

AGF - European Quality Fund

**Josep Prats** destaca en su carta la rentabilidad acumulada por el fondo desde su lanzamiento (45%, frente al 19% del índice de referencia), pese a las caídas sufridas en febrero y marzo, cuando el **mercado ha sufrido cierta inestabilidad**, tras el anuncio que hizo el presidente de Estados Unidos sobre la posible implantación de aranceles a productos chinos.

Esta inestabilidad ha provocado una huida de los inversores hacia los valores seguros y, por tanto, la TIR del bono alemán ha retrocedido en las últimas semanas. “Hasta que la TIR del bono alemán no recupere niveles de rentabilidad real que lo sitúen en signo positivo, no podremos decir que la **percepción del riesgo excesivo** se ha normalizado”, escribe.

Por otra parte, y respecto a su cartera, el gestor de Abante European Quality comenta que en marzo ha **incorporado al fondo la cervecera AB Inbev**, dado que, tras las recientes correcciones le han permitido entrar en el valor a un precio inferior al que lo hizo cuando las tuvo la vez anterior.

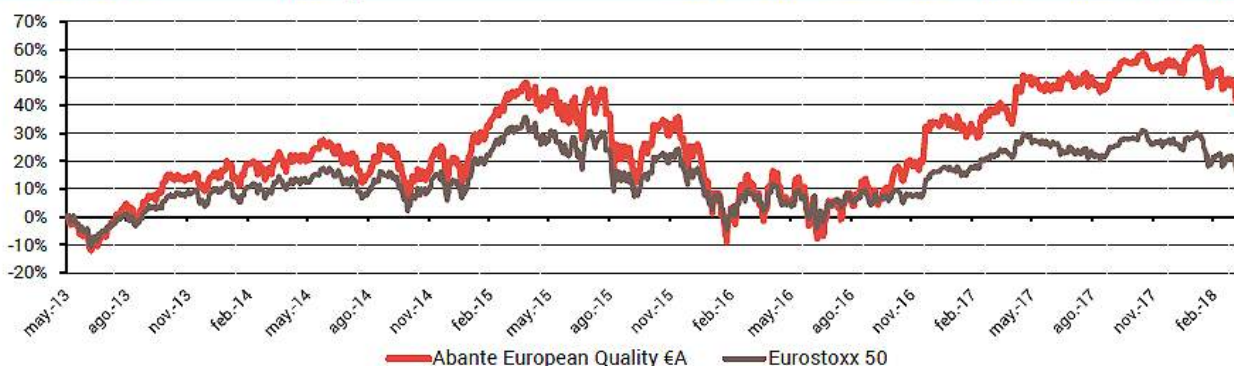
Así, la cartera queda constituida por 25 valores, con un **peso muy relevante en el sector financiero y en las grandes multinacionales ligadas al consumo global**. La normalización de tipos, que indefectiblemente vendrá, contribuirá a la rentabilidad de la cartera bancaria.

“Me reafirmo en mi expectativa de poder generar una rentabilidad positiva de doble dígito y superior a la del índice Euro Stoxx 50, para el conjunto del ejercicio 2018”, subraya el gestor.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 30-mar-18  
Valor liquidativo 14,465€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
2018	Fondo	-4,60%	4,83%	-4,16%	-5,05%									
	Eurostoxx 50	-4,07%	3,01%	-4,72%	-2,25%									
2017	Fondo	13,97%	-1,68%	-0,79%	8,61%	2,75%	0,67%	0,05%	1,30%	-1,04%	6,26%	1,67%	-2,51%	-1,54%
	Eurostoxx 50	6,49%	-1,82%	2,75%	5,46%	1,68%	-0,14%	-3,17%	0,22%	-0,81%	5,07%	2,20%	-2,83%	-1,85%
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

Estimados inversores,

Durante el mes de marzo se ha acentuado la corrección en los mercados bursátiles, situando en rentabilidad negativa a todos los principales índices de los mercados desarrollados desde inicio de año.

El Euro Stoxx 50 cerró febrero con una caída del 2,3% y el valor liquidativo de Abante European Quality registró un descenso superior, del 5%. Desde el inicio de 2018, nuestro fondo obtiene una rentabilidad negativa del 4,6%, mientras que el índice cae un 4%. La rentabilidad acumulada por el fondo desde su nacimiento, en mayo de 2013 se sitúa en un 45%, frente al 19% de revalorización del Euro Stoxx 50 en el mismo período.

