



Informe Mensual

Agosto 2018

¡¡Y más guerra comercial!! Podría ser la definición de este mes de julio. En el inicio de mes entraron en vigor nuevos aranceles a China, pero no solo eso, sino que los importes a las importaciones de China sobre los que se amenaza gravar, serían prácticamente la totalidad del negocio con EE.UU. La reacción de China no ha tardado en llegar, atacando al gigante americano no solo con aranceles sino con divisa y con los acuerdos empresariales. Por la contra, el mercado en el mes de julio parece haber ignorado las noticias comerciales, logrando recuperar parte del terreno perdido en las caídas de los primeros meses del año. A esto sumariamos las buenas noticias fundamentales, ya que la temporada de resultados está siendo positiva tanto en el mercado americano como en Europa.

TEMARIO

Entorno Macroeconómico

Resumen de Mercados

Recomendaciones

Evolución Fondos Welzia

Evolución SICAVS Welzia

Tema del Mes:

Resultados Empresariales 2018 Q2

Indicadores MACRO

Indicadores MERCADOS

Análisis Técnico

Disclaimer



Entorno Macroeconómico

EUROPA

Los datos económicos correspondientes a julio siguieron moderándose, aunque nuevamente parecen estar en un segundo plano para el mercado, posiblemente porque los datos de crecimiento continúan siendo atractivos, ya que estamos hablando de una moderación de los datos que venían de niveles muy elevados. El índice de Sorpresas Macroeconómicas de Citi en Europa, ha recuperado hasta niveles de -36 lo que nos muestra un mejor sentimiento y mayor confianza. El dato de ZEW decepciona y empeora algo más de lo esperado en el mes de julio, tanto en el componente de Situación Actual como en el componente de Expectativas. El dato de IFO mantiene su tendencia a la baja pero moderando su retroceso, el dato de Situación Actual mejora y el de Expectativas se debilita más de lo estimado. Ambos datos podrían verse afectados por un sentimiento negativo al nuevo entorno proteccionista. El PIB del 2T del 2018 en términos interanuales creció un 2,1% vs. el 2,5% del 1T del 2018. Esta moderación del crecimiento es acorde con los datos que hemos ido viendo en los últimos meses.

En materia política, *Italia* continúa siendo el centro de atención, mostrando cierta volatilidad en la renta fija italiana, ya que el nerviosismo parece estar reapareciendo debido a la presentación de los presupuestos de 2019 y los enfrentamientos que estos le puedan suponer con el resto de Europa. El incremento del gasto público y el incumplimiento de los objetivos fiscales en Europa también podrían estar generando cierta incomodidad a los inversores. En el caso de *Alemania*, las tensiones de Merkel con sus socios políticos del CSU parecen haber desaparecido tras llegar a un acuerdo político en materia de inmigración

El BCE en su reunión del mes de julio dio un mensaje de prudencia y paciencia, ya que el entorno actual exige mantener una política monetaria flexible para mantener una inflación sostenida en el tiempo en niveles acordes con los objetivos, y a su vez, sin dañar una expansión económica sostenida. Actualmente la inflación está en línea con el objetivo del BCE aunque la inflación subyacente se mantiene en niveles inferiores al 1%. La moderación de los datos económicos tampoco parece preocuparle ya que venimos de niveles muy elevados que lo lógico es que tendieran a moderarse.

En Europa la temporada de resultados estaría menos avanzada que la americana, habiendo publicado el 77% de las compañías. A pesar de un 2T 2017 complicado de batir por su buen comportamiento, las compañías del Stoxx 600 han conseguido un crecimiento en ventas del 5,23% y un crecimiento en beneficios del 4%. Aunque si debemos destacar la gran dispersión sectorial que en los beneficios entre los diferentes sectores, y otra de las noticias relevantes ha sido la mejora en beneficios del sector financiero.

