



SERENIS

FAMILY CAPITAL

Monthly Markets Chronicles

Julio 2024

Comentarios del mes de julio

Julio fue un comienzo de verano relativamente neutro para los mercados de renta variable. En general, los mercados bursátiles se estancaron y no mostraron ninguna dirección real, a pesar de algunos días más volátiles que en la primera mitad del año. Los volúmenes se mantuvieron estables, aunque ligeramente a la baja. Hay que señalar, sin embargo, que el sector tecnológico está sometido a una presión creciente, ya que la temporada de resultados tiene un gran impacto en las cotizaciones. Las expectativas de los analistas son elevadas, sobre todo para las empresas muy vinculadas a la inteligencia artificial. Como consecuencias, las buenas y malas noticias pueden ser muy volátiles, tanto al alza como a la baja. Las primeras publicaciones han sido alentadoras, sobre todo para el sector bancario, pero el equilibrio sigue siendo relativamente frágil.

Índices de Acciones	Valor	Mes	2024	
S&P 500 (USA)	5 522	1.1%	15.8%	
Nasdaq 100 (USA)	19 362	-1.6%	15.1%	
Euro Stoxx 50 (Europa)	4 873	-0.4%	7.8%	
SMI (Suisse)	12 317	2.7%	10.6%	
Nikkei 225 (Japón)	39 102	-1.2%	16.8%	
CSI 300 (China)	3 442	-0.6%	0.3%	
Monedas		Valor	Mes	2024
EUR/USD	1.083	1.1%	-1.9%	
USD/CHF	0.878	-2.3%	4.3%	
EUR/CHF	0.951	-1.3%	2.3%	
GBP/USD	1.286	1.7%	1.0%	
USD/JPY	149.98	-6.8%	6.3%	
Índices de renta fija		Mes	2024	
Gouvernement USA		2.2%	1.3%	
US Corporate IG		2.4%	1.9%	
US Corporate HY		1.9%	4.6%	
Gouvernement UE		2.2%	0.5%	
UE Corporate IG		2.0%	0.8%	
UE Corporate HY		1.2%	4.1%	
Otras clases de activos		Valor	Mes	2024
Oro	2 448	5.2%	18.6%	
Petróleo	81	-6.6%	4.8%	
Bitcoin	64 560	7.4%	54.0%	
Tasas/Indicadores		Valor	Δ Mes	Δ 2024
Tasa USA 10 años	4.03%	-0.37%	0.15%	
Tasa Alemania 10 años	2.30%	-0.20%	0.28%	
Desempleo US	4.1%	0.1%	0.4%	
Índice de volatilidad (VIX)	16.4	3.9%	3.9	

En los Estados Unidos, la rentabilidad del S&P500 desde principios de año ha superado ligeramente a la del Nasdaq, alrededor de 15%, tras la caída del índice tecnológico. En Europa, asistimos a un renovado interés por la renta variable suiza, reputada como más estable y menos volátil que la del resto de Europa. En Asia, China se ha estancado desde principios de año, a diferencia de Japón, que registró el mejor comportamiento de los mercados desarrollados.

Los mercados de renta fija registraron un mes ampliamente positivo en todos los índices. Esta tendencia debería mantenerse en los próximos meses. Desde principios de año, todos nuestros índices de referencia han registrado resultados positivos.

También cabe destacar la caída del precio del petróleo este mes, que podría acentuarse en agosto, mientras que el Bitcoin está alcanzando máximos históricos. Cuidado, sin embargo, con los análisis técnicos que sugieren una corrección importante de las criptomonedas.



Nuestro posicionamiento actual

Comentarios

Al comenzar el verano, nuestro Comité de Inversión adoptó por unanimidad una postura prudente, reduciendo su apetito por el riesgo durante la sesión del pasado 24 de julio. Varios indicadores sugieren que los mercados de renta variable podrían sufrir presiones en agosto, mientras que los mercados de renta fija deberían seguir mostrando una buena resiliencia. Teniendo en cuenta que, históricamente, agosto tiende a ser un mes negativo, y dado que los volúmenes son generalmente más bajos, apostamos por una cierta moderación.

En nuestra cartera "Core", nuestro comité de inversión decidió este mes reducir fuertemente su exposición al mercado de renta variable del 52,5% al 45%. En concreto, reducimos nuestra exposición a los mercados estadounidense y europeo en un -2,5% cada uno. En cuanto a los mercados emergentes, reducimos nuestra asignación al 5%, es decir, una posición neutral.

También hemos decidido aumentar nuestra asignación a la liquidez en un +2,5% para aprovechar posibles oportunidades en caso de corrección del mercado. Del mismo modo, hemos aumentado nuestra asignación a Investment Grade en un 2,5%, hasta el 22,5%. La deuda soberana ha vuelto a un posicionamiento neutral, lo que supone un aumento del +2,5% con respecto al mes anterior.