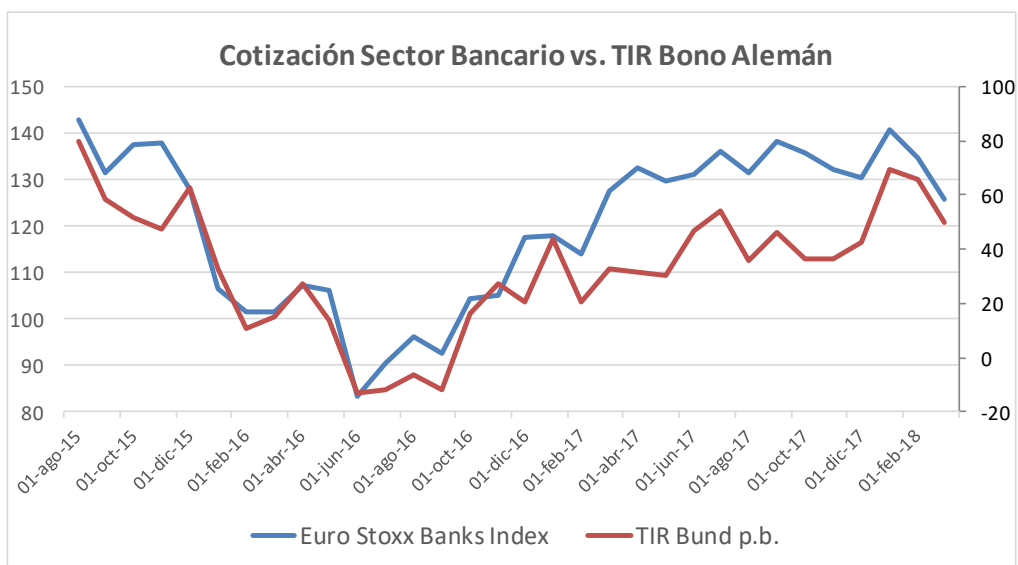
El anuncio de la posible implantación de aranceles por parte de Estados Unidos hacia los productos chinos, que Trump reconoce utilizar como arma de negociación para intentar cambiar el *statu quo*, por ejemplo, en materia de transferencia de tecnología, ha generado cierta inestabilidad en los mercados. De momento, los aranceles anunciados por Trump afectarían a productos que generan un volumen anual de tráfico comercial desde China a Estados Unidos de 50.000 millones de dólares anuales (menos de un 10% de las exportaciones del gigante asiático a Norteamérica). China ha respondido a dicho anuncio anticipando que, de ponerse efectivamente en práctica dichas medidas, impondrían aranceles sobre productos que Estados Unidos exporta a China, por un importe similar. Aunque es muy posible que, al final, todo quede en prácticamente nada y por el interés de todos (si efectivamente China gravara con un 25% las exportaciones de aviones Boeing, como ha sugerido, lleva al gran fabricante de aviones americano a la ruina...) se lleguen a acuerdos satisfactorios que no cambien sustancialmente el *statu quo*, podríamos tener todavía algunos meses de ruido.

Cuando se intenta cotizar en mercado el riesgo indeterminado, la huida hacia los valores seguros es una de las reacciones inmediatas. Así, en la eurozona, hemos visto retroceder la TIR del bono alemán a diez años, en el último mes, desde el 0,66% hasta el 0,49%, eliminando todo el repunte registrado desde cierre del año anterior. Ello ha incidido de forma muy notable en la cotización de los valores bancarios, la principal posición en nuestra cartera, de tal forma que el índice Euro Stoxx Banks ha retrocedido un 6,6% en el mes, prácticamente el triple que la media del mercado. El recorte de cotizaciones en el sector bancario explica el peor comportamiento relativo de nuestro fondo en este último mes.

El siguiente gráfico ilustra la clarísima correlación que se ha dado en los últimos tres años entre la cotización bursátil de los bancos europeos, representada por el índice Euro Stoxx Banks, y la TIR del bono alemán. Cuando la TIR del bono alemán sube, suben los bancos en bolsa, y cuando baja, bajan. El momento más crítico de la cotización bursátil de la banca europea, en verano de 2016, coincidiendo con el *brexit*, se alcanzó en los momentos en los que la TIR del bono alemán se situó en niveles negativos. Y a medida que ha ido repuntado la rentabilidad ofrecida por el *bund*, el índice bancario se ha recuperado. Hasta que la TIR del bono alemán no recupere niveles de rentabilidad real que lo sitúen en signo positivo, no podremos decir que la percepción de riesgo excesivo (que un su día fue auténtico pánico ante la eventualidad de una ruptura del euro) se ha normalizado.



Y esto, hoy en la eurozona, significaría situarla en un mínimo de un 1,5%, que es la expectativa de inflación media para los próximos 10 años cotizada en los mercados a través de los bonos ligados a inflación. Por ello, todo repunte de la TIR del bono alemán hasta niveles del 1,5% (y probablemente, algo más, hasta superar el 2%) debería tener un efecto beneficioso para la bolsa europea. Y, en especial, para el sector bancario, por una doble razón. La primera es obvia: con tipos positivos la banca gana más dinero que si son negativos. Y la segunda, quizás no tan obvia pero no menos cierta, proviene de que, ante percepciones generales de riesgo de mercado anómalamente altas, el sector bancario suele ser el más castigado.



En marzo hemos incorporado a la cartera un valor, la cervecera AB Inbev, que ya habíamos tenido anteriormente y vendimos con plusvalías. Tras las recientes correcciones hemos podido comprar acciones de la compañía a un precio inferior al que habíamos entrado en la misma hace algo más de un año, y en unas circunstancias que consideramos que nos dan una capacidad de predicción de resultados futuros más fiables que cuando las vendimos. La principal incógnita que pesaba sobre la compañía, la magnitud y rapidez de generación de sinergias tras la compra de Sab Miller, se están despejando con el transcurso del tiempo, de forma positiva.

Con esta compra, la cartera queda constituida por 25 valores, con un peso muy relevante en el sector financiero y en las grandes multinacionales ligadas al consumo global. La normalización de tipos, que indefectiblemente vendrá, contribuirá a la rentabilidad de la cartera bancaria. Y el mantenimiento de buenas tasas de crecimiento en la economía global asegura una generación creciente de beneficios para las grandes compañías de consumo e industria que mantenemos en cartera. Por todo ello, me reafirmo en mi expectativa de poder generar una rentabilidad positiva de doble dígito y superior a la del índice Euro Stoxx 50, para el conjunto del ejercicio 2018.

Muchas gracias por su confianza,

Josep Prats



twitter



linkedin



youtube



finect



abanteasesores.com

**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 Finect](#)
- [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 05/04/2018 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