ESTADOS UNIDOS

En Estados Unidos, los indicadores de confianza se mantienen en niveles compatibles con un crecimiento robusto de la economía a pesar de su ligerísima moderación. El ISM Manufacturero afloja en el mes de julio y decepciona al mercado. El indicador simplemente sufre una moderación tras venir de niveles muy elevados, quedando aún muy lejos de la zona de 50 puntos, zona que el mercado toma como referencia. El dato se moderó a 58,1 vs 60,2 anterior. Las ventas minoristas se desaceleran ligeramente tras haber publicado el dato más alto de los últimos dos años. El índice de Sorpresas Macroeconómicas de Citi en EE.UU. ha retrocedido hasta la zona de -13. El dato del PIB del 2T del 2018 avanza fuertemente con un crecimiento del 4,1%, aunque sale una décima peor que lo esperado por el mercado. En cuanto a la inflación continúa acelerándose, repunta una décima situándose en el 2,9% vs el último dato tuvimos un incremento hasta el 2,8% . La inflación subyacente avanza en línea, una décima hasta 2,3% frente al 2,2% del dato anterior. La gran duda es como afectarán las tarifas comerciales a los próximos datos de inflación.

Durante el mes de julio hemos tenido varias apariciones de La Fed, entre ellas la comparecencia semestral de Powell ante el Congreso, la publicación de las Actas de la Fed, y por último a inicios de agosto tuvimos el comunicado de la Fed correspondiente a la reunión de los días 31 de julio y 1 de agosto. Los mensajes de Powell señalan que la economía americana se está acelerando y que la inflación subyacente se está consolidando en niveles acordes a su objetivo de inflación del 2%. Los próximos días 23-25 de agosto tendremos la cumbre económica de bancos centrales en Jackson Hole, una de las citas más importantes del año, ya que los mensajes que se extraen de esta reunión anual suelen dar las claves de los movimientos en la política monetaria a medio plazo.

Por el lado político, el proteccionismo acapara la atención de los mercados, debido a que se llegan a anuncios “extremos” en las medidas de EE.UU. contra China. El 6 de julio se ponen los primeros aranceles a los productos chinos por valor de 34.000 millones de dólares y no tardaremos en ver como se incrementan estas medidas hasta llegar a los 500.000 millones de dólares, que representarían el total de las importa-

ciones desde China. El 30 de agosto entrarán en vigor nuevos aranceles del 10% a productos chinos por valor de 200.000 millones de dólares, que además amenaza con incrementar hasta el 25%. De forma que los aranceles de Trump sobre China se suman a los impuestos a nivel mundial a las importaciones de acero (25%) y aluminio (10%), de los que se eximió a algunos países. En respuesta a las medidas adoptadas por la Administración Estadounidense, China impone nuevos aranceles sobre las importaciones americanas por valor de 60.000 millones de dólares. A esto podrían sumarse las represalias más allá del impacto comercial vía aranceles, como la reducción del coeficiente de caja de los bancos chinos, la depreciación del Yuan y la prohibición de ventas de chips a Micron Tech por un conflicto de patentes, que también podría estar relacionado con la actual guerra entre EE.UU. vs. China.

La temporada de resultados americana se inició a mediados del mes de julio. Actualmente se han publicado el 87% de las compañías del S&P 500. Por el momento el 80% de las compañías han publicado sorpresas positivas en BPA y un 74% han publicado sorpresas positivas en ventas. El crecimiento de beneficios asciende hasta el 25% y sería el segundo trimestre con más crecimiento desde el año 2010. De cara al 3T de 2018, por el momento 48 empresas han publicado unas guías de negocio negativas en BPA y 17 empresas han emitido unas guías positivas. Destaca especialmente la mejora en beneficios de las empresas energéticas, de las empresas de materiales y de tecnología de la información.



Resumen de Mercados

Mercado Monetario

En EE.UU. se produce un ligero movimiento de subida de tipos en la parte corta de la curva, más destacada en el vencimiento de un mes y en el tres meses, quizás descontando cierta probabilidad de subidas de tipos en septiembre y en diciembre de 2018. En Europa, los movimientos de la renta fija a corto plazo han sido bastante reducidos a excepción del tramo del 3 meses, quizás descontando la finalización del QE por parte del BCE. En general la curva del bono italiano ha tenido movimientos al alza en TIR y especialmente relevante el movimiento del bono a 1 año.

