

# Informe Mensual de Mercados

---

Octubre 2018



Análisis e informe de los mercados económicos que recoge los datos más significativos en la evolución de los mercados bursátiles, los mercados de divisas, materias primas y tipos de interés. Incluyendo una visión macroeconómica tanto europea como global y la cartera de fondos seleccionados por Talenta Gestión.

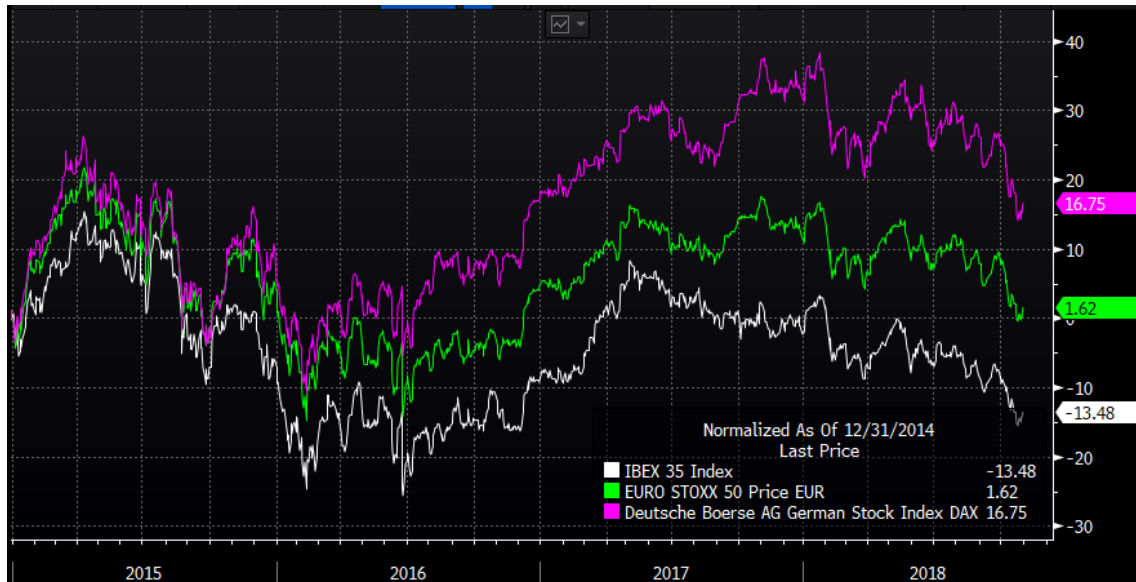
<b>Evolución Mercados Bursátiles.....</b>	<b>3</b>
Principales mercados .....	4
Mejores y peores rendimientos del Ibex YTD .....	5
Mejores y peores rendimientos del Eurostxx50 YTD.....	5
Mejores y peores rendimientos de S&P 500 YTD .....	6
Mejores y peores rendimientos de NASDAQ 100 YTD .....	6
Mejores y peores rendimientos de Dow Jones YTD.....	7
Rentabilidad S&P 500 por sectores .....	7
Rentabilidad Stoxx 600 por sectores.....	9
<b>Tipos de interés .....</b>	<b>10</b>
Tipos Oficiales Bancos Centrales.....	10
Tipos a corto plazo en % (Bonos del Estado).....	10
Prima de Riesgo España.....	11
Evolución tipos de interés a 2 años en % (Bonos del Estado) .....	11
Evolución tipos de interés a 5 años en % (Bonos del Estado) .....	11
Evolución tipos de interés a 10 años en% (Bonos del Estado) .....	12
Curvas tipo de interés: Evolución último año.....	12
Diferenciales de Crédito Bonos Corporativos y High Yield .....	13
<b>Mercados de Acciones .....</b>	<b>14</b>
España .....	14
Europa (Zona Euro) .....	15
Estados Unidos .....	17
<b>Commodities .....</b>	<b>19</b>
Evolución materias primas YTD.....	19
Evolución del precio del barril de Brent (en USD).....	19
Evolución del precio del oro (en USD) .....	20
<b>Divisas.....</b>	<b>21</b>
Evolución mercado de divisas YTD .....	21
Evolución mercado de divisas (respecto al dólar) YTD.....	21
Evolución Euro/USD .....	22
Evolución Euro/Libra.....	22
<b>Resumen macroeconómico exterior.....</b>	<b>23</b>
Estados Unidos .....	23

Japón .....	23
Reino Unido .....	24
<b>Fondos .....</b>	<b>25</b>
Fondos Monetarios .....	25
Renta fija .....	25
Mixtos .....	26
Renta variable .....	26
Alternativos/Retorno Absoluto .....	27
<b>Estrategia de mercados 2018 .....</b>	<b>28</b>



