

Carta Mensual · abante European Quality

Josep Prats

Octubre 2014

www.abanteasesores.com

Estimados inversores,

La recuperación bursátil iniciada en la última semana de agosto se ha consolidado a lo largo del mes de septiembre. El Euro Stoxx 50 cierra el mes con una subida del 1,7% y el valor **liquidativo de Abante European Quality** se anota una ganancia del 2,4% en el periodo. En el conjunto del año, la revalorización del índice de referencia es del 3,7% y la rentabilidad del fondo del 5,9%. Desde su inicio, en mayo de 2013, el fondo acumula una rentabilidad del 22,7%, frente al 14,5% del índice en el mismo período. Hemos mantenido sin variaciones nuestra cartera equiponderada de 24 valores, con un marcado sesgo favorable a los sectores bancario, asegurador, químico y automovilístico, complementada con futuros sectoriales (bancos y eléctricas), con un nivel de inversión en renta variable próximo al 120%.

Septiembre ha sido, como probablemente sea también octubre, un mes de transición, sin publicación de resultados, que esa, y no otra, es la referencia capital para enjuiciar las perspectivas de evolución bursátil. Aunque los datos reales de actividad de las que disponemos con periodicidad mensual, como las ventas de automóviles o el tráfico en las autopistas, apuntan a que los **resultados del tercer trimestre no deberán procurar sorpresas relevantes** y registrarán crecimientos del 5% en Asia, del 3% en América y del 1% en Europa.

El anuncio, sin concreción de cantidades, ni precios, ni condiciones, del lanzamiento de un programa de compra de activos (básicamente titulizaciones y cédulas) por parte del **BCE**, centró la atención de los mercados en septiembre. La nueva información sobre dicho programa que el banco central pueda proporcionar en octubre será, también, la principal cuestión a analizar. Aunque realmente cualquier iniciativa dirigida a incrementar la concesión de préstamos por parte de la banca en la zona euro no podrá arrancar hasta que, en el mes de noviembre, conozcamos los **resultados de las pruebas de resistencia**.

Durante el mes se ha mantenido la tendencia, iniciada hace medio año, de progresiva devaluación del euro. Con un euro a 1,25 dólares los resultados que publicarán las grandes compañías con presencia global serán, expresados en la divisa europea, mejores que los que han publicado con un euro a 1,40 dólares. Aunque desde un punto de vista real las ventas y los beneficios a tipo de cambio constante, previsiblemente no registren grandes variaciones entre los trimestres de euro alto y los de euro bajo.

Durante el mes de septiembre hemos podido asistir, en algunas sesiones, a un ligero repunte de la TIR del bono alemán, que ha llegado a situarse en niveles superiores al 1% después de un largo período por debajo de dicho nivel. Los **repuntes de la TIR del bono alemán** han coincidido en el tiempo con las mayores revalorizaciones bursátiles y sus retrocesos, con las caídas, poniendo de manifiesto su condición de activo refugio.

Los tipos bajos son, en principio, beneficiosos para la bolsa. Pero cuando caen por debajo de niveles que implican rentabilidades reales claramente negativas, son indicativos de una **percepción de riesgo**



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante)

anormalmente alta. En los últimos meses del año, sobre todo si como consecuencia del examen del BCE a la banca, se va **recuperando la normalidad en el mercado interbancario**, es previsible que la excesiva percepción de riesgo vaya disminuyendo. Solo con una TIR del bono alemán en niveles mantenidos, de forma consistente por encima del 1% (y mucho mejor si se acercara al 2%), podremos decir que el mercado está en camino claro de recuperar una percepción de riesgo razonable, condición necesaria para que la cotización de las compañías vaya acercándose a lo que estimamos es su valoración fundamental, que expresada en puntos de índice Euro Stoxx estaría en el entorno de 3.800.

Gracias por su confianza,

Josep Prats, gestor de **Abante European Quality**

Twitter: [@PratsJosep](#) · Unience: [JPrats](#)

Si desea más información sobre este producto, haga clic [AQUÍ](#).



[@abanteasesores](#)



[Abante](#)



[abanteasesores.com](#)

abante)