Renta Fija

En EE.UU. seguimos viendo un aplanamiento del diferencial entre el 10 años y el 2 años, ya que los movimientos más representativos en TIR en el mes de julio se han dado en el bono a 2 años y a 3 años, con tensionamientos en TIR de 14-15p.b., lo cual deja el diferencial en niveles positivos de unos 30p.b. En Alemania, el diferencial entre el 10 años y el 2 años se amplía por un tensionamiento mayor de la TIR del largo plazo que del bono a 2 años, por lo que el diferencial se amplía hasta 100p.b. Por tipo de activo, destacar el buen comportamiento nuevamente del high yield, especialmente el europeo, buen comportamiento también de la renta fija emergente, que reduce las pérdidas que acumulaba en el año, y buen comportamiento del investment grade americano.

Renta Variable

Subidas en la renta variable, en general durante el mes de julio, a pesar de ser un mes muy ruidoso en asuntos geopolíticos muy centrados en la guerra comercial, con amenazas y cantidades bastante relevantes que los mercados parecen haber capeado bien, al menos por el momento. Destacar especialmente la recuperación del índice suizo que acumuló subidas en el mes del 6,5%. Buen comportamiento de las plazas americanas aunque esta vez básicamente en línea con los indicadores europeos. Menos relevantes las subidas en los índices asiáticos, principales afectados por la guerra comercial, y también los índices de pequeñas compañías. Aunque si empezamos a dar un repaso a las rentabilidades acumuladas en el año empezamos a ver co-

mo los diferentes selectivos empiezan a ver los números verdes en el 2018 en casi todos los mercados.

Materias Primas

Principalmente destacar la moderación del precio del petróleo que pierde en el mes un 3,5% colocándose en niveles inferiores a 70\$ en el caso del West Texas. Mal mes también para los metales preciosos, aunque especial mal comportamiento del oro, que suma una caída en el año del 6% y desde los máximos vistos en el mes de abril de casi el -12%. En el otro lado se encontrarían las materias primas agrícolas, con subidas en algunos casos hasta del 11% en el mes de julio.

Divisas

En la parte de las divisas debemos hacer una especial mención a la depreciación del Renminbi Chino como consecuencia de la guerra comercial. En el mes de julio contra el EUR, y contra el USD pierde un 3,5% de su valor. Desde el máximo del mes de abril el Renminbi se habría depreciado contra el dólar aproximadamente un 9%, lo cual debería facilitar el comercio de China con EE.UU. compensando parte de la carga arancelaria impuesta por Trump.

Renta Variable				Renta Fija			
RV Large		Julio	2018	RF Gobierno		Julio	2018
MSCI AC World Local	Mundial	2.86%	2.54%	AFI Repo 1 Día	Repo	-0.04%	-0.25%
MSCI ACWI USD	Mundial	2.89%	1.32%	Bloomberg/EFFAS Euro Govt 1-3 Yr	Euro Gob 1-3	-0.08%	-0.43%
S&P 500	EEUU	3.60%	5.34%	Bloomberg/EFFAS Euro Govt All > 1 Yr	Euro Gob >1	-0.20%	0.06%
Russell 1000 Value Index	EEUU Value	3.78%	0.80%	Bloomberg/EFFAS US Govt All > 1 Yr	EEUU Gob >1	0.02%	-1.59%
Russell 1000 Growth Index	EEUU Growth	2.88%	9.61%	RF Corporativa Investment Grade		Julio	2018
Eurostoxx 50	Eurozona	3.83%	0.61%	Corporate IG Euro	Euro	0.28%	-0.39%
DJ STOXX 600	Europa	3.07%	0.62%	Corporate IG USA	USA	1.16%	-3.14%
IBEX 35 INDEX	España	2.58%	-1.72%	RF Emergentes		Julio	2018
DAX INDEX	Alemania	4.06%	-0.87%	JPMorgan EMBI Global	Emerg	2.06%	-3.28%
CAC 40 INDEX	Francia	3.53%	3.74%	RF High Yield		Julio	2018
FTSE 100 INDEX	Reino Unido	1.46%	0.79%	High Yield Euro	Euro	1.42%	-2.11%
SWISS MARKET INDEX	Suiza	6.56%	-2.21%	High Yield USA	USA	1.20%	1.54%
TOPIX INDEX (TOKYO)	Japón	1.29%	-3.54%	Convertibles		Julio	2018
RV Emergentes		Julio	2018	Conv. Global	Global	0.59%	1.53%
MSCI Emerging Markets	Emergentes	1.68%	-6.13%	Conv. Europa	Emerg	-0.02%	-1.92%
RV Small		Julio	2018	Gestión Alternativa		Julio	2018
Russell 2000 Value Index	EEUU Small	1.69%	8.81%	HFRX Global Hedge Fund	Global	-0.15%	-1.00%
MSCI Small Cap Europe	Europa Small	1.36%	1.97%	HFRX Equal Weighted Strategies	Global	-0.15%	-1.28%
MSCI Small Cap Japan	Japón Small	0.19%	-2.60%	Divisas (vs EUR)		Julio	2018
MSCI Small Pacific Ex Japan	Asia Small	0.21%	-3.51%	USD	EEUU	-0.08%	2.68%
Materias Primas		Julio	2018	JPY	Japón	-1.10%	3.40%
Goldman Sachs Commodity	Global	-3.53%	6.47%	GBP	Reino Unido	-0.70%	-0.34%
Petroleo [Contado,USD]	Global	-7.04%	9.35%	CHF	Suiza	-0.13%	1.04%
GOLD SPOT \$/OZ	Global	-2.32%	-6.06%				