### Principales mercados

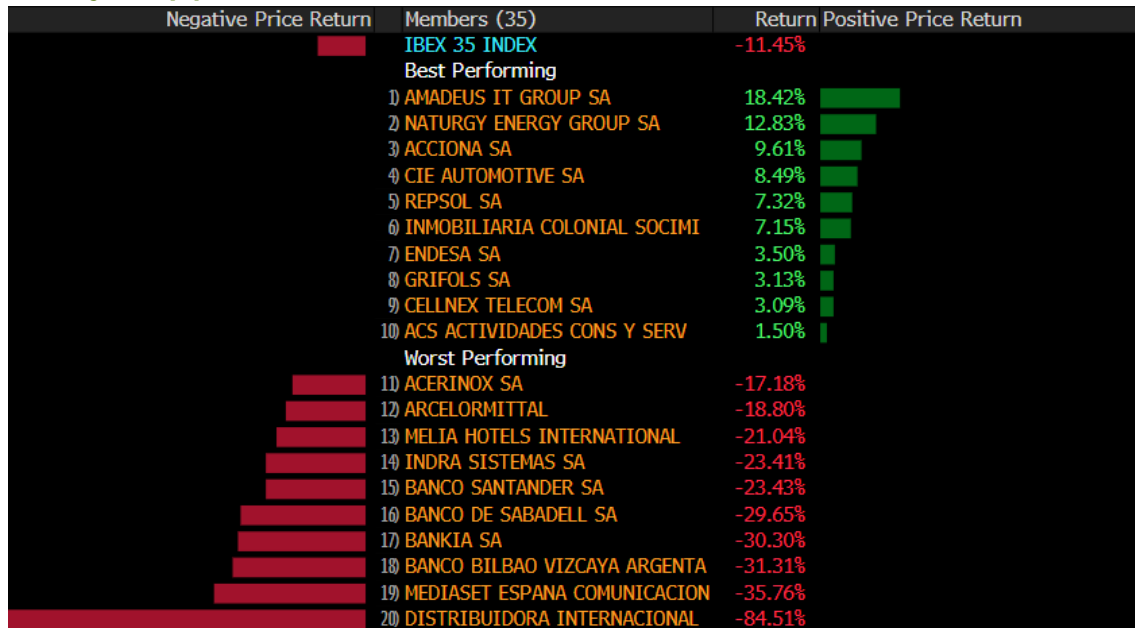
## EVOLUCIÓN PRINCIPALES MERCADOS EUROPA



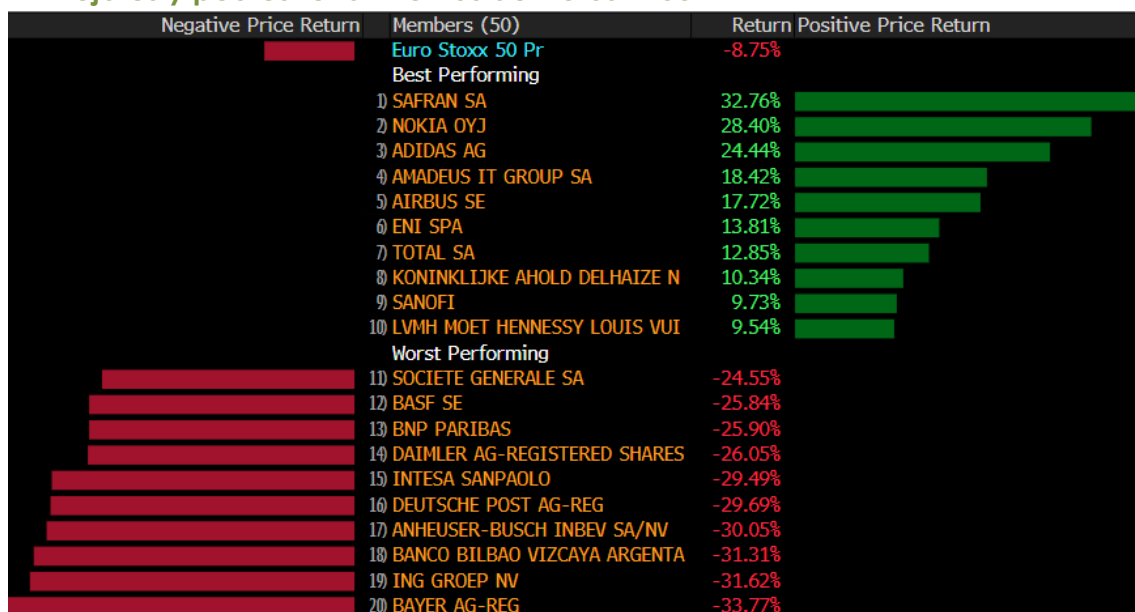
## EVOLUCIÓN PRINCIPALES MERCADOS USA Y RESTO DEL MUNDO



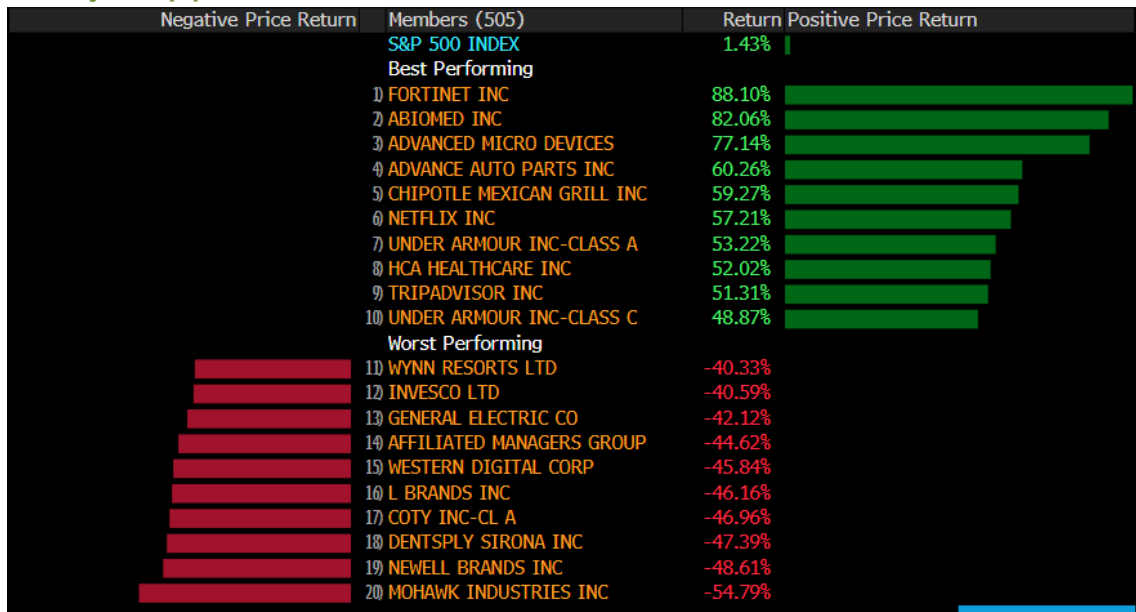
### Mejores y peores rendimientos del Ibex YTD



### Mejores y peores rendimientos del Eurostxx50 YTD



### Mejores y peores rendimientos de S&P 500 YTD



### Mejores y peores rendimientos de NASDAQ 100 YTD



### Mejores y peores rendimientos de Dow Jones YTD



### Rentabilidad S&P 500 por sectores

Name	Wgt	YTD Tot Ret ↓	1M Tot Ret	Exp Return	Div Yield	PR% 52W Hi	Mkt Cap
		<Enter Filter>					
Investable Universe (505)	100.0%	3.2%	-6.9%	17.2%	1.9%	85.3%	241.5B
Technology (65)	17.5%	14.1%	-8.1%	16.9%	1.7%	86.8%	448.9B
Health Care (62)	13.9%	9.5%	-6.7%	14.3%	1.7%	88.4%	134.5B
Consumer Discretionary (73)	10.0%	7.4%	-12.2%	22.0%	1.4%	81.8%	278.4B
Utilities (29)	2.8%	4.9%	2.0%	4.4%	3.4%	91.2%	36.3B
Communications (26)	13.7%	2.5%	-6.2%	18.8%	1.0%	83.4%	433.0B
Financials (106)	18.3%	-1.0%	-4.8%	17.1%	2.1%	86.2%	166.0B
Consumer Staples (35)	8.3%	-1.5%	2.2%	6.1%	2.9%	89.1%	135.6B
Energy (30)	5.3%	-4.6%	-11.4%	29.1%	3.2%	80.6%	142.9B
Industrials (55)	7.6%	-5.1%	-10.7%	20.3%	2.2%	81.4%	70.7B
Materials (24)	2.7%	-14.9%	-10.0%	24.5%	2.4%	78.4%	57.9B

Dada a la comentada corrección global del mes de octubre con inicio en los valores tecnológicos estadounidenses, podemos ver que este sector ha retrocedido un -8,1% dentro del S&P 500 pero no ha sido el peor sector, dado que otros sectores como el industrial o el de materiales han retrocedido un -10% y -10,7% respectivamente, seguidos del sector energético que ha retrocedido un -11,4% y siendo el consumo discrecional con una caída del -12,2% el que más ha sufrido en el mes.



Las compañías que más han caído dentro del índice han sido Align Technology (-43,5%), AMD (-41%) y Nektar Therapeutics (-36,5%). Además, caben destacar las caídas de valores como Nvidia que retrocedió un (-25%) derivado de la severa corrección adicional que sufrió el sector de los semiconductores debido a un estimado cambio de ciclo en la demanda donde lideró las caídas la comentada AMD. Por su parte, Amazon y Netflix sufrieron caídas alrededor del 20%. Aunque en el año, empresas como AMD, Netflix y Amazon son de las compañías que más crecen dentro del S&P 500 y del Nasdaq con incrementos del 77%, 57% y 36,6% respectivamente.

En la otra cara tenemos a las compañías que más se revalorizaron este mes lideradas por Red Hat (+25,9%) al haber presentado IBM una oferta de adquisición por la compañía y Twitter que subió un 22,1% en el mes de octubre, por su parte, IBM sigue siendo la compañía del Dow Jones de Industriales que mayores caídas acumula con una caída del -24,8%.

