

AGF - European Quality Fund

Josep Prats hace un repaso a la evolución de los mercados en marzo y destaca el avanza que ha experimentado el Euro Stoxx 50. El comportamiento de la bolsa europea, y en especial del índice bancario, han servido a su fondo para tomar impulso en el último mes.

Así, el gestor escribe: "El **importante peso del sector bancario en nuestra cartera** ha determinado el mejor comportamiento diferencial del fondo en este mes, con una ganancia en el valor liquidativo del 8,6%, que deja la rentabilidad positiva acumulada desde inicio del ejercicio en niveles del 6%".

Prats señala el **cambio de percepción del riesgo en Europa** y comenta los resultados de las elecciones en Holanda, así como las expectativas respecto a las francesas. Y señala que "la preocupación sobre el ritmo y alcance del **proceso de normalización de los tipos de interés** permanece".

Sobre el fondo, explica que mantiene la cartera sin variaciones respecto al mes anterior: el sector bancario pesa un 50% y tiene un nivel de inversión total de. 110%, "que debería recoger positivamente un proceso de ordenada normalización de tipos, reflejo de una normalización de la percepción de riesgo, obteniendo una rentabilidad positiva y superior a la general del mercado".

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 31-mar-17
Valor liquidativo 14,094€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2017	Fondo	5,95%	-1,68%	-0,79%	8,61%								
	Eurostoxx 50	6,39%	-1,82%	2,75%	5,46%								
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%					-1,72%	-0,50%	-3,49%	1,83%	1,68%	-3,49%	4,42%



Carta del gestor

Marzo ha sido un buen mes para la bolsa europea, tanto en términos absolutos como, especialmente, en términos relativos respecto a otros mercados. El Euro Stoxx 50 se ha revalorizado un 5,5%, en un mes en el que el principal índice bursátil norteamericano, el S&P 500, se ha mantenido plano. Son tantos los años que llevamos viendo cómo la bolsa estadounidense, de forma consistente, registra un mejor comportamiento que la europea, a pesar de cotizar a múltiplos más elevados, que ver como el Euro Stoxx 50 bate con holgura al S&P 500, no por lógico nos deja de resultar extraño.

El buen comportamiento del sector bancario de la zona euro, cuyo índice más representativo, el Euro Stoxx Banks, se revalorizó un 12%, fue la principal fuente de contribución a las ganancias bursátiles. El **importante peso del sector bancario** en nuestra cartera ha determinado el mejor comportamiento diferencial del fondo en este mes, con una ganancia en el valor liquidativo del 8,6%, que deja la rentabilidad positiva acumulada desde inicio del ejercicio en niveles del 6%.

Conocidos ya en febrero, prácticamente todos los resultados de cierre de 2016, no se puede atribuir a las noticias corporativas la evolución bursátil de marzo. La falta de novedades económicas y empresariales se ha acogido con un mercado neutro en Estados Unidos. Que en Europa la misma ausencia de noticias se haya acogido con una fuerte revalorización debe atribuirse, pues, a un **cambio en la percepción del riesgo**, a menores dudas sobre el futuro del euro, al que debe haber contribuido positivamente el resultado de las elecciones en Holanda, donde el candidato populista antieuropeísta ha obtenido unos pobres resultados.

En Francia, la intención de voto para Le Pen en primera vuelta se estanca en niveles próximos al 25% y, aunque la división del voto entre los tres candidatos claramente comprometidos en el proyecto europeo (Macron, Fillon, Hamon) no permite que ninguno de ellos se sitúe claramente en cabeza en primera vuelta, la victoria de Macron o Fillon en segunda vuelta, si tuvieran que enfrentarse a Le Pen, parece cada vez más garantizada.

La preocupación sobre el ritmo y alcance del **proceso de normalización de los tipos de interés** permanece. Parece ya asentada la convicción de que en Estados Unidos el 2017 se cerrará con tres subidas de un cuarto de punto y que en la zona euro no veremos tipos positivos hasta bien entrado 2018, una vez culminado el proceso de compra de activos por el BCE.

Cómo vaya a afectar todo ello a los tipos a largo plazo o al Euribor ya es objeto de mayor discusión. Una subida moderada y pausada de tipos a lo largo de la curva es lo esperado y deseado por el mercado. Si la TIR del bono norteamericano a 10 años repunta, pero no mucho más de medio punto, sin superar claramente el 3%, y el Euribor vuelve a situarse en tasas positivas de aquí a final de año, asistiremos, muy probablemente, a una clara revalorización de los valores bancarios.

Esperamos que así sea. Un crecimiento global no inferior al 3%, con tasas positivas en todas las grandes áreas, debería contribuir a ello. Mantenemos sin variaciones nuestra cartera respecto al mes anterior. Una cartera en la que el sector bancario tiene un peso del 50% y con un nivel de inversión total del 110%, que debería recoger positivamente un proceso de ordenada normalización



de tipos, reflejo de una normalización de la percepción de riesgo, obteniendo una rentabilidad positiva y superior a la general del mercado.

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 06/04/2017 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.