Recomendaciones

Clase de Activo	Outlook	Comentario
Liquidez		Mantenemos en neutral la liquidez para aquellos perfiles más conservadores, ya que nos ayudará a reducir los niveles de volatilidad y en recortes del mercado nos puede dar alternativas de entrada a unas valoraciones más atractivas
RF Gobierno		Bajas rentabilidades en un entorno volátil, con movimientos importantes en todos los tramos de la curva, aunque especialmente en los plazos más cortos producidos por las expectativas de inflación, el miedo al endurecimiento en las políticas monetarias y la incertidumbre política de los periféricos
RF Corporativa IG		Las valoraciones relativas de la renta fija corporativa comienzan a ser exigentes lo que hace que las revalorizaciones de precios vistas en 2017 continúen. El estrechamiento de los spread contra gobiernos hace que pierdan atractivo. El crédito más atractivo seguiría siendo el sect. financiero
RF High Yield		Rendimientos muy por debajo de su media histórica de los últimos 20 años. La rentabilidad en el año fue muy atractiva, pero vino acompañada de una notable reducción de la volatilidad. Un incremento de las volatilidades y/o de las tasas de impago llevarán a mal comportamiento de los activos
RF Emergente		El elevado endeudamiento de los países emergentes y la importante exposición a deuda en USD de muchos de ellos incrementan el riesgo de correcciones en este tipo de activo, tanto por la elevada deuda, por el incremento de sus primas de riesgo como por la reciente apreciación del USD
Gestión Alternativa		En un entorno de agotamiento de rentabilidad de la Renta Fija, creemos que las estrategias de retorno absoluto proporcionan una fuente de rentabilidad adicional a las carteras, beneficiándose además de su potencial diversificador
Renta Variable		Recomendamos sobreponderar la renta variable global. Somos optimistas en esta clase de activo, pero debemos ser exigentes en los niveles de compra ya que conviviremos con un escenario de elevada volatilidad
RV Emergente		Alta correlación con el movimiento del USD, debido a que muchos países emergentes tienen un alto porcentaje de su deuda en USD. Habría que ser muy selectivo con el mercado a la hora de realizar inversiones debido también al efecto de los aranceles
Materias Primas		En el actual entorno inflacionista creemos que puede ser un activo atractivo, pero debemos gestionar la elevada volatilidad que actualmente se está generando por la guerra comercial, que afecta directamente a este tipo de activo

Las flechas indican si se espera que la clase de activo produzca un rendimiento superior/acorde/inferior a su nivel de riesgo



Evolución Fondos Welzia

Welzia Corto Plazo

Mantiene la cartera de bonos de corto plazo, con la duración cubierta en un porcentaje que va variando acorde a las circunstancias del mercado.

