

AGF - European Quality Fund

Josep Prats explica en su carta que febrero se ha saldado con una clara corrección en los mercados bursátiles, que ha provocado una caída del 4,7% en el Euro Stoxx 50, mientras que el valor liquidativo de Abante European Quality registró un descenso ligeramente inferior, del 4,2%. En el año, el fondo de Prats gana un 0,5% y el Euro Stoxx 50, su índice de referencia pierde un 1,9%.

“Después de un largo periodo de ganancias, no debe resultar extraño ver caídas en las cotizaciones bursátiles, lo que en el argot de los mercados se conoce como recogida de beneficios. Creo que esto es, sencillamente, lo que ha sucedido en febrero”, destaca el gestor.

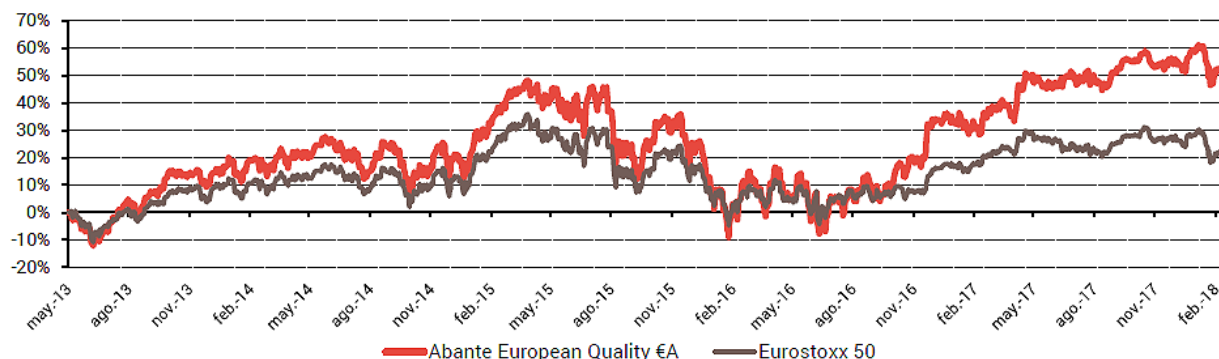
Y añade, que “las caídas bursátiles de este mes nos han permitido comprar realmente barata una acción que hacía muchos años que no teníamos en cartera: Telefónica”. “Para hacer hueco en la cartera a la entrada de Telefónica hemos vendido Royal Dutch Shell, prosiguiendo en el proceso de desinversión en las petroleras que adquirimos cuando el petróleo cotizaba en niveles de 30 dólares por barril”, añade.

Prats termina la carta señalando que el sector financiero es el que mayor peso tiene en la cartera y que se mantiene sin variaciones en el último mes. Y afirma que, una vez cerrada la temporada de resultados anuales y conocidos los objetivos empresariales para 2018, “seguimos convencidos de que este año debería saldarse con una revalorización del fondo similar a la del año anterior”.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 28-feb-18
Valor liquidativo 15,234€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2018	Fondo	0,47%	4,83%	-4,16%									
	Eurostoxx 50	-1,86%	3,01%	-4,72%									
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%
	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%
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%	0,35%
	Eurostoxx 50	10,33%				-1,72%	-6,03%	6,36%	-1,69%	6,31%	6,04%	0,61%	0,72%



twitter



linkedin



youtube



finect



abanteasesores.com

Carta del gestor

Febrero se ha saldado con una clara corrección en los mercados bursátiles, que ha eliminado las ganancias acumuladas en el mes anterior. Los índices de referencia de los principales mercados desarrollados llegaron a registrar recortes del orden del 10% desde sus máximos de mediados de enero, aunque recuperaron de forma muy rápida la mitad de lo perdido, para cerrar el mes con caídas próximas al 5%.

El Euro Stoxx 50 terminó febrero con una caída del 4,7% y el valor liquidativo de Abante European Quality registró un descenso ligeramente inferior, del 4,2%. Desde el inicio de 2018 nuestro fondo obtiene una rentabilidad positiva del 0,5%, frente a la caída del 1,9% del índice. La rentabilidad acumulada por el fondo desde su nacimiento, en mayo de 2013 se sitúa en un 52%, mientras que el Euro Stoxx 50 se ha revalorizado un 22% en el mismo periodo.