### Rentabilidad Stoxx 600 por sectores

Name	Wgt	YTD Tot Ret ↓	1M Tot Ret	Exp Return	Div Yield	PR% 52W Hi	Mkt Cap
Investable Universe (600)	100.0%	<Enter Filter> -3.5%	-5.7%	16.7%	3.4%	83.3%	66.2B
Energy (24)	7.8%	11.9%	-5.5%	16.6%	4.6%	90.0%	139.8B
Health Care (52)	12.7%	5.3%	-2.6%	9.7%	2.6%	90.0%	103.0B
Utilities (27)	4.2%	4.1%	-2.3%	12.2%	4.8%	86.0%	28.5B
Technology (31)	4.8%	2.8%	-8.7%	17.2%	1.6%	82.2%	53.5B
Consumer Staples (47)	14.3%	-4.3%	-2.8%	11.1%	2.9%	87.0%	111.3B
Industrials (87)	10.1%	-5.4%	-8.7%	18.7%	2.6%	81.2%	33.2B
Consumer Discretionary (89)	12.7%	-6.3%	-7.4%	17.0%	2.7%	78.5%	48.3B
Materials (59)	8.8%	-6.9%	-8.6%	21.4%	3.4%	81.4%	41.5B
Financials (141)	19.7%	-9.7%	-6.8%	21.9%	4.3%	79.4%	39.7B
Communications (42)	5.0%	-10.3%	-1.5%	19.8%	4.7%	80.2%	30.2B
NA (1)							

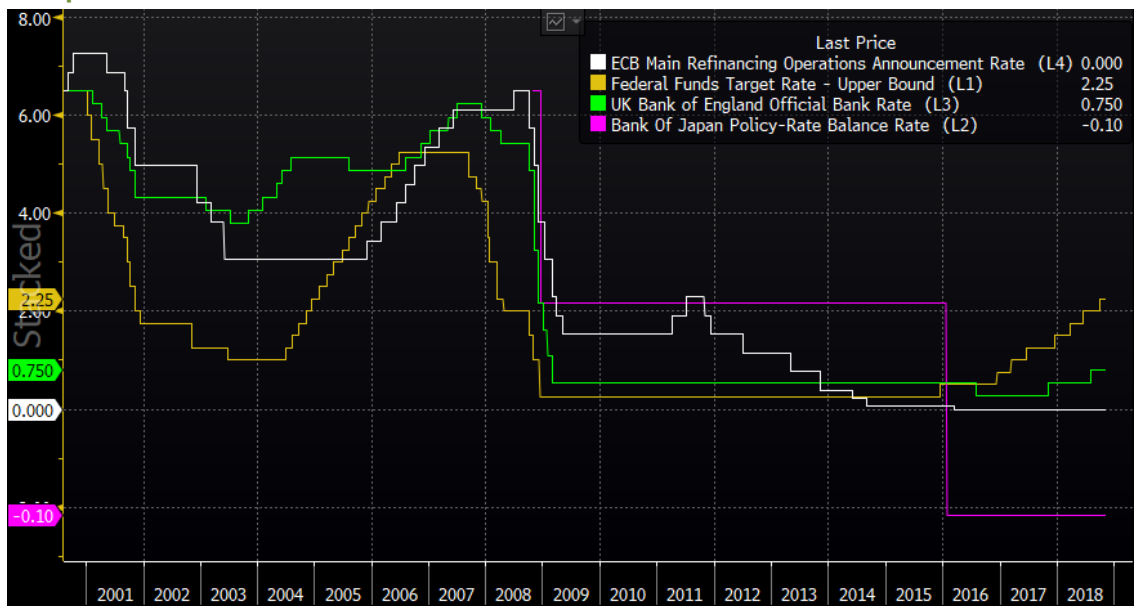
En Europa, el sector tecnológico ha caído un -8,7% en octubre, y en este caso ha sido el peor sector del índice general igualado con el sector industrial al que le ha seguido igual que en los mercados americanos el sector de materiales con una caída del -8,6%. En Europa no ha habido sectores en positivo durante este mes, aunque los menores descensos han sido del sector de las telecomunicaciones (-1,5%) aunque en el acumulado del año es el peor sector de los índices europeos acumulando retrocesos del 14,9%.

Entre las mayores caídas tenemos a la compañía anglosajona fabricante de equipamiento médico Convatec Group que ha corregido un -30,3% entre las que encontramos también a la proveedora de servicios de ciberseguridad y software Atos, que ha retrocedido un -26% a la que le sigue, la fabricante de componentes del motor del automóvil francesa Valeo con una caída del -23,7%.

### Tipos de interés

AREA	OFICIAL (MAIN REFIN. RATE)	DEPO FACILITY
BCE ZONA EURO	0,00	-0,40
AREA	BANDA INFERIOR	BANDA SUPERIOR
RESERVA FEDERAL (EEUU)	2,00	2,25
AREA	BOE OFFICIAL RATE	
BOE (REINO UNIDO)	0,75	
AREA	POLICY BALANCE RATE	
BOJ (JAPAN)	-0,10	

### Tipos Oficiales Bancos Centrales



### Tipos a corto plazo en % (Bonos del Estado)

Pais	3 meses	6 meses	12 meses
Alemania	-0,82	-0,75	-0,66
España	-0,74	-0,50	-0,35
Francia	-0,76	-0,67	-0,62
Grecia	1,17	1,26	1,33
Italia	-0,19	0,22	0,53
Irlanda	-0,32	-0,26	-0,15
Portugal	-0,41	-0,39	-0,20
Reino Unido	0,81	0,99	1,20
Estados Unidos	2,33	2,49	2,65

### Prima de Riesgo España



### Evolución tipos de interés a 2 años en % (Bonos del Estado)

Pais	Inicio Año	Actual	Var% Anual
Alemania	-0,63	-0,62	0,01
España	-0,35	-0,12	0,22
Francia	-0,49	-0,44	0,05
Grecia	2,07	1,77	-0,30
Italia	-0,25	1,06	1,31
Irlanda	-0,49	-0,45	0,04
Portugal	-0,10	-0,13	-0,03
Reino Unido	0,43	0,74	0,32
Estados Unidos	1,88	2,87	0,98

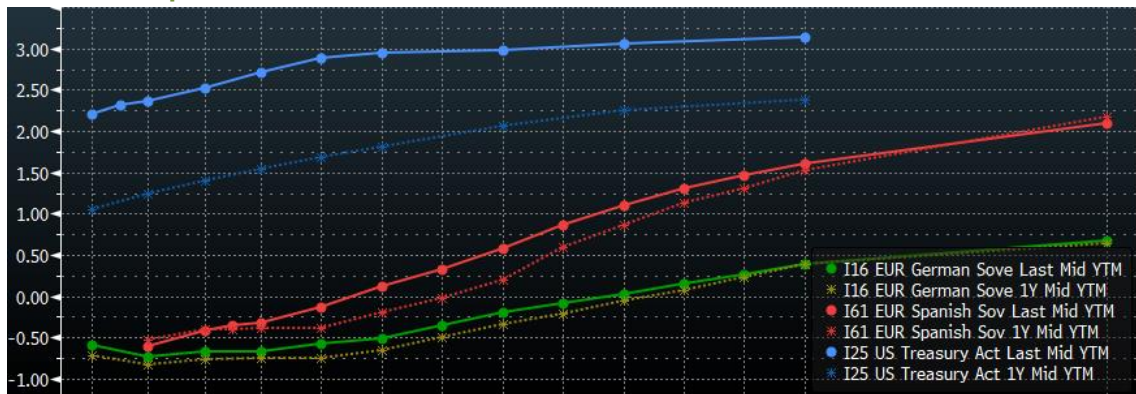
### Evolución tipos de interés a 5 años en % (Bonos del Estado)

Pais	Inicio Año	Actual	Var% Anual
Alemania	-0,20	-0,19	0,01
España	0,40	0,54	0,15
Francia	-0,01	0,09	0,10
Grecia	3,47	3,31	-0,16
Italia	0,75	2,47	1,72
Irlanda	0,05	-0,03	-0,08
Portugal	0,44	0,69	0,25
Reino Unido	0,72	1,02	0,31
Estados Unidos	2,21	2,97	0,77