Welzia Ahorro 5

Ha sufrido con el comportamiento de las pequeñas empresas europeas. La exposición a renta variable se ha subido a un 30%. La posición al sector Fintech que se abrió el mes pasado ha contribuido positivamente al fondo.

Welzia Flexible 10

No ha tenido cambios significativos en su cartera durante el mes. Los mayores detractores del fondo han sido. Los mayores contribuidores en el mes han sido: Covestro AG (7,37%), Novo Nordisk (7,48%) y Siemens (6,66%).

Welzia Crecimiento 15

A final de mes se ha sustituido un ETF del índice S&P 500 por una subcartera de fondos americanos con la que se pretende tener una alta correlación con el índice, a la vez que generar alfa en el largo plazo.

Welzia Global Opportunities

Perdía un 1,93% respecto a su índice de referencia, los mayores detractores del mes han sido las empresas europeas de pequeña capitalización y las compañías mineras.

Welzia Banks

Se ha comportado algo peor que el índice de referencia, generando una diferencia negativa de 1,43% en el mes debido principalmente a la gran concentración que el benchmark tiene en algunos de los bancos americanos grandes que han tenido muy buen comportamiento en el periodo. Se abrió una subcartera de empresas

del sector Fintech a final del período, la cual supone en torno a un 6% del patrimonio del fondo.

Welzia Global Flexible

Continúa realizando inversiones de retorno absoluto, a la vista de la volatilidad existente a los mercados, intentando incurrir en niveles de riesgo controlados.

Fondo	Valor Liquidativo	Rentabilidades				Volatilidad		
		Mes	Año	2017	2016	2015	2014	12 Meses
Fondo Tesorería								
Welzia Corto Plazo	11.05	0.14%	-0.29%	0.26%	-0.82%	-0.20%	0.67%	0.80%
Fondos gestionados por Riesgo								
Welzia Ahorro 5	11.58	0.10%	-2.22%	5.02%	0.26%	-2.00%	3.25%	3.55%
Welzia Flexible 10	9.97	1.19%	-1.40%	7.70%	-2.39%	-2.54%	3.09%	6.24%
Welzia Crecimiento 15	12.82	2.41%	0.23%	12.94%	1.15%	-0.16%	4.06%	8.87%
Fondos Temáticos								
Welzia Banks	7.12	3.88%	-3.19%	11.29%	-4.21%	6.35%	6.13%	11.24%
Welzia Global Opportunities	12.49	0.95%	0.09%	7.45%	7.06%	-0.15%	10.47%	11.65%
Welzia Global Flexible	91.55	-3.36%	-6.25%	3.21%	-	-	-	-

*Los datos sombreados se corresponden a la antigua estrategia denominada Welzia USA

Datos a 31 jul 2018



Evolución SICAVs Welzia

Sicav	Valor Liquidativo	Rentabilidades						Volatilidad
		Mes	Año	2017	2016	2015	2014	
Sicav 1	13.20	1.56%	0.59%	11.62%	1.38%	9.28%	3.99%	11.02%
Sicav 2	12.49	1.51%	0.67%	11.82%	2.80%	5.22%	5.32%	11.82%
Sicav 3	4.92	0.88%	-1.01%	7.24%	3.42%	3.83%	3.74%	7.56%
Sicav 4	6.66	2.39%	-2.30%	11.61%	5.26%	4.16%	-	4.60%
Sicav 5	9.94	0.74%	-1.29%	5.67%	-0.44%	0.93%	5.32%	4.23%
Sicav 6	20.89	3.66%	6.88%	10.11%	6.14%	-1.97%	9.19%	13.02%
Sicav 7	10.69	0.71%	0.17%	11.63%	-1.85%	-	-	7.15%
Sicav 8	4.84	0.98%	-2.76%	-0.16%	-0.97%	-	-	-
Sicav 9	5.99	1.98%	2.02%	-1.75%	3.44%	5.84%	-	-

Datos a 31 jul 2018



Tema del Mes:

Resultados Empresariales 2018 Q2

Con un elevado porcentaje de empresas que ya han presentado sus resultados correspondientes al segundo trimestre de 2018, incluimos un breve resumen así como algunos datos sobre las estimaciones para próximos trimestres.

