



PERSPECTIVAS TRIMESTRALES

POR MARC CRAQUELIN, DIRECTOR DE GESTIÓN DE ACTIVOS

El verano de 2014 no ha sido una excepción a la alta volatilidad típica de los períodos estivales– aunque es cierto que no se ha reproducido el escenario complicado del verano de 2011. Inicialmente, los mercados cayeron con fuerza en julio, lo que refleja el impacto combinado de tres factores: la desaceleración de la economía europea, el resurgimiento de los riesgos de deflación que pesan sobre la zona euro y el agravamiento de varias crisis geopolíticas globales. Los riesgos que han inquietado a los inversores se han ido reduciendo gradualmente, lo que ha permitido una **recuperación en los flujos de capital a partir del 8 de agosto**.

En Europa, las expectativas de recuperación económica están tardando en materializarse y el crecimiento del beneficio por acción todavía no se ha producido. **Sin embargo, existen varios factores que respaldan el mercado de renta variable** :

- El último discurso de Mario Draghi en la reunión de banqueros centrales en Jackson Hole ha reiterado la política acomodaticia del Banco Central Europeo. La entidad reconoció la amenaza de deflación y ha afirmado que pondrá en práctica "todos los instrumentos a su alcance para garantizar la estabilidad de precios.»
- La caída en los tipos a largo plazo en Europa se ha acelerado en las últimas semanas, llegando a mínimos históricos: el rendimiento del Bund a 10 años alemán ha caído por debajo del 1% (frente al 1,25% el 1 de julio de 2014). Esta importante reducción ha aumentado la prima de riesgo de la renta variable europea y la búsqueda de rentabilidad ha llevado a las instituciones a efectuar un cambio en sus asignaciones, pasando de bonos hacia activos de mayor riesgo.
- El Euro sigue aumentando su caída frente a la moneda estadounidense: -3.65% desde el 1 de julio 2014. Su nivel actual, de menos de 1,32\$, favorece a los exportadores europeos.

En los Estados Unidos, el verano ha confirmado la buena marcha de la economía. Los últimos resultados de las compañías son alentadores y el nivel de confianza de los consumidores está en su nivel más alto desde 2007. Las perspectivas también son favorables para la inversión en acciones :

- Los índices están alcanzando niveles sin precedentes: el S&P 500 ha superado por primera vez los 2.000 puntos. Este nivel indica que las valoraciones no se están viendo afectadas por la eliminación gradual de las medidas de apoyo de la Reserva Federal.
- El mercado también está siendo impulsado por el dinamismo en la actividad de fusiones y adquisiciones.

Los mercados emergentes continúan recuperándose, en línea con nuestras expectativas (a excepción de Rusia):

- En China, el gobierno ha pasado a la acción con una serie de medidas específicas, al mismo tiempo que el entorno macroeconómico está mejorando.
- Algunos países se están beneficiando de una agenda política favorable. El mercado Indio ha seguido beneficiándose de los efectos de la consulta de mayo, al mismo tiempo que la perspectiva de las próximas elecciones tiene un impacto similar en Brasil.

Nuestras convicciones:

- **ECHIQUIER MAJOR** está particularmente bien posicionado para beneficiarse del contexto actual. Orientado hacia los grandes valores europeos de crecimiento, el fondo selecciona compañías que deberían beneficiarse en los próximos meses tanto de unas condiciones de financiación favorables en Europa como de la recuperación de los mercados emergentes.
- **AGRESSOR** sigue siendo una inversión clave gracias a su asignación mixta, que le permite estar invertido en las temáticas de valor y crecimiento. Mientras que las acciones de crecimiento tuvieron un rendimiento especialmente bueno durante el verano, la caída relativa del "value" crea nuevas oportunidades disponibles en este universo.
- **ARTY** satisface las necesidades de los inversores que buscan una volatilidad controlada a través de una cartera equilibrada entre acciones y obligaciones corporativas. Este fondo diversificado ha conseguido superar las turbulencias de verano gracias a su estrategia flexible y a la reducción de su exposición al crédito de alto rendimiento.

Los fondos de Financière de l'Echiquier invierten sobre todo en acciones y obligaciones de empresas y representan un riesgo de pérdida de capital. Para mayor información, por favor consulte el folleto disponible bajo petición en el teléfono +33.(0)1.47.23.90.90 o contacte con su interlocutor habitual.

Acerca de Financière de l'Echiquier - Fundada en 1991, Financière de l'Echiquier ocupa actualmente uno de los primeros puestos entre las sociedades de gestión independientes de Francia con más de 7.500 millones de euros en activos bajo gestión y un equipo de 95 personas. Pertenece al 100% a sus directivos y empleados. La compañía se dedica a gestionar los ahorros y las inversiones financieras de clientes individuales, asesores financieros independientes e inversores institucionales.

53, avenue d'Iéna – 75116 Paris – Tél. : +33 (0)1.47.23.90.90. – Fax : +33 (0)1.47.23.02.46. – www.in-echiquier.fr