**Evolución tipos de interés a 10 años en% (Bonos del Estado)**

Pais	Inicio Año	Actual	Var% Anual	SPREAD (BUND)
Alemania	0,43	0,39	-0,04	-
España	1,57	1,55	-0,02	116,30
Francia	0,78	0,75	-0,03	36,40
Grecia	4,12	4,24	0,12	385,20
Italia	2,02	3,43	1,41	304,20
Irlanda	0,67	0,96	0,29	57,00
Portugal	1,94	1,87	-0,07	148,80
Reino Unido	1,19	1,44	0,25	105,00
Estados Unidos	2,41	3,14	0,74	275,85

**Curvas tipo de interés: Evolución último año.**



El tipo a 10 años en EEUU parece que ya se ha instalado definitivamente por encima del 3,00% y la pendiente de la curva continúa siendo positiva, los mercados siguen muy de cerca el comportamiento de la curva EEUU ante un posible aplanamiento o incluso inversión, que normalmente es un indicador adelantado de una recesión. De momento esto no está pasando, pero habrá que seguir con atención cómo evoluciona la pendiente. En Europa, mientras, el Bund sigue comportándose de manera errática bajando cuando hay problemas y volviendo a subir cuando el mercado recupera la normalidad ya que está actuando como activo refugio ante las incertidumbres en Europa sobre todo en materia política.

### Diferenciales de Crédito Bonos Corporativos y High Yield



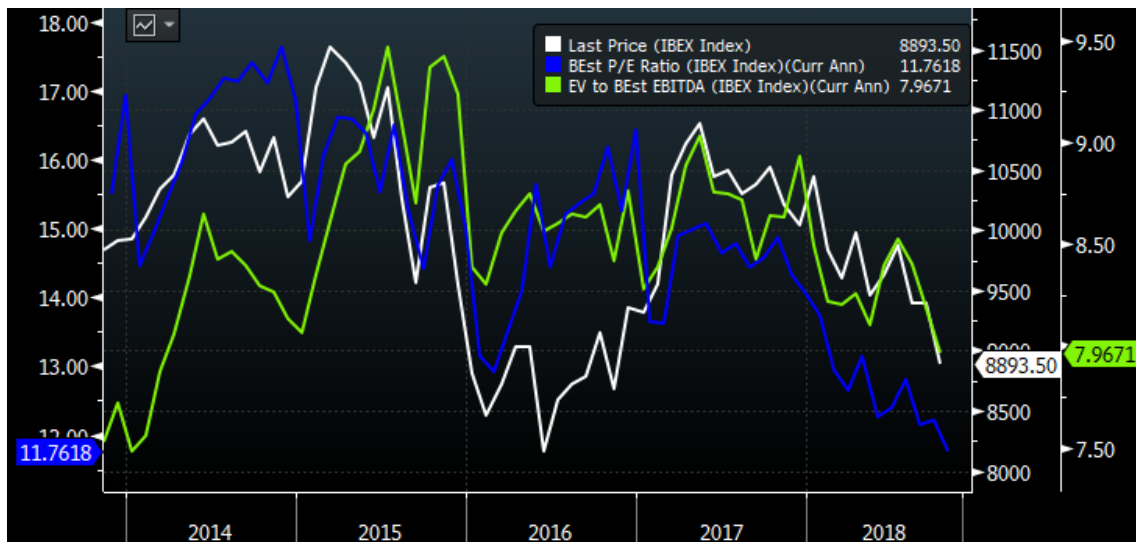
Durante este mes, se ha producido ampliación de los Spreads de crédito destacando Estados Unidos, tanto en “high yield” como en “investment grade” donde los activos de renta fija han sufrido también, aunque en menor medida una salida de flujos hacia activos refugio como el oro que se ha apreciado un 2% habiendo llegado a apreciarse un 3,6% el día 26 de octubre.

**Mercados de Acciones**

**España**

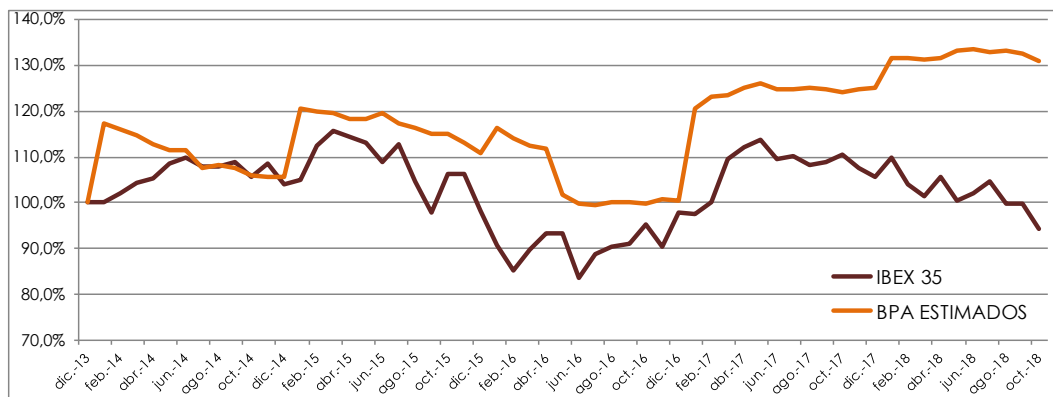


En este gráfico vemos la evolución del IBEX 35 comparado con los beneficios empresariales publicados y los esperados. Podemos ver una mejora de los beneficios empresariales, aunque se han rebajado ligeramente los beneficios estimados para los dos próximos años.



En el gráfico anterior vemos la evolución del IBEX 35 (línea blanca) comparado con el PER estimado del mercado (línea azul) y el ratio EV/EBITDA estimado (línea verde). Las caídas de mercados están situando el IBEX con niveles de PER de 11,7x y EV/EBITDA de 8x, que no supone una variación excesiva respecto al mes anterior debido a las rebajas de beneficios y Ebitda estimados para el próximo año.

En el siguiente gráfico vemos la evolución de las estimaciones de beneficios para dentro de un año de los analistas comparado con la evolución del índice a lo largo de este año en base 100 donde vemos que la diferencia entre el crecimiento de los BPA estimados y el índice Ibex 35 se está ampliando, dato que actualmente nos está indicando que el mercado bursátil español si suben los beneficios estimados baja pero si estos resultados estimados bajan, el índice baja con más consistencia, lo cual, nos refleja un cierto “miedo” o desconfianza al atraer flujos de inversión a nuestros mercados financieros nacionales, esta divergencia en los índices americanos y europeos no se produce como veremos más adelante.



### Europa (Zona Euro)



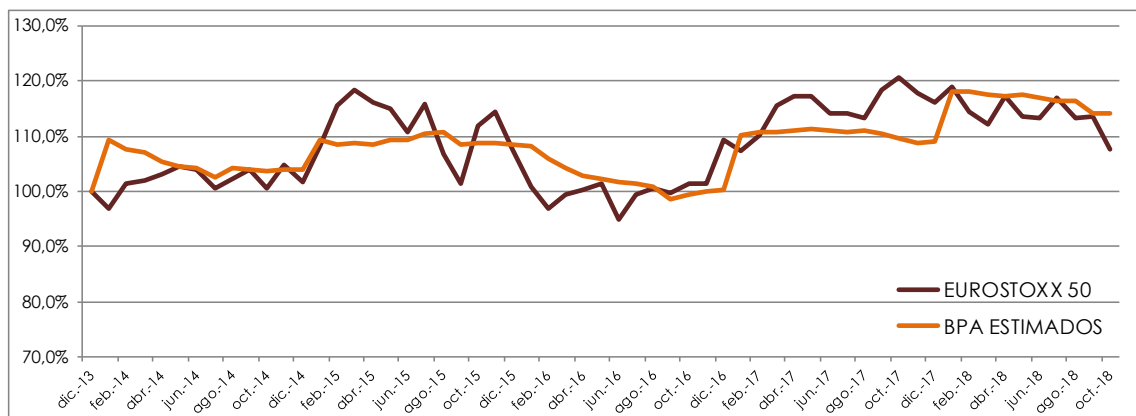
En este gráfico vemos la evolución del Eurostoxx 50 comparado con los beneficios empresariales publicados y los esperados. Igual que en España, el resto de la zona euro también ha visto cómo se revisan ligeramente a la baja las estimaciones de Beneficios por Acción (BPA) para este año y el que viene.