Después de un largo periodo de ganancias, no debe resultar extraño ver caídas en las cotizaciones bursátiles, lo que en el argot de los mercados se conoce como recogida de beneficios. Creo que esto es, sencillamente, lo que ha sucedido en febrero. Ha sido un retroceso fuerte y rápido, seguido de una recuperación parcial algo más lenta. Hay quien ha querido señalar como culpables a los robots, como si esos seres fantásticos tuvieran voluntad y no fueran más que hojas de cálculo que avisan a los gestores que actúan con límites muy estrictos de volatilidad o pérdida máxima diaria de que han consumido su máximo nivel de riesgo.

En un entorno de tipos de interés excepcionalmente bajos, los productos dirigidos a aquellos inversores que miden el riesgo de la inversión por la volatilidad, y aceptan poca, no se pueden elaborar estrictamente con activos de renta fija de calidad si se quiere ofrecer una expectativa de rentabilidad real positiva. Por ello, gran parte del dinero que antes se dirigía a fondos de renta fija se ha redirigido hacia fondos mixtos (normalmente rebautizados como fondos multiactivos, de retorno absoluto, o con VAR controlado) que, en realidad, fían toda su potencial rentabilidad a la contribución que pueda aportar el pequeño porcentaje de renta variable que tienen en cartera.

Con volatilidad constreñida, cualquier caída de precio en los activos normalmente menos volátiles (como la renta fija soberana, por ejemplo), les obliga a, inmediatamente, deshacer posiciones en los activos habitualmente más volátiles, notoriamente, la renta variable. Es decir, si la TIR del bono alemán repunta marcadamente de forma súbita, las caídas en el valor liquidativo provocadas por el descenso de precio en ese activo fuerzan a vender posiciones en bolsa en el cortísimo plazo. Aunque el gestor considere que la normalización de tipos es un fenómeno positivo que incidirá favorablemente, en el medio plazo, en las cotizaciones de las acciones que tiene en cartera, consumido el VAR, tiene que venderlas. En el proceso de venta las empuja todavía más a la baja, consumiendo más VAR, que le fuerza a vender y seguir perdiendo. El robot que él programó le fuerza a hacer algo que no le gusta.

Para los que trabajamos sin robot, la manera de actuar es diametralmente opuesta. Si el precio de las acciones baja, no vendemos; compramos. Y al hacer lo que nos gusta, comprar barato, ponemos a trabajar al robot ajeno en favor nuestro.



Las caídas bursátiles de este mes nos han permitido comprar realmente barata una acción que hacía muchos años que no teníamos en cartera: Telefónica. Por debajo de 8 euros por acción, con una rentabilidad por dividendo superior al 5%, sin problema alguno de deuda (que se ha reducido notablemente en importe y, sobre todo, en coste), y con una cuenta de resultados ya estabilizada en la línea de ingresos, la oportunidad ya es muy clara. No es necesario asumir grandes hipótesis de crecimiento a largo plazo para justificar el actual precio. Bastaría con mantener las ventas y el *cash flow* operativo actual para obtener una rentabilidad adecuada al riesgo asumido. La progresiva reducción de gastos financieros y la normalización de las necesidades de nuevas inversiones garantizarían, por sí solas, el incremento de la rentabilidad por dividendo. Y, aunque posiblemente el crecimiento a largo plazo de la compañía no vaya a superar en mucho al general de la economía, sí esperamos que, por lo menos, se le acerque.

Para hacer hueco en la cartera a la entrada de Telefónica hemos vendido Royal Dutch Shell, prosiguiendo en el proceso de desinversión en las petroleras que adquirimos cuando el petróleo cotizaba en niveles de 30 dólares por barril. Vendidas ya Repsol, Eni y ahora Royal Dutch Shell, la única posición que mantenemos en el sector es Total. Su diversificada base geográfica de exploración y producción, su fuerte posición competitiva en refino y marketing en Europa, unida a una clara y generosa política de dividendos, la mantienen como una opción de inversión muy segura, con un potencial de revalorización moderado, pero cierto.

El resto de la cartera, en la que el sector financiero sigue teniendo el mayor peso, se mantiene sin variaciones. Conocidos ya todos los resultados del año 2017, y manifestados los objetivos para 2018, que permiten esperar crecimientos de dígito alto en el beneficio de las grandes compañías de la zona euro, seguimos convencidos de que este año debería saldarse con una revalorización del fondo similar a la del año anterior.

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 08/03/2018 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



twitter



linkedin



youtube



finect



abanteasesores.com



twitter



linkedin



youtube



finect



abanteasesores.com