

AGF - European Quality Fund

Josep Prats destaca en su carta la **revalorización del fondo en octubre, del 9,2%**, muy superior al 1,8% que ha ganado el Euro Stoxx 50. De esta forma, ha reducido notablemente la rentabilidad negativa acumulada en el año, hasta situarla en un -6,2%, en línea con el -6,5% del índice europeo.

La **banca** ha sido la protagonista en el último mes y Prats analiza la situación del sector en estos momentos. Además, recuerda que en la primera semana de octubre incorporó a la cartera **SAP** y **Deutsche Post**, en sustitución de Repsol y Telefónica.

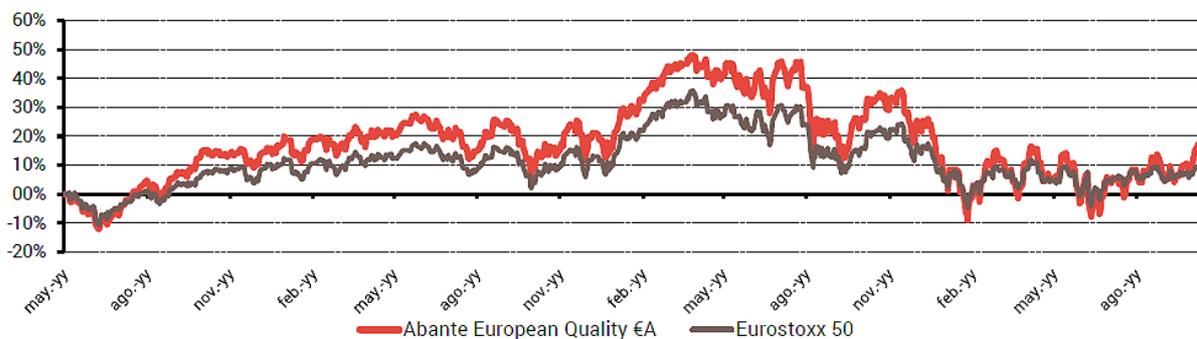
Por otra parte, explica un movimiento coyuntural de carácter excepcional que ha hecho en el fondo: ha **vendido todas las posiciones en futuros** para reducir el nivel de inversión desde el 130% hasta el 90%, para afrontar la reacción a las elecciones estadounidenses con un **nivel moderado de inversión**.

Así, dice: "Llegaremos, pues, al 8 de noviembre con un nivel de inversión del 90%, con una cartera equiponderada de 25 valores. Y al día siguiente, gane quien gane las elecciones norteamericanas, retomaremos nuestra posición de sobreinversión, mediante la compra de **futuros del sector bancario europeo**".

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 31-Oct-16
Valor liquidativo 11,637€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
2016	Fondo	-6,27%	-12,53%	-3,31%	1,64%	4,20%	1,09%	-12,26%	6,83%	4,43%	-3,08%	9,11%		
	Eurostoxx 50	-6,50%	-6,81%	-3,26%	2,01%	0,77%	1,16%	-6,49%	4,40%	1,08%	-0,69%	1,77%		
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

El valor liquidativo del fondo ha registrado una revalorización del 9,2% en octubre, muy superior al 1,8% que ha ganado el Euro Stoxx 50. La fuerte posición, de forma directa y vía futuros, en el sector bancario, ha sido la causa determinante de este buen comportamiento diferencial del fondo. En octubre, el índice Euro Stoxx Banks se ha apuntado una ganancia del 12,8%. El buen comportamiento del fondo en el último mes ha permitido reducir notablemente la rentabilidad negativa acumulada en el año, hasta situarla en un -6,2%, en línea con el -6,5% del Euro Stoxx 50.

La banca ha sido la gran protagonista en las bolsas europeas en el último mes. Los indicios de una ligera recuperación, hasta situarse claramente en terreno positivo, de la inflación, han reforzado las tesis favorables a una inminente subida de tipos en Estados Unidos. El mercado secundario de bonos ha recogido también esta tendencia. La TIR del bono alemán a diez años ha recuperado el signo positivo que había perdido en los primeros meses del año. Un escenario de tipos de interés positivos, aunque bajos, mejora sustancialmente las expectativas de beneficios de la banca. Y el mercado, poco a poco, parece aceptar que, en una perspectiva de medio plazo, prestar dinero tendrá, como siempre ha tenido, una remuneración.

Como ya les comenté en la nota mensual de septiembre, en la primera semana de octubre incorporamos a la cartera de valores SAP y Deutsche Post, en sustitución de Repsol y Telefónica, y las hemos mantenido sin variaciones desde entonces.

El 31 de octubre hemos procedido a efectuar un movimiento coyuntural de carácter excepcional, vendiendo todas nuestras posiciones en futuros, reduciendo así nuestro nivel de inversión desde el 130% hasta el 90%. La situación de infravaloración de la bolsa de la zona euro es muy marcada y estructuralmente consideramos que un alto nivel de inversión rendirá frutos muy positivos en una perspectiva de medio plazo. Pero, vista la reciente reacción de los mercados a un resultado electoral imprevisto en el referéndum británico y ante la probabilidad, no despreciable, de que pueda repetirse la experiencia en el caso de una victoria electoral de Donald Trump en las elecciones norteamericanas, preferimos afrontar el hito con la flexibilidad que otorga un nivel de inversión moderado.

El riesgo es claramente asimétrico: si todo sale según lo previsto y gana Hillary Clinton, los mercados no tendrán ninguna reacción fulgurante. Si venciera Trump, es muy probable que la reacción de los mercados sea marcadamente negativa. Probablemente se corregiría en un período de tiempo corto (aunque quizás no tanto como el que fue necesario para corregir la exagerada caída inmediatamente posterior al *brexit*). Probablemente, una victoria de Trump retrasara la esperada subida de tipos de la Reserva Federal (que de ganar Clinton, tendrá lugar verosímilmente en diciembre), por lo menos hasta que, una vez asumido el cargo, en 2018, demuestre, como demostrará, que todas las enormidades dichas en campaña no eran más que material populista y que, como hombre de negocios experimentado, no habrá de ser él quien



aísle a Estados Unidos del proceso de globalización que tanto beneficia, objetivamente, a su economía.

Llegaremos, pues, al 8 de noviembre con un nivel de inversión del 90%, con una cartera equiponderada de 25 valores. Y el día siguiente, gane quien gane las elecciones norteamericanas, retomaremos nuestra posición de sobreinversión, mediante la compra de futuros del sector bancario europeo. En el futuro iremos reduciendo el nivel de inversión en la medida en que las cotizaciones bursátiles de los grandes valores de la zona euro, se vayan acercando a su valor fundamental, que estimamos situado en el entorno de los 4.000 puntos para el índice Euro Stoxx 50.

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 03/11/2016 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido. Si desea dejar de recibir este documento puede mandar un mail a pdp@abanteasesores.com.