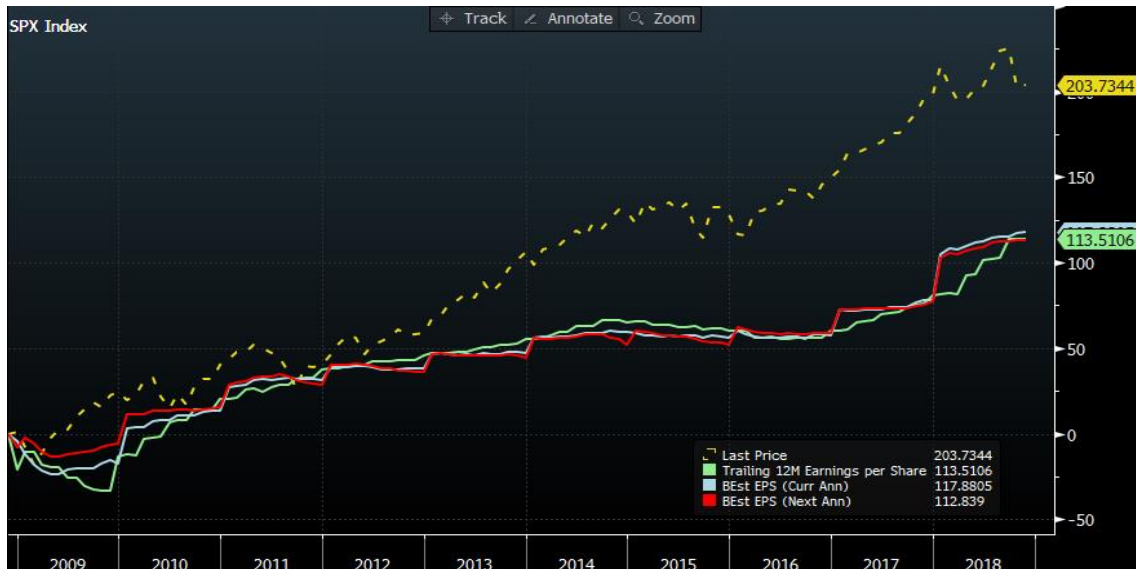


En el gráfico anterior vemos la evolución del Eurostoxx 50 (línea blanca) comparado con el PER estimado del mercado (línea azul) y el ratio EV/EBITDA estimado (línea verde). Igual que en el caso español, los ratios de valoración se han mantenido estables respecto al mes anterior debido a que además de haber corregido las bolsas, se han revisado a la baja los resultados empresariales a futuro, quizás por el factor miedo que se ha instaurado en el mercado en el mes de octubre.

En el siguiente gráfico vemos la evolución de las estimaciones de beneficios para dentro de un año de los analistas comparado con la evolución del índice que como vemos, la diferencia no es tan abultada que como en el caso español donde se produce una divergencia, en este caso los beneficios estimados han bajado y las bolsas han caído considerablemente, pero a lo largo del año, a medida que se incrementaban las expectativas de beneficios, el índice Eurostoxx 50 incrementaba su valor de cotización al contrario de lo que hemos visto en el IBEX.



**Estados Unidos**



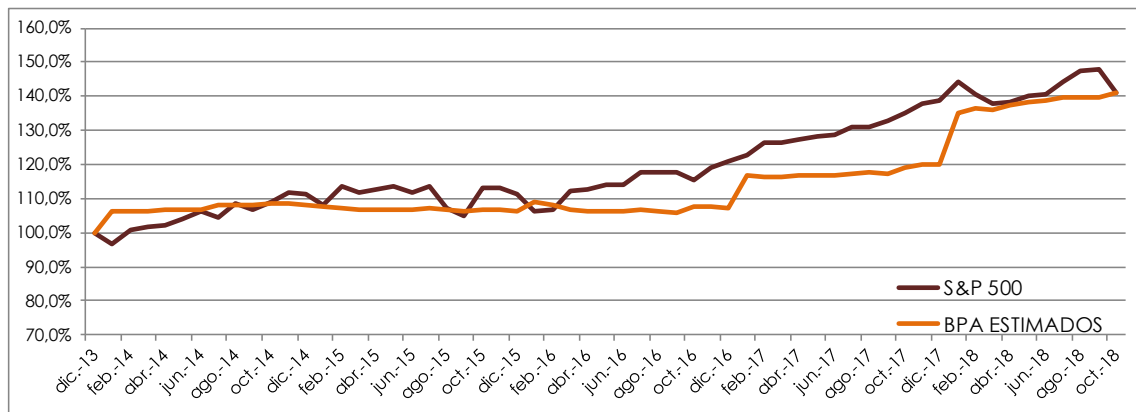
En este gráfico vemos la evolución del S&P 500 comparado con los beneficios empresariales publicados y los esperados. Las estimaciones de beneficios y beneficios publicados han seguido subiendo en comparación con las compañías europeas y a pesar de la corrección en la renta variable en el mes de octubre. La época de resultados empresariales ha empezado en octubre y ha empezado con éxito, tendremos que ver como se han portado las empresas en este tercer trimestre y como recibe el mercado estos datos.



En el gráfico anterior vemos la evolución del S&P 500 (línea blanca) comparado con el PER estimado del mercado (línea azul) y el ratio EV/EBITDA estimado (línea verde). A pesar de la corrección, los múltiplos de PER han mantenido en niveles entre 16x y 17x y el EV/EBITDA en 11x.

En el siguiente gráfico vemos la evolución de las estimaciones de beneficios para dentro de un año de los analistas comparado con la evolución del índice.

En este caso, los BPA estimados se siguen revisando ligeramente al alza a pesar de la severa corrección de este mes en los índices americanos.



**Commodities**

**Evolución materias primas YTD**

Commodities	diciembre-17	Último	Var % Mes	Var% Anual
Índice CRB	432,34	416,13	0,28%	<b>-3,75%</b>
Brent (\$/barril)	66,87	75,47	<b>-8,76%</b>	<b>12,86%</b>
Oro (\$/onza)	1.302,80	1.214,76	2,01%	<b>-6,76%</b>

**Evolución del precio del barril de Brent (en USD)**



El mes de octubre, petróleo superó los 85\$/barril, pero acabó cerrando el mes a 75,47\$ debido a los incrementos de oferta de países como Arabia Saudí para satisfacer la oferta que países como Venezuela o Irán no pueden hacer frente y debido a un estimado descenso de la demanda, esto ha llevado a que el crudo Brent referencia europea haya retrocedido un -8,8% en el mes.

### Evolución del precio del oro (en USD)



En informe anteriores señalábamos nuestra preocupación acerca de que el oro no estaba actuando como activo refugio y este mes hemos podido observar cómo ha actuado como tal, ya que como hemos comentado anteriormente, se ha revalorizado un 2% en el mes, habiéndose llegado a apreciar un 3,60% antes del pequeño repunte de las bolsas en la última semana del mes, vemos que el oro no actúa como refugio en pequeñas correcciones de mercado y sí lo hace en las correcciones más severas. Puede ser que nos esté anticipando algo importante como que la preocupación de los inversores empieza a ser más latente ya que en lugar de refugiarse en el 10 años americano como hemos visto los meses anteriores, empiezan a buscar refugio en este activo históricamente de refugio.

