

AGF - European Quality Fund

Josep Prats señala en su carta cómo se están despejando las incertidumbres políticas en Europa y destaca cómo el presidente del BCE, **Mario Draghi**, ha cambiado el discurso para contribuir a la progresiva normalización del mercado de deuda.

Sobre este último aspecto, escribe: “Un repunte sensible y súbito de la TIR de los **bonos soberanos** siempre produce convulsiones, a corto plazo, en los mercados. Así ha sido en las dos últimas semanas de junio, provocando una marcada revalorización del euro respecto al dólar”. Y añade: “Pasada la convulsión inicial, en la recomposición de carteras, una normalización de tipos, que tiene su lógica en una recuperación económica y una inflación moderada pero positiva, debería tener como efecto una migración de posiciones desde renta fija con duración hacia renta variable”.

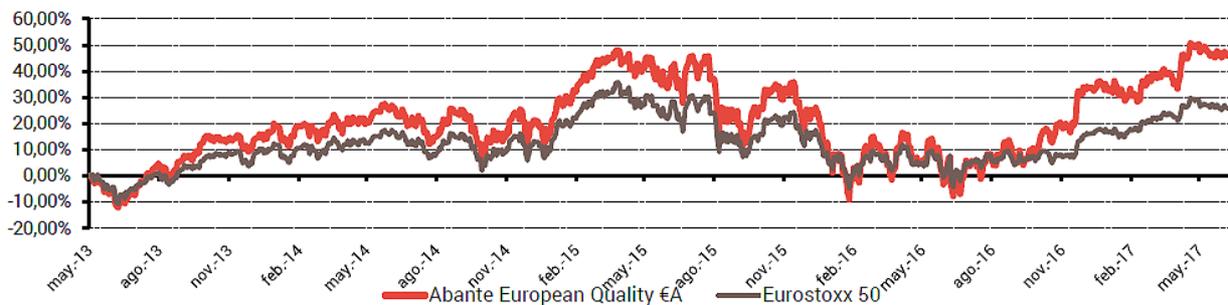
El gestor señala que en junio no ha realizado ningún cambio en la cartera y que **mantiene un nivel de inversión relativamente elevado**. Además, se muestra convencido “de que el potencial de revalorización del sector bancario, ante una expectativa, por lejana e imprecisa que sea, de normalización de tipos, sigue siendo notoriamente superior al del mercado en su conjunto”.

También se muestra optimista respecto a los **resultados de las compañías**, que se presentarán a finales de julio, y sobre el potencial de su cartera.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 30-jun-17
Valor liquidativo 14,585€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
2017	Fondo	9,64%	-1,68%	-0,79%	8,61%	2,75%	0,67%	0,05%						
	Eurostoxx 50	4,60%	-1,82%	2,75%	5,46%	1,68%	-0,14%	-3,17%						
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%	-3,06%	4,49%	0,39%	1,16%	1,44%	-0,50%	-3,49%	1,83%	1,68%	-3,49%	4,42%	-3,21%
2013	Fondo	15,85%					-2,57%	-7,30%	8,91%	0,28%	7,30%	8,54%	0,49%	0,35%
	Eurostoxx 50	10,33%					-1,72%	-6,03%	6,36%	-1,69%	6,31%	6,04%	0,61%	0,72%



Carta del gestor

Poco a poco se están sentando las bases para una vuelta a la normalidad. En Francia, el partido de Emmanuel Macron, presidente de la República, obtiene una clara mayoría absoluta en las elecciones a la Asamblea y la voluntad del eje franco-alemán en favor de una mayor integración de la Eurozona se hace cada día más evidente. El presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, utiliza su mejor arma, su palabra, para empezar a despejar el camino hacia una gradual retirada de los estímulos monetarios. Sin concretar cuándo -ni cuánto- dejará de comprar activos y, mucho menos, ni cuándo ni cuánto subirá los tipos de interés, consigue que en el mercado secundario de bonos soberanos se avance en un proceso de normalización. Que no es otra cosa que un repunte de la TIR de la deuda pública alemana (que ya se acerca al 0,50% para el bono a 10 años) y una leve reducción de las primas de riesgo de los países periféricos.

Un repunte sensible y súbito de la TIR de los bonos soberanos siempre produce convulsiones, a corto plazo, en los mercados. Así ha sido en las dos últimas semanas de junio, provocando una marcada revalorización del euro frente al dólar y una rotación de carteras de renta variable desde compañías teóricamente perjudicadas por unos tipos más altos (las endeudadas eléctricas) o por un euro más fuerte (las exportadoras), hacia otras que deben resultar beneficiadas por dicho movimiento, notoriamente los bancos.

Las caídas en precio para los tenedores de bonos de larga duración han sido significativas y, en estas circunstancias, la reacción inmediata suele ser una huida hacia la liquidez y una reducción del nivel general de riesgo de las carteras, que puede incluir la venta de posiciones en renta variable. Pasada la convulsión inicial, en la recomposición de carteras, una normalización de tipos, que tiene su lógica en una recuperación económica y una inflación moderada pero positiva, debería tener como efecto una migración de posiciones desde renta fija con duración hacia renta variable.

En conjunto, la bolsa europea, medida por el índice Euro Stoxx 50, ha registrado un ligero retroceso en junio (-3,17%), aunque el fuerte peso de bancos en nuestra cartera nos ha permitido compensar los recortes en compañías de consumo e industria, cerrando el mes con un valor liquidativo prácticamente idéntico al del mes anterior (0,04%). En lo que llevamos de año el fondo acumula una ganancia del 9,6%, frente al 4,6% del Euro Stoxx 50, y marca el máximo de cierre trimestral desde su constitución.

No hemos realizado ningún cambio, este mes, en nuestra cartera, que sigue estando compuesta por 25 grandes valores de la zona euro prácticamente equiponderados. Mantenemos un nivel de inversión relativamente elevado (110%) mediante el uso de futuros Euro Stoxx Banks, convencidos de que el potencial de revalorización del sector bancario, ante una expectativa, por lejana e



imprecisa que sea, de normalización de tipos, sigue siendo notoriamente superior al del mercado en su conjunto.

A finales de julio empezaremos a conocer los resultados del primer semestre, cuya publicación suele coincidir, en un buen número de compañías, con una actualización de las perspectivas para el conjunto del año. Si, como esperamos, no se producen grandes sorpresas y los resultados publicados por las grandes empresas son coherentes con la razonable marcha general de la economía global, la confirmación de que el ejercicio podría cerrarse con aumentos del beneficio de dígito alto, unida a la normalización de la percepción de riesgo (y de la curva de tipos) en Europa, debería sentar las bases para una revalorización bursátil en el segundo semestre similar a la del primero.

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 04/07/2017 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

