

AGF - European Quality Fund

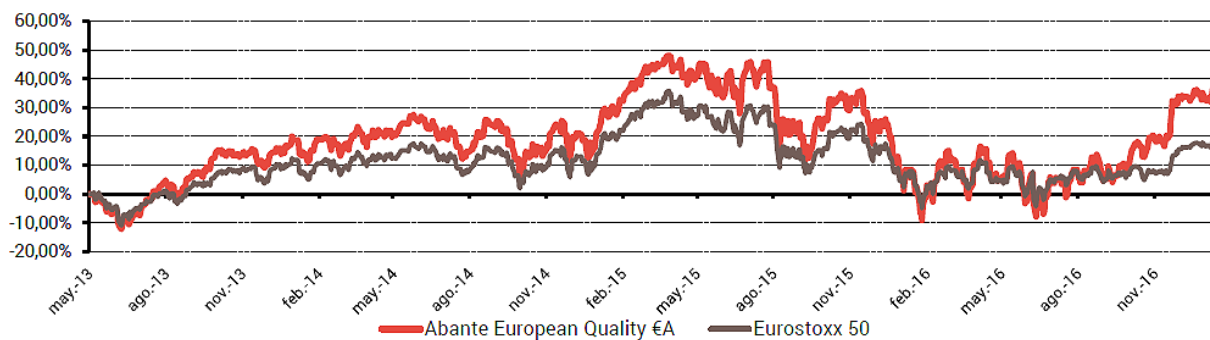
Josep Prats comenta en su carta cómo ha sido el comienzo de año en la renta variable y dice que “el ruido político y mediático que han generado –las primeras medidas del presidente Donald Trump- no ha tenido su correspondencia en los mercados financieros que, en general, han mantenido un tono poco volátil y calmado a la espera de la publicación de los resultados del cierre anual”.

El gestor de Abante European Quality destaca que 2017 ha comenzado con ambiente de calma y señala que, pese a los “episodios políticos”, “el mundo seguirá creciendo a ritmos del 3% y seguirá incorporando decenas de millones de consumidores año tras año”. Además, dice que seguirá con atención “lo realmente importante, los resultados empresariales”.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 31-ene-17
Valor liquidativo 13,080€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
2017	Fondo	-1,68%	-1,68%											
	Eurostoxx 50	-1,82%	-1,82%											
2016	Fondo	7,15%	-12,53%	-3,31%	1,64%	4,20%	1,09%	-12,26%	6,83%	4,43%	-3,08%	9,11%	2,78%	11,23%
	Eurostoxx 50	0,70%	-6,81%	-3,26%	2,01%	0,77%	1,16%	-6,49%	4,40%	1,08%	-0,69%	1,77%	-0,12%	7,83%
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%	-8,69%
	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%	-6,81%
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%	-4,33%
	Eurostoxx 50	1,20%					-1,72%	-0,50%	-3,49%	1,83%	1,68%	-3,49%	4,42%	-3,21%



Carta del gestor

Las primeras sesiones bursátiles del nuevo ejercicio mantuvieron el excelente tono mostrado el mes anterior, de la mano, principalmente, del sector bancario. En la segunda mitad de enero las principales bolsas occidentales fueron cediendo posiciones, aunque dentro de un ambiente de baja volatilidad. A cierre de enero el Euro Stoxx 50 terminó



retrocediendo un 1,8% frente al nivel de final de 2016 y el valor liquidativo de nuestro fondo lo hizo en una proporción muy similar, un 1,7%.

Retrocesos inferiores a dos puntos porcentuales en un mes, tras otro en el que las ganancias han sido de doble dígito no son, en absoluto, alarmantes. Las promesas del Trump candidato se han visto refrendadas por sus declaraciones una vez presidente y parece que podrían verse parcialmente confirmadas (con el permiso de los poderes legislativo y judicial, que no es poco permiso...) por sus primeras medidas. El ruido político y mediático que han generado no ha tenido su correspondencia en los mercados financieros que, en general, han mantenido un tono poco volátil y calmado, a la espera de la publicación de los resultados de cierre anual de 2016.

De acuerdo con lo hasta ahora publicado (bastante en Estados Unidos y muy poco en Europa), no se registran sorpresas. Las grandes compañías globales ven como sus beneficios a tipo de cambio constante crecen a ritmos de un dígito medio o alto, como era de esperar tras un nuevo año de crecimiento económico medio en las economías relevantes. En el transcurso del mes de febrero se publicarán la mayoría de resultados y, una vez conocidos, esperamos poder confirmar que la tónica mostrada por las compañías que ya han presentado cuentas se confirme. En especial, deberemos estar atentos a los niveles de solvencia que acrediten los principales bancos de la eurozona para poder decir, definitivamente, que la época de ampliaciones de capital ya ha quedado atrás.

Empezamos el nuevo año con la misma cartera que teníamos a finales del anterior. Veinticinco valores prácticamente equiponderados y una posición en futuros del sector bancario, con un nivel agregado de inversión en renta variable ligeramente inferior al 110%. La posición en bancos, que nos restó rentabilidad el ejercicio anterior, debería ser la principal fuente de contribución al aumento del valor liquidativo este año. Situar la cotización media de la banca europea en niveles iguales a su valor en libros supondría una revalorización sectorial ligeramente superior al 30%. Creemos que este objetivo, que significaría volver a las cotizaciones del primer trimestre de 2015, es alcanzable en este ejercicio si, como esperamos, el recurso al mercado para captar nuevo capital queda definitivamente descartado.

Los sectores industriales y de consumo presentan niveles de infravaloración más moderados, pero el todavía elevado diferencial que su rentabilidad por dividendo ofrece frente a la deuda pública, en máximos históricos en términos reales, sigue confiriéndoles un claro atractivo para los inversores de perfil más conservador.



En definitiva, a diferencia de 2016, este año se inicia en un ambiente de calma en los mercados. Episodios políticos habrá para que los agoreros del fin del euro y los profetas del apocalipsis siempre pendiente puedan ver en un twitter de Trump o un sondeo de intención de voto para Le Pen argumentos suficientes para disuadir de la inversión en bolsa. Pero el mundo seguirá creciendo a ritmos del 3% y seguirá incorporando decenas de millones de nuevos consumidores año tras año. Y si circulan más coches, se gasta más energía, se construyen más infraestructuras, se venden más detergentes, se comen más alimentos envasados y se compran más bolsos y perfumes, las compañías facturarán más y ganarán más. Y esto, y no otra cosa, es lo que determina su valor que, a la larga, tiende a aproximarse bastante a su precio.

Seguiremos, por lo tanto, con gran atención lo realmente importante, los resultados empresariales. Aunque, de vez en cuando, para calmar los ánimos, tengamos que dedicar un tiempo a glosar, para desmentirlos, los mil y un riesgos geopolíticos de los que los titulares periodísticos nos advertirán.

Muchas gracias por su confianza,

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](#)

La información contenida en esta carta informativa es de carácter general y no constituye asesoramiento. Cualquier decisión o actuación basada en su contenido deberá ser objeto del adecuado asesoramiento profesional. La carta Informativa ha sido elaborada 06/02/2017 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.