## Divisas

### Evolución mercado de divisas YTD

FX Fuertes	diciembre-17	Último	Var% Mes	Var% Anual
<b>USD / EUR</b>	1,2005	1,1312	2,52%	<b>5,77%</b>
<b>JPY / EUR</b>	135,2800	127,7600	3,16%	<b>5,56%</b>
<b>GBP / EUR</b>	0,8881	0,8862	0,47%	<b>0,22%</b>
<b>CHF / EUR</b>	1,1703	1,1409	-0,09%	<b>2,51%</b>
<b>JPY / USD</b>	112,6900	112,9400	0,67%	<b>-0,22%</b>
<b>GBP / USD</b>	0,7402	0,7834	-2,06%	<b>-5,84%</b>
<b>CHF / USD</b>	0,9743	1,0085	-2,73%	<b>-3,51%</b>

### Evolución mercado de divisas (respecto al dólar) YTD

FX Emergentes	43.070,0000	Último	Var% Mes	Var% Anual
<b>Peso Mej / USD</b>	0,0509	0,0492	7,99%	<b>3,32%</b>
<b>Brasil Real / USD</b>	0,3019	0,2686	-8,79%	<b>11,03%</b>
<b>Yuan / USD</b>	0,1536	0,1434	1,53%	<b>6,65%</b>
<b>Rub. Ruso / USD</b>	0,0173	0,0152	0,39%	<b>12,40%</b>
<b>Rup. India / USD</b>	0,0157	0,0135	2,06%	<b>13,81%</b>

Durante el mes de Octubre, se han celebrado las elecciones en Brasil donde ha salido elegido como presidente según lo estimado el candidato progresista "Jair Bolsonaro", que los mercados han acogido con buenos ojos dadas las reformas en materia fiscal y popular que el candidato quiere llevar a cabo para atraer inversión y estabilidad a la economía brasileña, lo que ha llevado al Real Brasileño (BRL) a apreciarse un 8,79% respecto del dólar y a un ascenso del índice bursátil nacional brasileño (Bovespa) de un 10,19% en el mes de octubre.

### Evolución Euro/USD



Las múltiples tensiones en Europa en materia política además del atractivo relativo de tipos de interés en Estados Unidos y del comportamiento relativo también de los índices de renta variable a lo largo del año ha producido un traspaso de flujos este mes que ha apreciado el dólar un 2,52% respecto del euro, situando el dólar en los 1,13\$ por euro.

### Evolución Euro/Libra

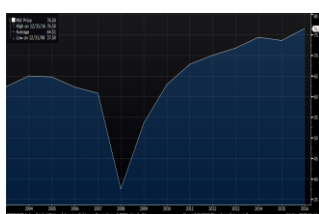


Parece ser que las negociaciones comentadas entre Bruselas y Reino Unido sobre la gestión y el trato de las fronteras entre Irlanda del Norte y la República de Irlanda no llevaban un buen rumbo, aunque parece ser que puede haber un principio de acuerdo entre ambas partes que pasa principalmente en una "prórroga de los plazos acordados previamente" que ha llevado a que en los dos últimos días de mes, la libra se haya apreciado ligeramente frente al euro.

## Resumen macroeconómico exterior

### Estados Unidos

ESTADOS UNIDOS	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e
PIB (anual)	1,80	2,40	2,40	1,60	2,30	<b>2,90</b>	<b>2,60</b>
IPC (% anual)	1,48	1,60	0,10	1,30	2,10	<b>2,50</b>	<b>2,30</b>
Tasa de Paro	7,36	6,20	5,30	4,90	4,40	<b>3,90</b>	<b>3,60</b>
B. Cta Cte (% del PIB)	-2,08	-2,30	-2,50	-2,80	-2,40	<b>-2,40</b>	<b>-2,60</b>
Presupuesto (% del PIB)	-4,10	-2,85	-2,60	-3,20	-3,50	<b>-3,95</b>	<b>-4,60</b>
Deuda/PIB	104,88	104,58	104,79	106,84	105,20	<b>106,14</b>	<b>107,79</b>

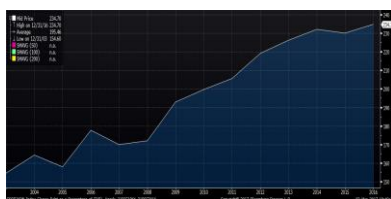


Deuda respecto al PIB

Ligero incremento en estimaciones de PIB para el 2019 y una importante mejora de las estimaciones del preocupante déficit fiscal estimado para 2018 después de haberse revisado positivamente para 2019 en el mes anterior. Recalcamos también la importante mejora del ratio deuda/PIB que tanto preocupa en la economía norteamericana debido a los recortes fiscales lanzados por el gobierno de Trump.

### Japón

JAPÓN	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e
PIB (anual)	1,98	0,20	0,60	1,00	1,60	<b>1,10</b>	<b>1,10</b>
IPC (% anual)	0,35	2,70	0,80	-0,10	0,50	<b>1,00</b>	<b>1,10</b>
Tasa de Paro	4,01	3,60	3,40	3,10	2,80	<b>2,40</b>	<b>2,33</b>
B. Cta Cte (% del PIB)	0,89	0,50	3,15	3,70	4,00	<b>3,70</b>	<b>3,50</b>
Presupuesto (% del PIB)	-7,64	-8,00	-6,50	-4,50	-4,50	<b>-3,90</b>	<b>-3,65</b>
Deuda/PIB	232,47	236,07	231,26	235,59	237,65	<b>238,23</b>	<b>236,59</b>



Deuda respecto al PIB

Mejora en las estimaciones de déficit presupuestario de la economía nipona para 2018 y 2019, aunque se estima que la deuda sobre PIB se siga incrementando, el dato parece preocupante aunque casi toda esta deuda está en manos de inversores y bancos nacionales, lo cual, hace algo menos preocupante este dato en relación a que esta deuda estuviera en manos de inversores extranjeros que podrían huir de este activo con más facilidad ya que soportan otros importantes riesgos como el de tipo de cambio.



### Reino Unido

REINO UNIDO	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e
PIB (anual)	2,00	2,60	2,20	2,00	1,70	<b>1,30</b>	<b>1,50</b>
IPC (% anual)	2,57	1,50	0,00	0,70	2,70	<b>2,50</b>	<b>2,10</b>
Tasa de Paro	7,64	6,20	5,40	4,90	4,40	<b>4,10</b>	<b>4,00</b>
B. Cta Cte (% del PIB)	-5,15	-5,00	-4,30	-4,70	-4,80	<b>-3,50</b>	<b>-3,20</b>
Presupuesto (% del PIB)	-5,66	-5,10	-4,00	-3,70	-2,60	<b>-1,80</b>	<b>-1,60</b>
Deuda/PIB	85,15	87,01	87,88	87,91	87,53	<b>87,38</b>	<b>87,17</b>



Deuda respecto al PIB

Nueva ligera mejoría este mes en estimaciones de desempleo en el Reino Unido para 2019 y continúa la mejora en la revisión del déficit presupuestario para este año 2018 y 2019 aunque, como en Japón, no sirve para mejorar la estimación de deuda/PIB que se ha revisado a la baja para 2018 y 2019.