Fue un mes bastante agradable para nuestras inversiones "Strategic Focus". Las rentabilidades individuales fueron muy positivas para el oro, la renta variable japonesa denominada en yenes y, en particular, para el sector de la defensa (+4,0% en julio). Esta evolución contrasta con nuestra posición en el uranio, que se mantuvo bajo presión en julio y que registra un rendimiento negativo desde principios de año. Nunca es agradable que una inversión registre una contribución negativa. Esta corrección era de esperar dadas las ganancias obtenidas en 2023, pero seguimos convencidos del potencial de esta posición estratégica, las perspectivas siguen siendo muy buenas y los fundamentales que apoyan nuestra tesis de inversión no han hecho más que reforzarse (leer nuestro *Thinking Forward* del mes). Por tanto, mantenemos esta temática, al igual que las demás mencionadas anteriormente.

Cartera « Core »

	% SAA		%TAA
Cash	5%	↗	7.5%
Renta fija	45%	↗	47.5%
Investment Grade	20%	↗	22.5%
Sovereign Debt	15%	=	15.0%
High Yield	10%	=	10.0%
Acciones	50%	✓	45.0%
US markets	30%	✓	27.5%
European markets	15%	✓	12.5%
Emerging markets	5%	=	5.0%

Inversiones « Strategic focus »

Temas	%	Desde
Oro	5.0%	29.12.2023
Uranio	2.5%	29.12.2023
Acciones JAP en Yen	2.5%	29.02.2024
Defensa	2.5%	30.04.2024

Balanced USD Portfolio



Thinking forward : El Uranio, la base de la estabilidad, del progreso y de la seguridad energética mundial

"La energía nuclear es la única fuente de energía que no emite carbono capaz de suministrar electricidad fiable a gran escala".

Elon Musk

Cuando se produjo la pandemia del virus SARS-CoV en 2020, el uranio demostró su papel crucial como pilar de la estabilidad mundial. Mientras las economías se tambaleaban y toda actividad humana se restringía como nunca antes, las centrales nucleares siguieron funcionando sin interrupción, suministrando energía fiable a infraestructuras vitales.

En Nueva York, la central de Indian Point abasteció a hospitales sobrecargados. En Francia, la vasta red nuclear apoyó el cambio masivo al teletrabajo. En Japón, las centrales aseguraron la producción de equipos médicos esenciales.

Esta crisis puso de relieve las ventajas únicas de la energía nuclear: su autonomía frente a las perturbaciones logísticas, su resistencia y su capacidad para funcionar con una mano de obra reducida en condiciones extremas.

En esta ocasión, el uranio demostró su valor como fundamento de la seguridad energética, capaz de sostener a las sociedades modernas frente a los retos imprevistos del siglo XXI.

En un mundo en constante búsqueda de seguridad, estabilidad y progreso, el uranio se perfila como un recurso fundamental. Este mineral estratégico está experimentando un notable renacimiento tras haber sido denigrado incomprensiblemente durante más de una década.

La energía nuclear, alimentada por uranio, ofrece ventajas incomparables que la convierten en la base de un futuro energético estable y próspero. Su densidad energética es sencillamente excepcional.

En pocas palabras: 1 kg de uranio enriquecido utilizado en un reactor nuclear moderno puede producir unos 24.000.000 kWh de electricidad.

En comparación, 1 kg de carbón produce unos 8 kWh de electricidad en una central térmica moderna.

Así pues, 1 kg de uranio podría producir en realidad el equivalente de casi 3.000.000 kg (3.000 toneladas) de carbón en términos de generación de electricidad.



Por lo tanto, la energía nuclear garantiza una eficacia y una fiabilidad inigualables. Esto convierte a la energía nuclear en la piedra angular de un suministro eléctrico constante y previsible, esencial para el progreso económico y social.

Los avances tecnológicos en el sector nuclear refuerzan su papel como pilar de estabilidad y progreso. Los reactores de nueva generación prometen una mayor seguridad y eficiencia, reflejo de la continua evolución del sector. Estas innovaciones, fruto de la inversión en investigación y en el sector en los últimos años, allanan el camino para una utilización óptima de los recursos de uranio, consolidando así la seguridad energética a largo plazo.

El mercado del uranio, como cualquier otro mercado de materias primas, es complejo y sigue sus propias reglas. Está fuertemente influido por un pequeño número de actores históricos (productores y consumidores), pero también cada vez más por nuevos actores financieros, lo que a la larga dará lugar a una mayor transparencia en los niveles de precios y de transacciones.

