

Estimado partícipe,

Este último mes el fondo presenta rentabilidad positiva (+2,55%). El rendimiento del fondo ha sido muy positivo, a pesar de las tensiones comerciales donde en un principio EEUU impuso aranceles al acero y al aluminio y que afectaron particularmente a la Unión Europea, China y Canadá.

El temor al aumento de esta tensión, de nuevo hoy, es la razón que está detrás de las caídas de los principales índices europeos. Ayer, un informe de Bloomberg indicaba que EEUU y China estaban dispuestas a buscar puntos de encuentro. Esta mañana, sin embargo, se filtraba que Trump planea aumentar los aranceles del 10% al 25% sobre las exportaciones chinas por valor de 200.000 millones de dólares.

La volatilidad en los mercados ha caracterizado esta primera mitad de año. Los motivos han sido, las tensiones comerciales impulsadas por la Administración de Trump, las futuras subidas de tipo de interés y la crisis política italiana las cuales hicieron saltar las alarmas de la Eurozona. Sin embargo, el entorno de crecimiento económico sigue siendo favorable y los mercados ya han descontado en gran medida las subidas de tipos USA. La Reserva Federal celebra hoy la segunda sesión de su reunión en la que no se prevén cambios en los tipos de interés, aunque sí una pista de nuevas medidas.

La cartera del fondo se ha visto protegida por las coberturas que mantenemos en la misma. Por un lado, tenemos la cobertura del dólar, que nos deja en una exposición del 7% de la cartera. Por el otro lado, continuamos y hemos ido incrementando a niveles de 1,20-1,22 la posición corta al bono soberano español que sirve de cobertura a la cartera de bonos. Actualmente el 10 años español está en torno a 1,42, por lo que nos estamos viendo beneficiados con esta posición, que mantenemos mientras vigilamos hasta que el diferencial entre España e Italia se reduzca y vuelva a niveles razonables.

Grafico del diferencial entre España e Italia en un periodo de un año:



Hemos reducido la duración de la cartera a un 2,7, manteniendo una rentabilidad media de 4,95% y un cupón medio de 5,3%. Mantenemos nuestra idea de proteger la rentabilidad de la cartera mediante coberturas que, durante el normalmente volátil mes de agosto, podrán ampliarse.

Activa Global Defensive Patrimony