Estados Unidos

Como se esperaba, ha habido una mejoría generalizada sobre los datos de 2017Q2 con incremento de ingresos sobre el 9% y de resultados sobre el 23%. Excluyendo el sector de Energía (muy influido por la mejoría del precio del petróleo), Materiales, Tecnología y Financiero, destacan como los principales aumentos. Asimismo, el porcentaje de empresas mejorando, está por encima de la media histórica del 75%.

Todos los sectores muestran una clara mejoría.

Para el Q3 y Q4, se mantienen las expectativas de crecimiento de beneficios alrededor del 20%, con aumentos de ingresos alrededor del 10%.

Para 2019, se mantienen expectativas de crecimiento en el entorno del 10%.

Europa

El incremento de beneficios 2108Q2 sobre 2017Q2, se sitúa en el 9% y un 4% en los ingresos. Financiero y Materiales con los principales, excluyendo Energía. Telecomunicaciones tiene un crecimiento negativo.

Por países, UK (+31%), España(+15%), Italia(+13%) y Suecia(+12%) están por encima de la media europea de crecimiento de beneficios. Mientras Francia (+3.7%) y Alemania (+2.2%) quedan algo retrasadas.

Para Q3 y Q4 se esperan una notable mejoría entorno a 13%/17%, especialmente favorecido por la mejoría esperada en Financiero, Utilities y Consumo Cíclico.



Indicadores MACRO

		PIB (YoY %)*							
		DESARROLLADOS							
		Último* ₂	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (E)
	Agregado Global	1.72	2.19	2.08	2.44	2.80	2.90	3.60	3.70
	Estados Unidos	2.20	2.20	1.90	2.40	2.40	1.60	2.30	2.90
	Union Europea	2.10	-0.50	-0.40	0.90	1.50	1.70	2.50	2.10
	Japón	1.10	2.00	1.70	0.20	0.60	1.00	1.60	1.10
	Reino Unido	1.20	0.00	1.80	2.60	2.20	2.00	1.70	1.30
	Suiza	2.40	0.90	1.90	1.90	0.80	1.40	1.00	2.20
	Alemania	2.30	0.90	0.50	1.60	1.50	1.85	2.50	2.00
	Francia	1.70	0.00	0.30	0.40	1.10	1.10	1.90	1.90
	Italia	1.10	-2.20	-1.90	-0.40	0.70	0.90	1.50	1.20
	España	2.70	-1.40	-1.25	1.30	3.20	3.20	3.10	2.70

		EMERGENTES							
		Último* ₂	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (E)
	Agregado Emerg.	5.45	5.40	5.10	4.70	3.99	3.74	4.57	4.78
	Brasil	1.21	1.00	2.20	0.05	-3.70	-3.50	1.00	1.80
	Rusia	1.30	3.40	1.30	0.50	-3.70	-0.50	1.50	1.80
	India	5.30	5.30	5.10	4.70	7.35	7.50	6.30	6.60
	China	6.70	7.80	7.70	7.40	6.90	6.70	6.90	6.60

		IPC (YoY %)*							
		DESARROLLADOS							
		Último	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (E)
	Estados Unidos	2.90	2.10	1.50	1.60	0.10	1.30	2.10	2.50
	Union Europea	1.87	2.50	1.40	0.40	0.00	0.20	1.50	1.70
	Japón	0.70	0.00	0.40	2.70	0.80	-0.10	0.50	1.00
	Reino Unido	2.40	2.80	2.60	1.50	0.00	0.70	2.70	2.50
	Suiza	1.20	-0.60	-0.20	0.00	-1.10	-0.40	0.50	0.90
	Alemania	2.10	2.10	1.60	0.80	0.10	0.45	1.70	1.80
	Francia	2.30	2.20	1.00	0.60	0.10	0.25	1.20	1.90
	Italia	1.20	3.30	1.30	0.20	0.10	-0.10	1.30	1.20
	España	2.20	2.50	1.50	-0.10	-0.60	-0.40	2.00	1.70

		EMERGENTES							
		Último	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (E)
	Brasil	4.48	5.40	6.20	6.30	9.00	8.75	3.40	3.65
	Rusia	2.50	5.10	6.80	7.80	15.60	7.10	3.70	2.90
	India	3.93	7.50	6.10	7.20	6.15	4.90	4.50	3.70
	China	1.90	2.60	2.60	2.00	1.40	2.00	1.60	2.10