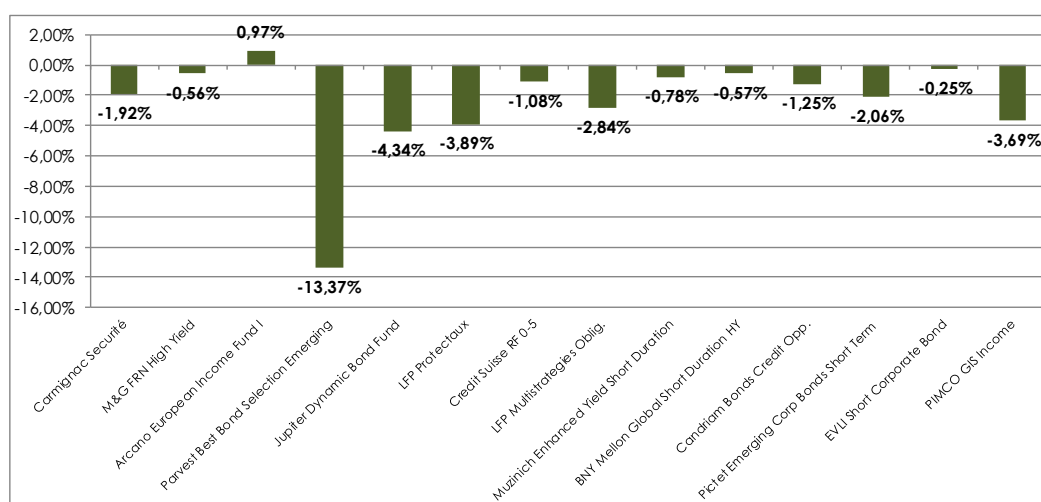
## Fondos

### Fondos Monetarios

MONETARIOS:	29/12/2017	31/10/2018	Rent. 2018	Rent. Mes
Aberdeen MM €	1.114,13	1.108,26	-0,53%	-0,05%
Credit Suisse CP	12,99	12,88	-0,83%	-0,31%
March RF CP	99,93	98,37	-1,56%	-0,29%
DB Floating Rate Notes	84,47	83,96	-0,60%	-0,17%
JPMF USD Liquidity	13.423,98	13.593,81	1,27%	0,16%

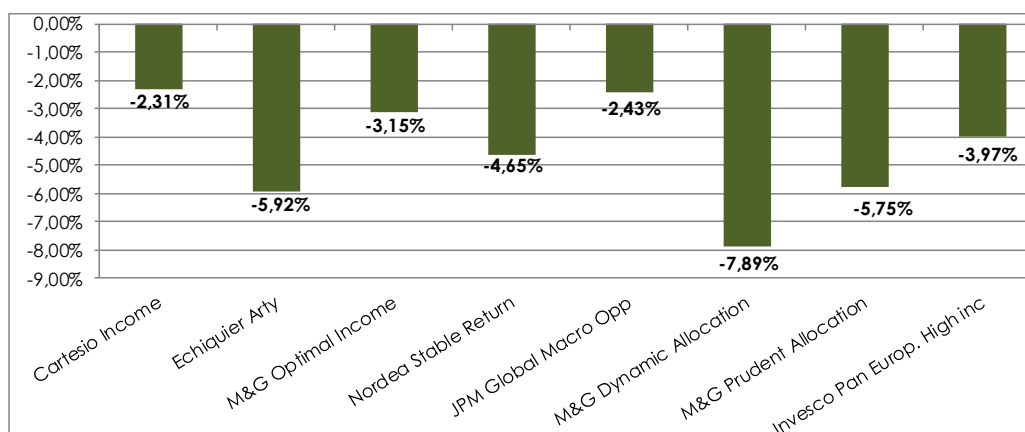
### Renta fija

RENDA FIJA:	29/12/2017	31/10/2018	Rent. 2018	Rent. Mes
Carmignac Sécurité	1.751,31	1.717,71	-1,92%	-0,67%
M&G FRN High Yield	10,69	10,63	-0,56%	-1,02%
Arcano European Income Fund I	141,35	142,72	0,97%	0,20%
Parvest Best Bond Selection Emerging	74,74	64,75	-13,37%	-3,21%
Jupiter Dynamic Bond Fund	11,74	11,23	-4,34%	-0,71%
LFP Protectaux	566,50	544,44	-3,89%	-1,04%
Credit Suisse RF 0-5	917,95	908,01	-1,08%	-0,90%
LFP Multistrategies Oblig.	1.223,04	1.188,28	-2,84%	-1,15%
Muzinich Enhanced Yield Short Duration	162,13	160,86	-0,78%	-0,41%
BNY Mellon Global Short Duration HY	1,04	1,04	-0,57%	-0,62%
Candriam Bonds Credit Opp.	199,41	196,91	-1,25%	-0,30%
Pictet Emerging Corp Bonds Short Term	78,70	77,08	-2,06%	-0,31%
EVLI Short Corporate Bond	29,06	28,99	-0,25%	-0,20%
PIMCO GIS Income	18,98	18,28	-3,69%	-0,81%



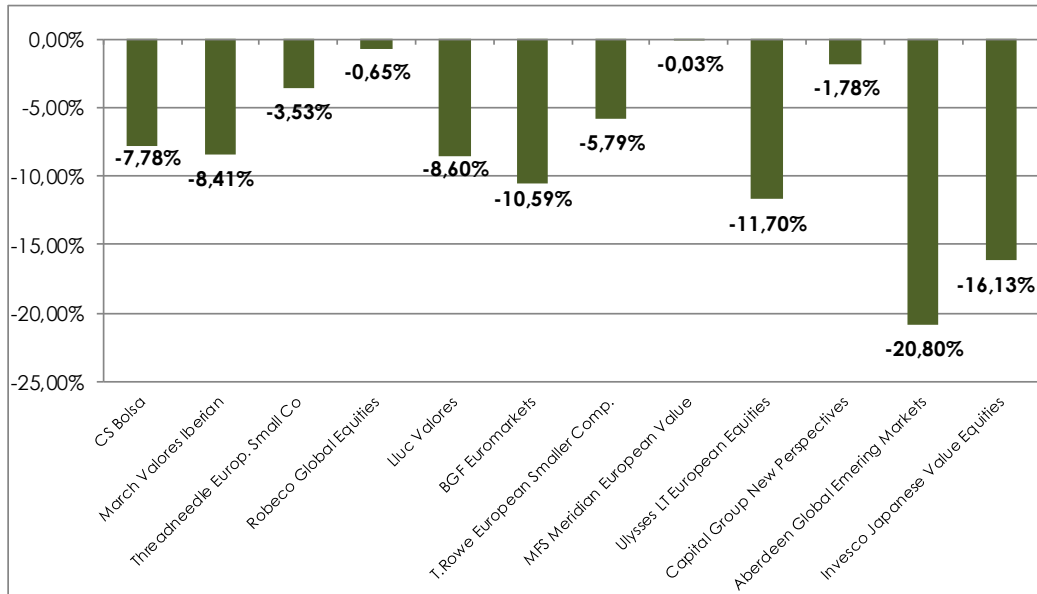
**Mixtos**

MIXTOS:	29/12/2017	31/10/2018	Rent. 2018	Rent. Mes
Cartesio Income	130,24	127,23	-2,31%	-0,83%
Echiquier Arty	1.636,50	1.539,59	-5,92%	-2,13%
M&G Optimal Income	20,29	19,65	-3,15%	-1,15%
Nordea Stable Return	16,78	16,00	-4,65%	-2,68%
JPM Global Macro Opp	191,44	186,79	-2,43%	2,38%
M&G Dynamic Allocation	9,79	9,01	-7,89%	-5,20%
M&G Prudent Allocation	9,85	9,29	-5,75%	-3,63%
Invesco Pan Europ. High inc	21,92	21,05	-3,97%	-2,14%



