

AGF - European Quality Fund

Josep Prats comienza su carta comentando el resultado de las **elecciones francesas** y analizando **la situación política en Europa**. En su opinión, “en la medida en que el mercado abandone, de una vez por todas, la especulación sobre el futuro de la moneda única, avanzaremos en la normalización que se inició ya el mes pasado”.

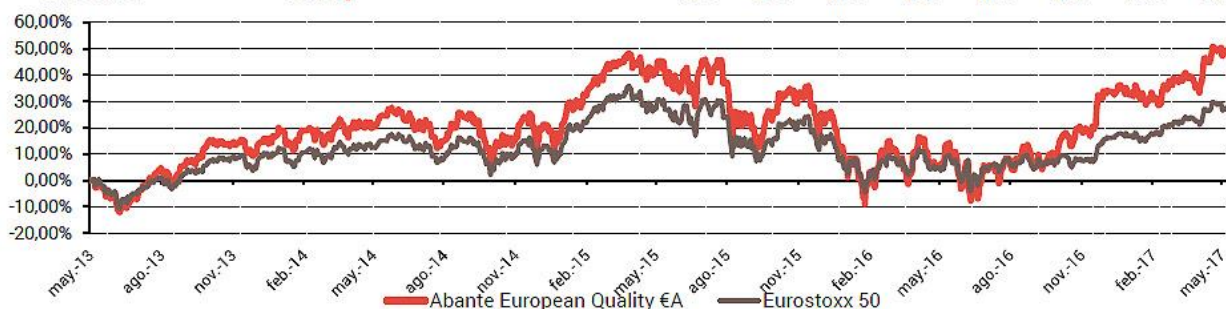
El gestor destaca que **“mayo ha sido un mes de transición**, en el que se han consolidado las ganancias de abril”. También explica que el fondo ha tenido un comportamiento ligeramente mejor que el índice Euro Stoxx 50 en el mes y **European Quality acumula una revalorización anual del 9,6%**. Desde el lanzamiento del fondo, este acumula una rentabilidad del 46% (frente al 26% del Euro Stoxx en el mismo período), lo que supone una tasa anual compuesta del 10%.

Por otra parte, Prats subraya que de la “valoración fundamental, compañía por compañía, nos indica un potencial de revalorización del orden del 30% en el sector bancario, superior al 15% que presenta, a nuestro juicio, el índice europeo”.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 31-may-17
Valor liquidativo 14,578€

		Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2017	Fondo	9,58%	-1,68%	-0,79%	8,61%	2,75%	0,67%							
	Eurostoxx 50	8,03%	-1,82%	2,75%	5,46%	1,68%	-0,14%							
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%	11,23%
	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%	7,83%
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

Como era previsible, Emmanuel Macron es ya el nuevo presidente de Francia. En pocas semanas es muy probable que su movimiento político de nueva creación consiga la mayoría absoluta en las elecciones legislativas y queden definitivamente despejadas todas las dudas sobre el futuro político de Francia para los próximos años. La victoria de Angela Merkel en las elecciones alemanas parece también segura, lo que hace prever un relanzamiento claro del proyecto europeo. Los euroescépticos intentarán argumentar que en Italia hay elecciones pendientes que pueden poner en riesgo la moneda común. Aunque no sabemos con exactitud cuándo se celebrarán, si será en el próximo invierno o en la próxima primavera, sí podemos asegurar que, con el actual sistema electoral, no habrá (como no ha habido prácticamente nunca desde la segunda guerra mundial) mayoría clara. Pero eso no impedirá tener un nuevo primer ministro, probablemente Matteo Renzi, que, con los pactos que sean necesarios, siga comprometido con el proyecto del euro.

En la medida en que el mercado abandone, de una vez por todas, la especulación sobre el futuro de la moneda única, avanzaremos en la normalización que se inició ya el mes pasado. Mayo ha sido un mes de transición, en el que se han consolidado las ganancias de abril. El Euro Stoxx ha cerrado prácticamente plano (-0,1%) y el valor liquidativo del fondo ha tenido un comportamiento solo ligeramente más favorable, con una ganancia del 0,7%, acumulando una revalorización anual del 9,6%. En mayo se cumplieron cuatro años desde el lanzamiento del fondo, que acumula una rentabilidad del 46% (frente al 26% del Euro Stoxx en el mismo período), lo que supone una tasa anual compuesta del 10%.

Mantenemos sin variaciones nuestra cartera de 25 grandes valores de la zona euro, prácticamente equiponderados. El nivel de inversión, dada la todavía sensible infravaloración fundamental del conjunto del mercado de la eurozona, se mantiene en niveles relativamente elevados, cercanos al 110%, mediante el uso de futuros del sector bancario. Nuestra valoración fundamental, compañía por compañía, nos indica un potencial de revalorización del orden del 30% en el sector bancario, superior al 15% que presenta, a nuestro juicio, el índice Euro Stoxx 50. Por ello, seguimos manteniendo un fuerte peso de dicho sector en nuestra cartera, convencidos de que deberá ser la principal fuente de contribución a la rentabilidad en 2017.

Con datos macroeconómicos que confirman, o mejoran ligeramente, las expectativas existentes al inicio del ejercicio (crecimiento de entre el 1,5% y el 2% para la eurozona, superior al 3% para la economía global), sin sorpresas en la política de tipos, con relativa estabilidad en los precios de las principales materias primas y con un tipo de cambio del euro que se sitúa dentro de una banda razonable frente al dólar, no esperamos grandes sorpresas en los resultados de las grandes compañías que tenemos en cartera. Y si, como prevemos, los beneficios se incrementan a tasas de dígito alto, un año más, no vemos razón para que, finalmente, el mercado acepte pagar unos multiplicadores sobre los mismos más elevados que los actuales, corrigiendo la todavía marcada infravaloración que la bolsa de la zona euro presenta frente a la estadounidense.

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 08/06/2017 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.