		Deuda % PIB					Déficit Público (% PIB)	
		DESARROLLADOS						
		2012	2013	2014	2015	2016	2016	2017 (E)
	Estados Unidos	70.00	71.80	74.40	73.60	73.80	-3.2	-3.4
	Union Europea	89.50	91.30	92.00	90.40		-1.9	-1.7
	Japón	219.10	226.10	231.90	230.00	234.70	-5.4	-5.5
	Reino Unido	88.70	91.10	88.10	89.00	92.20	-3.6	-3.3
	Suiza	52.40	33.80	34.70	34.40	34.10	-0.3	0.0
	Alemania	81.00	79.90	74.30	71.20	69.00	0.5	0.3
	Francia	90.30	93.40	95.50	96.20	96.50	-3.3	-3.1
	Italia	126.90	133.00	132.00	132.80	132.50	-2.6	-2.4
	España	84.10	93.70	97.70	99.20	99.60	-4.6	-3.6

		EMERGENTES						
		2012	2013	2014	2015	2016		
	Brasil	58.80	59.20	58.90	66.50	75.40	-9.2	-8.8
	Rusia	7.70	7.90	13.40	9.40	13.70	-3.7	-3.0
	India	51.70	51.80	51.70	52.40	52.30	-4.6	-3.5
	China	31.70	22.40	14.90	15.30	20.10	-3.0	-3.5

*Tasa media anual

*₂QoQ anualizado



Indicadores MERCADO

		BOLSAS EUROPA							
		Valor	YTD	1Y	3Y (ann.)	5Y (ann.)	PER	Dvd Yield	Market Cap. (Mill. USD)
	Euro Stoxx 50	3493.60	2.61%	2.71%	2.20%	8.15%	15.97%	3.67	3,426,363
	FTSE 100	7773.11	3.53%	7.17%	9.18%	7.50%	13.41%	4.23	2,754,385
	SWISS MKT	9172.21	1.04%	3.56%	2.57%	6.28%	24.51%	3.50	1,120,702
	DAX	12628.09	-2.24%	2.73%	3.19%	8.70%	13.89%	3.17	1,349,313
	CAC 40	5499.89	6.24%	8.63%	5.56%	9.70%	16.96%	3.24	1,868,406
	FTSE MIB	21781.29	2.12%	1.76%	0.46%	8.19%	12.85%	4.09	598,764
	IBEX 35	9745.20	-0.22%	-5.66%	-0.58%	6.66%	14.31%	4.18	708,411

	Value	119.26	1.16%	2.86%	1.75%	7.44%	12.98%	4.82	6,116,113
	Growth	138.81	4.42%	7.63%	3.45%	9.05%	20.15%	2.47	6,824,688

	Large	3493.60	2.61%	2.71%	2.20%	8.15%	15.97%	3.67	3,426,363
	Small	482.41	3.27%	9.08%	10.31%	13.08%	21.43%	2.68	2,066,226

		BOLSAS ESTADOS UNIDOS							
		Valor	YTD	1Y	3Y (ann.)	5Y (ann.)	PER	Dvd Yield	Market Cap. (Mill. USD)
	S&P 500	2859.72	8.15%	17.78%	13.52%	13.29%	20.84%	1.89	25,066,650
	DOW JONES	25601.73	4.86%	18.51%	16.58%	13.25%	18.27%	2.22	7,110,454
	NASDAQ	7479.78	17.63%	27.56%	19.62%	20.45%	26.43%	1.02	8,777,936

	Value	1137.88	2.47%	11.18%	10.77%	10.24%	17.39%	2.57	15,648,343
	Growth	1726.15	13.45%	23.80%	15.70%	15.90%	24.99%	1.32	17,414,624

	Large	2859.72	8.15%	17.78%	13.52%	13.29%	20.84%	1.89	25,066,650
	Small	1683.30	10.39%	20.89%	13.26%	11.40%	37.70%	1.19	2,603,096

