

AGF - European Quality Fund

Josep Prats repasa en su carta la evolución de los mercados en el último mes y destaca cómo la libra se ha estabilizado, el precio del petróleo se consolida en el rango de 40-50 dólares por barril y la bolsa de Estados Unidos marca nuevos máximos.

Analiza las diferencias de rentabilidad de los bonos soberanos de la eurozona y los corporativos con la que ofrecen por dividendo las grandes compañías en esta región.

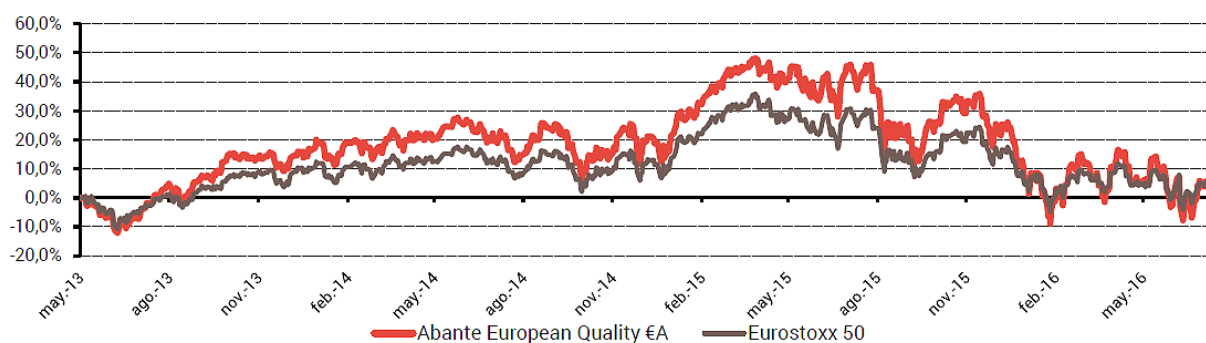
También comenta los resultados de los test de estrés a la banca europea y señala que "salvo contadas y conocidas excepciones, ponen de manifiesto que, incluso en escenarios macroeconómicos realmente negativos, los grandes bancos no incurren en déficit de capital regulatorio".

El gestor de Abante European Quality escribe que en Europa las incertidumbres políticas determinan una mayor percepción de riesgo. Y afirma que con el tiempo y con la comprobación de que los resultados corporativos y la economía mejoran, se terminará por normalizar esta percepción del riesgo.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 29-Jul-16
Valor liquidativo 10,537€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2016 Fondo	-15,13%	-12,53%	-3,31%	1,64%	4,20%	1,09%	-12,26%	6,83%					
Eurostoxx 50	-8,47%	-6,81%	-3,26%	2,01%	0,77%	1,16%	-6,49%	4,40%					
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%



twitter



linkedin



youtube



unience



abanteasesores.com

Carta del gestor

Tras las fuertes convulsiones provocadas por el resultado del referéndum británico, los mercados bursátiles fueron recuperando, poco a poco, la normalidad a lo largo del mes de julio. El Euro Stoxx 50 cerró el mes con una revalorización del 4,4% y el valor liquidativo por acción de nuestro fondo avanzó un 6,8%.

La cotización de la libra se ha estabilizado, el precio del petróleo se consolida en el rango de 40-50 dólares por barril y la bolsa estadounidense marca nuevos máximos. Los bonos soberanos de la eurozona siguen ofreciendo rentabilidades negativas a plazos cortos y medios en los países periféricos y no alcanzan rentabilidades positivas hasta plazos muy largos, próximos a los diez años, en los países centrales. El bono español a cinco años paga un 0% y los bonos corporativos con grado de inversión de la eurozona no pagan mucho más. A título indicativo, una cartera diversificada de bonos corporativos como la incluida en el índice Euro Stoxx 50 Corporate Bond, que incluye títulos emitidos por las compañías del Euro Stoxx 50, con una duración media de cinco años, ofrece una tasa interna de rentabilidad del 0,4%.

Por el contrario, las rentabilidades por dividendo que ofrecen las grandes compañías de la eurozona se sitúan en máximos históricos, superiores en media al 4%. En el caso de las empresas que tenemos en cartera, alcanzan en promedio el 4,6%. La publicación de los resultados del primer semestre, durante el mes de julio, ha permitido confirmar, en la práctica totalidad de los casos, las indicaciones de previsión de resultado para el conjunto de 2016, que aseguran que el dividendo percibido con cargo al ejercicio anterior aumentará ligeramente. Las ventas de automóviles siguen marcando, mes tras mes, máximos históricos en Asia, notablemente en China, y muestran crecimientos de doble dígito en Europa. La economía mundial crecerá cerca del 3% en términos reales, lo que asegura aumentos de beneficio empresarial de dígito alto, a tipo de cambio constante, para las compañías que operan en el mercado global.



A final de mes hemos conocido los resultados de las pruebas de resistencia de la banca europea, que salvo contadas y conocidas excepciones (Monte dei Paschi di Siena o, en menor medida, Allied Irish Banks), ponen de manifiesto que, incluso en escenarios macroeconómicos realmente negativos (como los tres años consecutivos de recesión que contemplan las pruebas en su escenario adverso), los grandes bancos no incurren en déficit de capital regulatorio.

Dividendos crecientes e intereses menguantes. En teoría, el escenario ideal para la inversión en bolsa. Así ha sido interpretado en Estados Unidos, cuyos índices marcan máximos históricos. No es así todavía en Europa, donde las incertidumbres políticas (que en su versión más extrema terminan por cuestionar la propia existencia del euro), determinan una mayor percepción de riesgo, centrada en un sector, el bancario, mucho más relevante tanto para la economía como para la bolsa en la Eurozona que en Estados Unidos.

El paso del tiempo, la comprobación, trimestre tras trimestre, resultado tras resultado, de que la actividad económica se recupera, las empresas ganan más dinero y reparten más dividendo, terminará por normalizar la percepción de riesgo. Y cuando ello ocurra, ante la evidencia de que la banca ha de ser capaz, en un ciclo medio, con tipos muy bajos, pero no estructuralmente negativos, de obtener rentabilidades sobre recursos propios próximas al doble dígito, veremos como la cotización de las acciones bancarias se irán acercándose a su valor en libros. Y esto, en media, supone multiplicar por dos su precio actual.

Hemos mantenido sin variaciones nuestra cartera de 25 valores y continuamos con un nivel de inversión elevado, con un peso muy significativo en el sector bancario, el más castigado por el mercado en el presente ejercicio. Confiamos en que esta estrategia dará sus frutos este mismo año, y nos permitirá recuperar el diferencial que mantenemos frente al índice y terminar obteniendo en términos absolutos una rentabilidad positiva en 2016.

Muchas gracias por su confianza,

Josep Prats

[twitter](#)[linkedin](#)[youtube](#)[unience](#)[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 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 10/08/2016 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.

