

AGF - European Quality Fund

Josep Prats destaca en su carta que confía en que los inversores terminen por reconocer que el **proceso de capitalización de la banca europea** está culminado y, “cuando lo haga, esperamos marcadas revalorizaciones en el sector”. Y más allá de si estamos en un mercado bajista o no, afirma que “la bolsa está muy barata”.

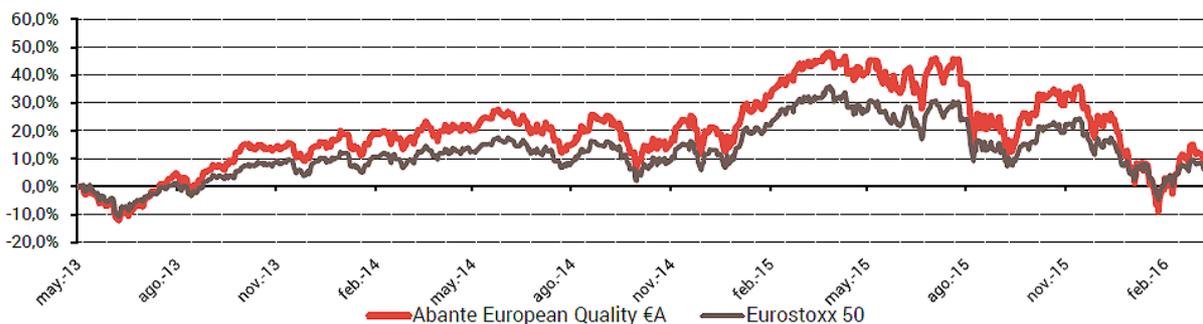
El gestor de **Abante European Quality** explica en su carta que en marzo ha hecho tres movimientos en cartera: venta de Danone, dado que ya se acercaba su estimación fundamental, y ha incorporado **Bayer y Generali**.

Por otra parte, señala: “El inicio de año está siendo difícil, pero estamos convencidos de que la **evidencia de un crecimiento económico global no inferior al medio de largo plazo**, que se plasma en aumento de beneficios empresariales, y el mantenimiento de un entorno de tipos de interés bajo de forma prolongada, terminarán por atraer a los inversores a la renta variable y permitir que, un año más, podamos cerrar con rentabilidad positiva”.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 31-Mar-16
Valor liquidativo 10,672€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
2016	Fondo	-14,04%	-12,53%	-3,31%	1,64%									
	Eurostoxx 50	-8,04%	-6,81%	-3,26%	2,01%									
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.

La evolución de los mercados bursátiles en marzo ha sido solo marginalmente positiva. Tras una primera semana convulsa, el anuncio por parte del Banco Central Europeo de un nuevo **programa de provisión de liquidez a la banca** determinó una marcada recuperación de los valores financieros, que se fue desvaneciendo en segunda mitad del mes. En el conjunto de marzo, el Euro Stoxx 50 ha registrado una moderada revalorización del 2% y el valor liquidativo del fondo ha evolucionado de forma similar. Con ello, los principales mercados bursátiles europeos cierran el trimestre con rentabilidades negativas cercanas al doble dígito, que contrastan con el comportamiento plano que exhibe, en los tres primeros meses la bolsa americana.

El **sector bancario** sigue siendo el más castigado por el mercado. Un escenario prolongado de tipos bajos no favorece la obtención de rentabilidad en una parte relevante, pero decreciente, de sus activos, en especial los créditos hipotecarios con bajo diferencial concedidos en los años del boom inmobiliario. Aunque tras ocho años de saneamiento, sin expansión neta de crédito, cuantiosas dotaciones para insolvencias, retención de beneficios y ampliaciones de capital, **no debería quedar ya ninguna duda sobre su solvencia**. Y los precios a los que cotizan, con descuentos de entre un cuarto y la mitad sobre su valor en libros, solo se explicarían si existieran déficits de capital, no por la eventualidad de un par de ejercicios de ROE de un solo dígito.

En la cartera del fondo el *sector financiero*, no solo el bancario, sino también el asegurador, tiene un peso muy relevante. Con ocho bancos y cuatro aseguradoras y con una inversión adicional vía futuros del sector bancario de la eurozona, ha sufrido en lo que va de año caídas superiores a las generales del mercado. Seguimos manteniendo la confianza en que los inversores terminen por reconocer que **el proceso de capitalización de la banca europea está culminado** y, cuando lo haga, **esperamos marcadas revalorizaciones en el sector**.

Durante el mes de marzo ha habido **tres movimientos en la cartera**. Hemos vendido Danone, que ha tenido un buen comportamiento bursátil y acercaba su valoración a nuestra estimación fundamental y **hemos incorporado Bayer y Generali**, dos valores que ya habían estado históricamente en el fondo y que hemos vuelto a incorporar a precios marcadamente inferiores a los que los vendimos.

El inicio de año está siendo difícil, pero estamos convencidos de que la **evidencia de un crecimiento económico global** no inferior al medio de largo plazo, que se plasma en aumento de beneficios empresariales, y el mantenimiento de un entorno de tipos de interés bajo de forma prolongada, terminarán por atraer a los inversores a la renta variable y permitir que, un año más, podamos cerrar con rentabilidad positiva.



Hoy me han preguntado si estábamos en un mercado bajista. Evidentemente, ni yo ni nadie puede saber si mañana el mercado seguirá bajando o empezará a subir. Mi trabajo no consiste en adivinar lo que pueda variar mañana, en el próximo mes o en algunos trimestres los precios de las acciones.

Mi labor consiste en mantener un juicio fundado sobre **cuál puede ser la capacidad de generación de beneficios de las empresas que tengo en cartera a largo plazo**. Y determinar un valor fundamental, objetivo, coherente, con dicha expectativa. Y sé, tras más de veinticinco años en el negocio que, tarde o temprano, el precio de las acciones, lo que el mercado está dispuesto a pagar por la propiedad de las compañías, tiende a equipararse con su valor fundamental, con su capacidad de generación de beneficios.

No sé si la bolsa está bajista o alcista. Lo que les puedo asegurar es que estoy convencido de que está muy barata.

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](#)