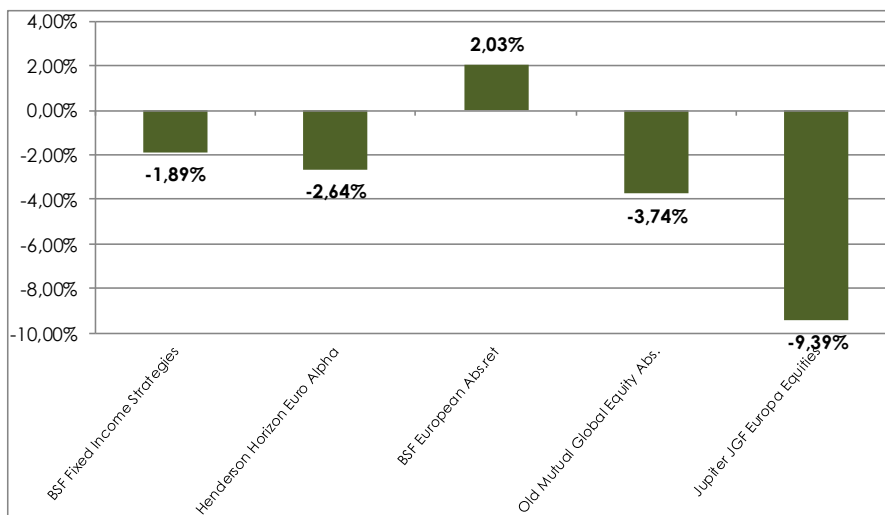
**Renta variable**

RENDA VARIABLE:	29/12/2017	31/10/2018	Rent. 2018	Rent. Mes
CS Bolsa	166,44	153,49	-7,78%	-6,01%
March Valores Iberian	12,13	11,11	-8,41%	-8,48%
Threadneedle Europ. Small Co	9,74	9,40	-3,53%	-7,45%
Robeco Global Equities	266,46	264,72	-0,65%	-5,16%
Lluc Valores	11,05	10,10	-8,60%	-9,82%
BGF Euromarkets	30,04	26,86	-10,59%	-8,39%
T.Rowe European Smaller Comp.	18,32	17,26	-5,79%	-8,97%
MFS Meridian European Value	289,31	289,23	-0,03%	-5,62%
Ulysses LT European Equities	317,58	280,41	-11,70%	-8,55%
Capital Group New Perspectives	11,23	11,03	-1,78%	-8,69%
Aberdeen Global Emerging Markets	10,19	8,07	-20,80%	-8,09%
Invesco Japanese Value Equities	44,70	37,49	-16,13%	-9,81%



**Alternativos/Retorno Absoluto**

ALTERNATIVOS	29/12/2017	31/10/2018	Rent. 2018	Rent. Mes
BSF Fixed Income Strategies	121,71	121,71	-1,89%	-0,57%
Henderson Horizon Euro Alpha	16,65	16,65	-2,64%	-1,94%
BSF European Abs.ret	127,87	127,87	2,03%	-0,47%
Old Mutual Global Equity Abs.	1,40	1,40	-3,74%	-1,63%
Jupiter JGF Europa Equities	14,69	14,69	-9,39%	-6,53%



## Estrategia de mercados 2018

<b>ESTRATEGIA DE MERCADOS 2018</b>		
<b>Divisa</b>	<b>Opinion</b>	
<b>USD</b>	-	Objetivo del USD para este año que se deprecie ligeramente 1,22-1,25.
<b>Renta Fija</b>		
<b>RF Gobierno España</b>	--	No hay valor en deuda soberana, aunque la deuda periférica en zona EURO pague más, el elevado endeudamiento de estos países haría que sufrieran mucho en caso de una vuelta de mercado en Renta Fija.
<b>RF Gobiernos zona Euro "Core"</b>	--	No hay valor, el tipo a 10 años del bund se ha situado en el +0,30%. Hay mucho riesgo de pérdida y poca ganancia adicional.
<b>RF Alemania: "Inverso Bund"</b>	++	Este año el BCE comienza a "normalizar" su política monetaria dejando de comprar deuda, esto debería de empujar la rentabilidad del Bund a niveles de 1%-1,25% a 122 meses.
<b>RF Estados Unidos Gobierno</b>	++	Estamos positivos en Bonos Gobierno EEUU con duraciones cortas y bonos flotantes para aprovechar todo el ciclo de subidas de tipos. En plazos medios aprovecharíamos adicionales subidas para ir cogiendo posiciones. Desde un punto de vista del inversor en Euros, aprovecharíamos caídas del USD por encima del 1,21 respecto al EURO para comprar Bonos USD y aprovechar niveles de tipos más elevados.
<b>RF Corporativa Investment Grade EUR</b>	--	Al igual que la deuda soberana, los emisores de mayor calidad está muy sobrecomprados con niveles de TIR excepcionalmente bajos. El fin del QE del BCE debería hacer sufrir este activo.
<b>RF Corporativa Investment Grade USD</b>	=	Al igual que en Renta Fija de Gobierno EEUU, recomendamos entrar en bonos flotantes. En Bonos largos paulatinamente se irán encontrando oportunidades de entrada con tipos atractivos, aunque incurriendo en un elevado riesgo de duración. Sin embargo preferimos gobiernos ya que los spreads corporativos están a niveles muy bajos y se pueden comportar peor.
<b>RF High Yield Europa</b>	-	EL High Yield está con spreads muy cercanos a mínimos históricos, centrarse solo en duraciones cortas.
<b>RF High Yield USA</b>	-	EL High Yield está con spreads muy cercanos a mínimos históricos, centrarse solo en duraciones cortas.
<b>RF Emergentes</b>	+	LA crisis en divisas Emergente ha provocado una fuerte depreciación en estas. La fortaleza del USD ha causado toda esta crisis. La corrección deja la clase de activos a precios atractivos también en divisa fuerte aunque a corto plazo la volatilidad sería alta.
<b>RF Deuda Subordinada/Híbrida</b>	-	También estamos con duraciones históricamente bajas para el tipo de deuda que es, nos centraríamos en algún nombre concreto y con elevados cupones. También apostar preferiblemente por duraciones reducidas.
<b>Renta Variable</b>		
<b>RV España</b>	+	España sigue siendo uno de los países con una bolsa más atractiva en términos de valoración, sin embargo la inestabilidad política está mermando su desarrollo.
<b>RV Europa "Core"</b>	+	Mantenemos recomendación positiva, los beneficios empresariales continúan siendo sólidos. Con permiso del Euro...
<b>RV USA</b>	=	Mantenemos un cierto tono de escepticismo debido a las altas valoraciones y la capacidad de que los beneficios empresariales continúen creciendo a un buen ritmo. Cautela. Pero es un mercado donde los beneficios provenientes de la tecnología lo siguen empujando al alza. Recomendaríamos la entrada con el riesgo divisa cubierto.
<b>RV Japón</b>	+	Posiblemente el mercado con valoraciones más atractivas, con muchas empresas cotizando incluso por debajo de su nivel e reposición. Recomendaríamos la entrada con el riesgo divisa cubierto.
<b>RV Emergentes</b>	+	Fundamentales buenos, economías con fuertes crecimientos y múltiplos más bajos que los Estados Unidos. Hay que añadir que junto EEUU en los países emergentes se está dando gran parte de desarrollo tecnológico, sector que representa el 30% de la capitalización de estos mercados, sobre todo en Asia.
<b>Alternativos</b>		
<b>Commodities</b>	=	Va a seguir habiendo muchas incertidumbres en los precios de la energía, respecto al resto de commodities no se esperan repuntes de precios. A nivel global la inflación está estancada.
<b>Baja Volatilidad</b>	+	Fondos de Retorno Absoluto en Bonos y Acciones pueden seguir dando buenos resultados invirtiendo en fondos que no tengan direccionalidad en mercados.
<b>Alta Volatilidad</b>	=	Preferimos fondos con beta neutral y que no dependan tanto de la direccionalidad del mercado.

"--" Muy Negativos  
 "-" Negativos  
 "+" Positivos  
 "++" Muy Positivos