		JAPÓN Y BOLSAS EMERGENTES							
		Valor	YTD	1Y	3Y (ann.)	5Y (ann.)	PER	Dvd Yield	Market Cap. (Mill. USD)
	Nikkei 225	22644.31	0.48%	15.43%	4.96%	12.73%	16.34%	1.93	3,516,353
	IBOVESPA	80503.56	5.37%	18.56%	18.30%	10.47%	18.73%	3.69	666,798
	MOEX	2288.17	13.00%	21.43%	16.41%	16.63%	6.89%	6.35	529,545
	NIFTY	11450.00	9.89%	16.27%	11.63%	17.15%	23.89%	1.51	1,212,005
	CSI 300	3314.51	-16.19%	-9.27%	-3.31%	10.11%	12.62%	2.73	3,832,710
	HANG SENG	28359.14	-2.86%	5.52%	8.92%	9.48%	11.12%	3.59	2,342,503
	MSCI Emerging M.	1079.79	-5.04%	2.81%	9.81%	5.52%	13.42%	2.82	13,476,010

		DIVISAS				
		Valor	YTD	1Y	3Y (ann.)	5Y (ann.)
	EURUSD	1.16	-3.37%	-1.29%	-2.23%	-5.28%
	EURGBP	0.90	-1.42%	-1.58%	-2.74%	-2.25%
	USDJPY	110.94	1.58%	-0.07%	-1.63%	-1.98%
	USDCNY	6.84	-4.81%	-3.17%	-6.80%	-7.43%

		BONOS				
		Valor	YTD	1Y	3Y (ann.)	5Y (ann.)
	Euro - Bund, 10YR	162.22	2.04%	-0.37%	2.17%	4.63%
	Euro - Buxl, 30 YR	176.70	4.95%	-1.09%	4.22%	8.02%
	US Treasury, 5YR	113.20	-2.07%	-0.38%	0.08%	-0.69%
	US Treasury, 10YR	119.52	-2.94%	-0.69%	0.25%	-0.39%
	US Treasury, 30YR	142.69	-5.60%	-2.04%	0.11%	0.31%

welzia

Análisis Técnico

EuroStoxx 50 - Escala semanal

Durante el mes de junio el índice europeo ha perdido el nivel de 3425, destacado como relevante en los últimos informes mensuales. Esta pérdida abría la posibilidad de mayor debilidad durante las siguientes semanas. Por el momento, este movimiento bajista no se ha producido y la cotización se sitúa ahora en la zona de 3425. En el corto plazo debemos ver qué ocurre con este nivel.



Ibex 35 - Escala semanal

En nuestro anterior informe planteábamos la posibilidad de que se estuviera formando una figura de doble suelo en el índice de referencia español (cuya confirmación se produciría cuando la cotización superase el máximo entre ambos suelos). En las próximas semanas hemos visto como se ha producido un nuevo toque al soporte de referencia en el doble suelo. Por tanto, debemos vigilar este nivel por la parte inferior y la rotura del máximo indicado por la superior.



S&P 500 - Escala semanal

La tendencia alcista continúa siendo fuerte en el índice norteamericano. La directriz alcista, junto con la parte superior del canal alcista, presentados en el gráfico, siguen funcionando como soporte de relevancia. En el corto y medio plazo, mientras no se pierdan estas referencias el movimiento alcista se mantiene vigente.



EUR/USD - Escala semanal

Durante las últimas semanas, el par ha entrado en un movimiento lateral con soporte importante en la zona de 1.1525, comentada en anteriores informes. En las próximas semanas debemos vigilar dos niveles: por la parte inferior el soporte comentado, y por la parte superior la resistencia de 1.20. Mientras no se rompa uno de los dos niveles, el par de divisas no tomará una direccionalidad clara.



Disclaimer / Limitación de Responsabilidad

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaboradas o supervisadas por Welzia Management SGIC S.A. y están basadas en informaciones de carácter público, y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Welzia Management SGIC S.A., por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Welzia Management SGIC S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores.

Welzia Management SGIC S.A., así como sus accionistas, directores o empleados, y las carteras gestionadas, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. Los empleados de Welzia Management SGIC S.A. pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo Welzia Management SGIC S.A. puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento.