

AGF - European Quality Fund

Josep Prats muestra en su carta el profundo sentimiento de gratitud hacia los inversores que confían en su gestión y señala que confía en las compañías que ha seleccionado y en que incrementarán su valor en los próximos años.

El gestor de **Abante European Quality** señala que el nivel actual al que cotizan los bancos, con descuentos de entre el 30 y el 50% sobre el valor en libros, “no tienen ningún sentido” dado que la banca de la zona euro no presenta déficits de capital.

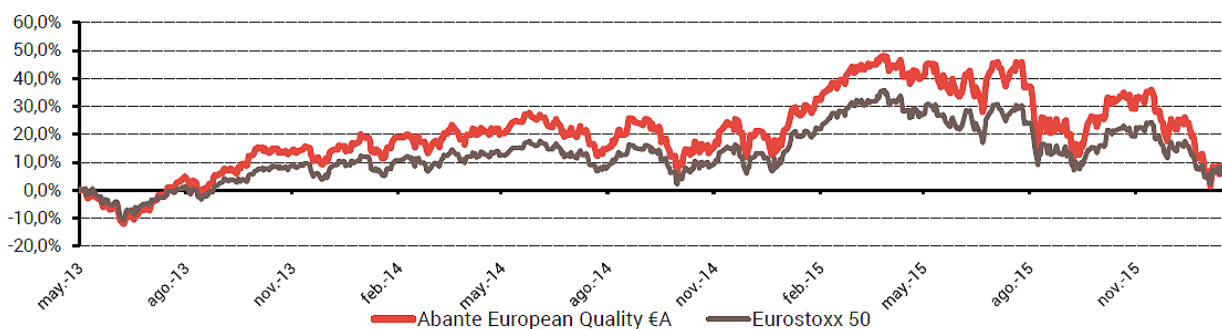
Prats escribe que “el sistema financiero es más sólido, la actividad económica global claramente superior, y el valor fundamental de las compañías, también lo es. No lo es su precio en bolsa. Esta es la gran anomalía, que el tiempo, no lo duden, corregirá”.

Además, explica que en enero ha “mantenido las posiciones del fondo en bancos y petroleras”.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 29-Jan-16
Valor liquidativo 10,860€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2016	Fondo	-12,53%											
	Eurostoxx 50	-6,81%	-6,81%										
2015	Fondo	4,45%	6,55%	9,35%	4,08%	-2,48%	-0,44%	-4,52%	6,47%	-11,95%	-7,13%	13,27%	3,17%
	Eurostoxx 50	3,85%	6,52%	7,39%	2,73%	-2,21%	-1,24%	-4,10%	5,15%	-9,19%	-5,17%	10,24%	2,58%
2014	Fondo	2,60%	-1,75%	4,82%	0,74%	1,25%	2,45%	-1,68%	-3,71%	1,59%	2,35%	-4,40%	5,90%
	Eurostoxx 50	1,20%					15,14%	-0,50%	-3,49%	1,83%	1,68%	-3,49%	4,42%



Carta del Gestor

En la [anterior carta](#), la del cierre anual, les transmitía mis expectativas favorables para el conjunto del año 2016. Esperaba que, con la llegada de la primavera, una vez conocidos los resultados de todas las compañías y, en especial, los **balances de los bancos**, el mercado despejara de forma definitiva las dudas sobre una nueva crisis financiera. La primavera todavía no ha llegado y el invierno se está haciendo muy largo.

Les decía también que el elevado peso de los **sectores petrolero y bancario** en la cartera del fondo explicaba, junto al **alto nivel de inversión**, que habíamos incrementado con las caídas bursátiles, el negativo comportamiento diferencial del fondo en el último mes. En enero hemos mantenido nuestras posiciones en bancos y petroleras, incrementando ligeramente el nivel de inversión a raíz de las caídas adicionales del mercado, hasta situarlo en el 130%. Durante este último mes las especulaciones sobre posibles déficits de capital en la banca europea, en especial sobre la italiana, han seguido pesando sobre las cotizaciones de las entidades. El índice bancario de la zona euro ha registrado un retroceso de casi un 17% en un mes, multiplicando prácticamente por tres las pérdidas generales del mercado.

En este contexto, el **valor liquidativo del fondo** ha retrocedido un 12,5%, perdiendo casi seis puntos de diferencial frente al índice Euro Stoxx 50. Esperamos que este negativo resultado pueda verse revertido una vez el mercado compruebe, tras la presentación de resultados, que la banca de la zona euro no presenta déficits de capital y que, en ausencia de ampliaciones, las actuales cotizaciones, que representan descuentos comprendidos entre el 30% y el 50% sobre el valor en libros, no tienen ningún sentido.

Dentro de tres meses se cumplirán tres años desde el inicio del fondo. En estos tres años el euro se ha devaluado en aproximadamente un 20% frente al dólar. El precio del petróleo se ha dividido por tres. La prima de riesgo de los países periféricos de la zona euro ha caído a menos de la mitad. Y los tipos de interés a corto plazo han pasado del signo positivo al negativo. El BCE se ha hecho cargo de la supervisión bancaria en toda la zona euro. China ha visto como su producto interior bruto crecía más de un 20% y su parque de automóviles aumentaba en más de un 40%. Las principales economías desarrolladas han reducido sus déficits públicos sobre PIB a la mitad. Y, lógicamente, de acuerdo con todo lo anterior, las **grandes compañías que cotizan en las bolsas desarrolladas**, como las de la zona euro, han aumentado año tras año sus beneficios y sus dividendos.

El sistema financiero es más sólido, la actividad económica global claramente superior, y el valor fundamental de las compañías, también lo es. No lo es su precio en bolsa. Esta es la gran anomalía, que el tiempo, no lo duden, corregirá.

Me resulta doloroso, como inversor en el fondo, con prácticamente todo mi patrimonio financiero, resultado de muchos años de ahorro, ver que el "valor actual de mercado" de mis



participaciones ha caído de forma relevante. Y como gestor de ahorros ajenos, de los suyos, mi dolor es, créanme, todavía superior.

Pero es un dolor que, como inversor en bolsa desde hace más de dos décadas, sé que es necesario soportar para que la lógica económica termine por imponerse. He estudiado bien las empresas en las que he invertido nuestro dinero. Y estoy convencido de que valen hoy más que hace tres años, y que dentro de tres años valdrán más que hoy. Por ello estoy tranquilo, sigo altamente invertido, en las mismas compañías, y no cometeré el error de dejar que el pánico ajeno turbe el juicio propio.

Suelo terminar las cartas mensuales agradeciéndoles su confianza. Durante muchos meses ha podido ser una expresión educada o de cortesía. Hoy es, no lo duden, un profundo sentimiento de gratitud.

Josep Prats

Si desea más información sobre este producto,
por favor, haga clic [AQUÍ](#).

¿Quiere saber más sobre este fondo y su gestión?

Puede consultar los siguientes enlaces:

- [Ficha del producto](#)
- [Todas las cartas del gestor](#)
- [Blog en Unience](#)
- [Perfil de Twitter](#)

