

AGF - European Quality Fund

Josep Prats comienza su carta comentando que septiembre ha sido un mes excelente para los mercados de renta variable europea. El Euro Stoxx 50 ha subido un 5,1%, mientras que **el fondo se ha anotado un alza del 6,3%, revalorizándose un 16,8% en lo que llevamos de 2017**, un 7,5% más que lo que sube el índice en el año.

El gestor de **Abante European Quality** destaca que, por el momento, los resultados empresariales están en línea con la todavía lenta, pero segura, **mejora general de la economía**. Señala también que la crisis financiera está más que superada y que será dentro de unos pocos trimestres cuando los inversores certifiquen que se ha vuelto a la normalidad, momento en el que veremos que los tipos de interés vuelven al terreno positivo.

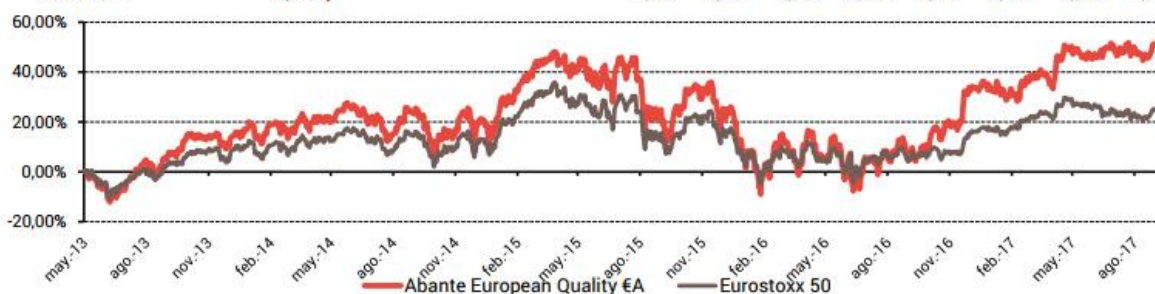
Sobre la composición de la cartera del fondo, Prats explica que no ha hecho ningún movimiento y que **la cartera se mantiene sin cambios**, con los mismos 25 valores equiponderados que ya tenía a finales de agosto. La única novedad se debe a la subida del mercado, que ha hecho que la infravaloración fundamental se haya reducido, **eliminando la sobreexposición del 10% que mantenía a través de futuros bancarios**.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 29-sep-17

Valor liquidativo 15,536€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2017	Fondo	16,79%	-1,68%	-0,79%	8,61%	2,75%	0,67%	0,05%	1,30%	-1,04%	6,26%		
	Eurostoxx 50	9,25%	-1,82%	2,75%	5,46%	1,68%	-0,14%	-3,17%	0,22%	-0,81%	5,07%		
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%
	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%
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%	-3,06%	4,49%	0,39%	1,16%	1,44%	-0,50%	-3,49%	1,83%	1,68%	-3,49%	4,42%
2013	Fondo	15,85%					-2,57%	-7,30%	8,91%	0,28%	7,30%	8,54%	0,49%
	Eurostoxx 50	10,33%					-1,72%	-6,03%	6,36%	-1,69%	6,31%	6,04%	0,61%



Carta del gestor

Septiembre ha sido un excelente mes para el mercado europeo de renta variable. El Euro Stoxx 50 se ha revalorizado un 5,1% y nuestro fondo ha registrado una subida mensual del 6,3%, acumulando una rentabilidad en lo que llevamos de 2017 del 16,8%, un 7,5% superior a la del índice.

Muchas veces intentamos encontrar una estrecha e inmediata relación causa-efecto entre ciertas noticias (datos de coyuntura económica, publicación de resultados, acontecimientos políticos, oscilaciones marcadas de tipos de interés o de cambio) y el comportamiento bursátil.

Las ganancias registradas por las bolsas europeas en septiembre nos muestran que esa manera de pensar, propia de un *trader* de corto plazo, no tiene por qué verse correspondida por la realidad. En el último mes, ni se han publicado resultados, ni ha oscilado de forma notable el tipo de cambio dólar-euro, ni ha habido variaciones relevantes en la curva de tipos, ni tampoco hemos tenido sorpresas, ni positivas ni negativas, en el panorama político. Y la bolsa ha respondido de forma muy positiva. Diríase que el principio periodístico "*No news, good news*" (Buenas noticias, no hay noticias) puede ser aplicado también a los mercados financieros. Y algo de verdad hay en ello en la medida en que las novedades tiendan a interpretarse como incertidumbres, lo que suele darse en entornos de elevada percepción de riesgo, como aquel en el que se ha venido moviendo la bolsa europea desde el estallido de la crisis financiera, hasta este año.

Por vez primera en muchos años asistimos, en este ejercicio 2017, a una paulatina reducción, primero y a una estabilización después, de la volatilidad en las bolsas europeas. Y en un entorno de estabilidad en la percepción del riesgo lo único que realmente importa son los resultados empresariales que, de momento, están comportándose de forma coherente con la lenta, pero segura, mejora general de la economía.

Cada día que pasa son menos los que dudan de que el euro no esté aquí para quedarse. Cada semana que transcurre se hace más evidente que la crisis financiera y bancaria está superada y mes tras mes son más quienes ven que la recuperación económica se consolida. Y no habrán de pasar muchos trimestres antes de que, finalmente, certifiquemos la vuelta a la normalidad con la recuperación del signo positivo en los tipos de interés.

Y, en un mundo económico normal, cuando comparemos las rentabilidades por dividendo que nos ofrecen las grandes compañías y los tipos de interés que nos pagan esas mismas entidades por aceptar dinero prestado y veamos que nunca nos pagaron tanto más por ser accionistas frente a lo que nos pagaban por ser prestamistas, se hará evidente la oportunidad de invertir en su capital.

Octubre será otro mes escaso en noticias, puesto que el grueso de resultados del tercer trimestre no se conocerá hasta bien entrado noviembre. No hay razones aparentes para grandes movimientos del mercado. Y tampoco debería haberlas hasta final de año, en la



medida en que los resultados no nos sorprenderán, limitándose a certificar lo que ya es evidente: la crisis ha quedado atrás. Si es así, es solo cuestión de tiempo (y no podemos saber si serán semanas o trimestres) hasta que el mercado ponga precio a la vuelta a la normalidad, un precio claramente superior al actual.

La ausencia de noticias se extiende a la gestión de la cartera del fondo. No hemos comprado ni vendido ningún valor en el transcurso del mes. La cartera se mantiene sin cambios, con los mismos 25 valores equiponderados que teníamos a finales del mes anterior. Con un leve matiz, ante la notable subida del mercado, la infravaloración fundamental se ha reducido y con ella nuestro nivel de inversión, que se sitúa en el 100%, eliminando la sobreexposición del 10% que manteníamos a través de futuros bancarios.

Siempre es más agradable poder rendir cuentas a los inversores cuando el valor liquidativo está en máximos y todos, entraran cuando entraran, ganan dinero. Aunque nunca debemos olvidar que el recorrido a corto plazo de la inversión bursátil no es un camino de rosas. Sé que no lo ha sido y, en momentos como el actual, mayor tiene que ser mi humildad y mi agradecimiento por su paciencia.

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 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 10/10/2017 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