El mercado de futuros, que representa la mayor parte de las transacciones, da una indicación mucho mejor de la evolución de los precios que el mercado al contado, que tiene muy poco valor informativo. Los contratos de futuros han mostrado una tendencia al alza relativamente estable en los últimos años, y también es interesante observar que estos contratos están evolucionando hacia modelos más flexibles en favor del productor, lo que subraya la demanda cada vez más fuerte, deseosa de garantizar un acceso estable y seguro.

La explosión de la demanda de electricidad en el futuro, debida en particular al desarrollo de tecnologías punteras como la inteligencia artificial, refuerza el papel central de la energía nuclear en el mantenimiento de la estabilidad de las redes eléctricas. Ante unas necesidades energéticas en crecimiento exponencial, el uranio es la garantía de un suministro fiable y constante de electricidad, esencial para el progreso tecnológico y económico.

El crecimiento de la demanda de uranio se verá respaldado por una serie de factores clave: la prolongación de la vida útil de los reactores existentes, la construcción de nuevos reactores y el prometedor desarrollo de pequeños reactores modulares (SMR). Esta evolución refleja un cambio radical en la percepción de esta fuente de energía y un reconocimiento mundial de la importancia estratégica de la energía nuclear para garantizar la estabilidad y la seguridad energéticas nacionales.

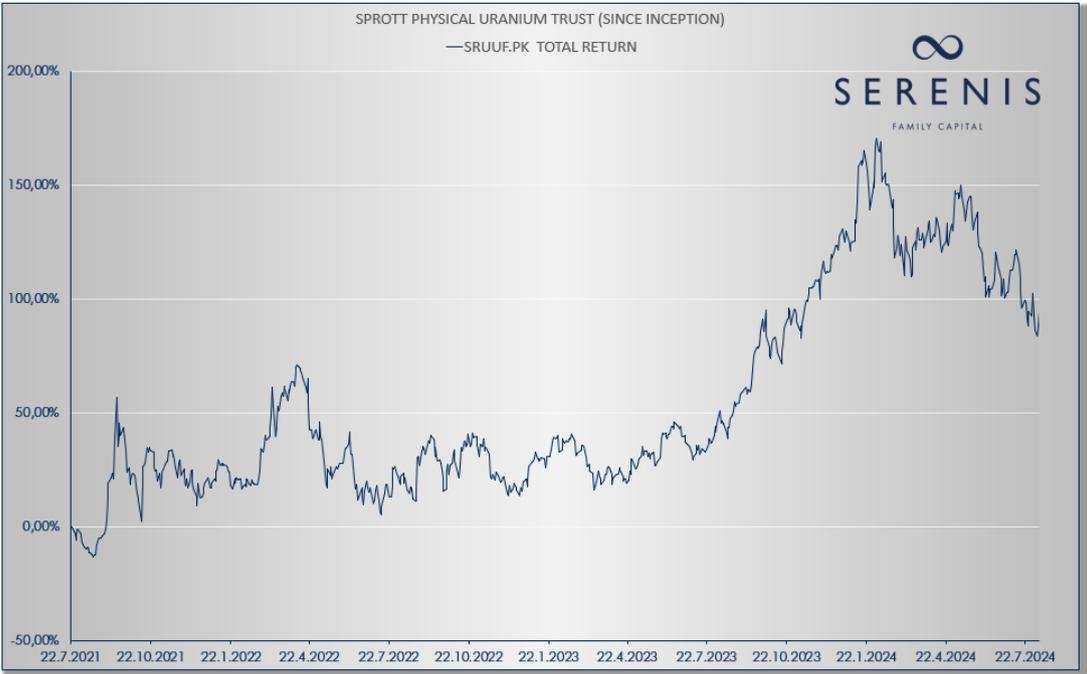
Los retos relacionados con el abastecimiento y las tensiones geopolíticas conducirán sin duda a una diversificación de las fuentes de suministro y al desarrollo de tecnologías de extracción más eficientes. Sin embargo, harán falta años de trabajo e inversión antes de que pueda compensarse el actual déficit de producción, lo que augura una prolongación del actual ciclo alcista.

De hecho, a pesar del aumento de la producción, sigue existiendo un déficit estructural anual de 30 a 40 millones de libras de uranio, que será difícil de cubrir antes del final de la década. Además, la demanda de uranio aumenta constantemente, con más de 60 reactores nucleares en construcción en 16 países y 92 nuevos reactores previstos en todo el mundo.



Existen varios vehículos de inversión para exponerse a este mercado crucial, pero cada uno ofrece un perfil único en términos de volatilidad y potencial de crecimiento, y es esencial comprender las diferencias y ajustar la exposición.

En conclusión, el uranio es un pilar esencial del progreso y de la seguridad energética mundial. Su capacidad para proporcionar energía fiable, constante y abundante lo convierte en un recurso estratégico esencial para afrontar los retos del siglo XXI. Para los inversores avisados, el uranio representa una oportunidad que aún está por explotar plenamente.



Evolución del precio del ETF de uranio físico desde su creación en julio 2021



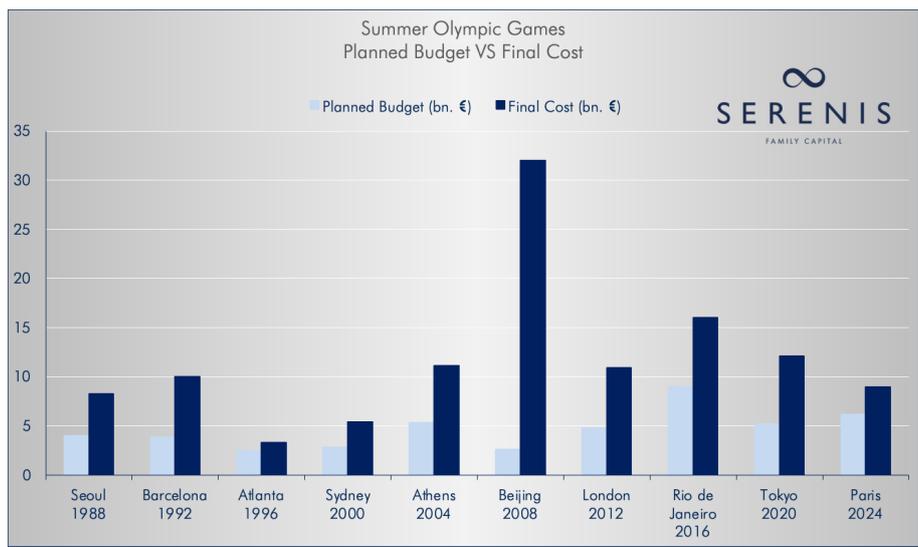
Food for thoughts

Los Juegos Olímpicos

El verano de 2024 estará sin duda marcado por los Juegos Olímpicos de París 2024. El deporte está en el centro de la actualidad durante quince días y la vida, sobre todo política, parece enfocado únicamente en este acontecimiento en Francia.

Dejemos de lado por un momento el deporte y centrémonos en algunas cifras. Los Juegos Olímpicos representan un total de 206 naciones, 10.714 atletas, 329 pruebas para 32 deportes. Pero también es un gasto total estimado en más de 9.100 millones de euros, incluidos 3.300 millones de dinero público, para unas repercusiones económicas estimadas entre 7.000 y 12.000 millones de euros para la región de Île-de-France (para el periodo 2018-2034).

Artículos: [parte 1](#), [parte 2](#)



La migración de los millonarios

Desde hace muchos años, las familias millonarias se trasladan con frecuencia por diversos motivos. En busca de tranquilidad, de un lugar donde se viva bien, por motivos privados o profesionales, esta emigración es en cierto modo una forma de optimizar sus vidas. La incertidumbre política, la inestabilidad legislativa y los conflictos son sólo algunas de las fuentes de la emigración. Este año, el fenómeno está alcanzando su punto álgido. China, Inglaterra e India son los mayores perdedores de millonarios. Por el contrario, Emiratos Árabes Unidos, Estados Unidos y Singapur son los mayores ganadores.

Artículo: [Millionaire migration in 2024](#)



Tres gráficos:

Historico, el Banco de Japón sube los tipos de interés para combatir el debilitamiento del yen. Este cambio de régimen tiene por objetivo reforzar su moneda en un contexto de "normalización monetaria". Durante más de 30 años, los tipos de interés en yenes han sido del 0,0%. Ésta subida es sólo la segunda subida de tipos del Banco de Japón en los últimos 17 años. El par USD/JPY subió de 161,92 a 141,70 (12,50%).



Los tipos de la Fed a 30 años vuelven a estar por encima de los tipos a 2 años, mientras que la curva llevaba invertida casi 2 años. Este proceso de *steepening* podría durar unos 2 años. Durante este periodo de normalización, los mercados han tendido históricamente a sufrir antes de volver a un mercado alcista. La inflación será objeto de una atenta vigilancia, al igual que las decisiones de la Fed en materia de bajada de tipos.



Casualidad o no, en este gráfico se enseña las curvas de la cotización de las acciones del Nasdaq y la probabilidad de que D. Trump gane la próxima elección presidencial estadounidense. Aunque el vínculo entre estos dos datos es totalmente relativo, la correlación no deja de ser llamativa desde hace exactamente un año.





“Markets can only be understood backwards, but they must be invested thinking forwards”

Serenis Family Capital
Esplanade de Pont-Rouge 1
1212 Grand-Lancy
+41 22 704 0840
info@serenis.ch
www.serenis.ch