

AGF - European Quality Fund

Josep Prats destaca en su carta mensual la buena evolución del fondo **Abante European Quality**: en octubre el Euro Stoxx 50 se ha revalorizado un 2,2% y acumula una ganancia del 11,7% en lo que llevamos de 2017, mientras que el valor liquidativo del fondo ha subido un 1,7% en el mes y **su rentabilidad desde inicios de año es de un 18,7%**. “Desde su constitución, hace cuatro años y medio, nuestro fondo acumula una rentabilidad del 58%. En el mismo período, el Euro Stoxx 50 se ha revalorizado un 30%”.

Prats repasa la coyuntura ‘macro’ y dice que “el **crecimiento de la actividad económica** se está consolidando en todas las grandes áreas geográficas y, por primera vez en muchos años, se da de forma generalizada en todos los grandes países de la zona euro”.

Por otra parte, también escribe sobre la última reunión del **Banco Central Europeo**, en la que su presidente, Mario Draghi, se ciñó al guion previsto y anunció la reducción del importe de compras de bonos a partir de 2018 y postergó la subida de tipos hasta 2019, en principio.

“En este escenario, el **atractivo de la renta variable** como activo de inversión debería aumentar de forma significativa. Máxime si los actuales niveles de valoración de las bolsas, sintetizados en una rentabilidad por dividendo de la bolsa europea (3,5% en media en las compañías del Euro Stoxx 50) que supera notablemente a la TIR de los bonos”, subraya.

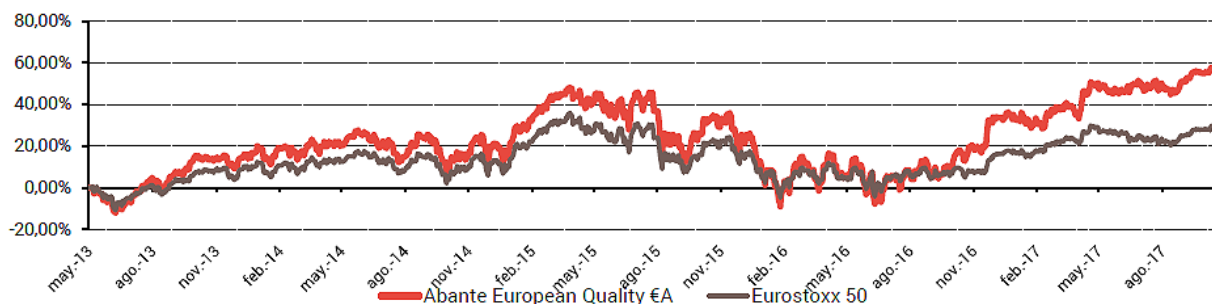
Prats reflexiona sobre las **diferencias entre inversor y especulador**, destacando la necesidad de paciencia y visión de largo plazo en el caso del primero. “Cuando uno lleva ya casi tres décadas en los mercados sabe, por experiencia, que la normalidad siempre vuelve, y que lo normal es que el mundo avance y que la inversión en bolsa produzca buenos rendimientos”.

Como ejemplo de **la paciencia y la perspectiva de largo plazo**, Prats explica que “a final de 2017 se cumplirán trece años desde que empecé a gestionar mi primer fondo, en el que invertí todos mis ahorros: 100 euros invertidos en 2005 se han convertido en 360”.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 31-oct-17
Valor liquidativo 15,796€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2017	Fondo	18,74%	-1,68%	-0,79%	8,61%	2,75%	0,67%	0,05%	1,30%	-1,04%	6,26%	1,67%	
	Eurostoxx 50	11,65%	-1,82%	2,75%	5,46%	1,68%	-0,14%	-3,17%	0,22%	-0,81%	5,07%	2,20%	
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%	-3,06%	4,49%	0,39%	1,16%	1,44%	-0,50%	-3,49%	1,83%	1,68%	-3,49%	4,42%
2013	Fondo	15,85%					-2,57%	-7,30%	8,91%	0,28%	7,30%	8,54%	0,49%
	Eurostoxx 50	10,33%					-1,72%	-6,03%	6,36%	-1,69%	6,31%	6,04%	0,61%



Carta del gestor

En octubre, las bolsas europeas han consolidado las importantes ganancias del mes anterior. El Euro Stoxx 50 se ha revalorizado un 2,2% y acumula una ganancia del 11,7% en lo que llevamos de 2017. El valor liquidativo del fondo Abante European Quality ha subido un 1,7% en el mes y su rentabilidad desde inicios de año es de un 18,7%. Desde su constitución, hace cuatro años y medio, nuestro fondo acumula una rentabilidad del 58%. En el mismo período, el Euro Stoxx 50 se ha revalorizado un 30%.

La cartera del fondo no ha experimentado variaciones en el mes y sigue formada por los mismos 25 valores del mes anterior, con un peso equiponderado y con un nivel de inversión en renta variable del 100%.

Durante este último mes se han ido publicando algunos resultados empresariales, sin sorpresas significativas. En la primera quincena de noviembre dispondremos ya de todos los resultados del tercer trimestre, y no esperamos que la tónica general de crecimiento de ingresos a dígito medio y de beneficios a dígito alto vista en los trimestres anteriores varíe de forma sustancial. El crecimiento de la actividad económica se está consolidando en todas las grandes áreas geográficas y, por primera vez en muchos años, se da de forma generalizada en todos los grandes países de la zona euro.

De todas las citas periódicas a las que los agentes del mercado suelen prestar atención, la reunión de octubre del Banco Central Europeo ha sido la más relevante. Mario Draghi, presidente del BCE, ha respondido a lo que se esperaba, anunciando la reducción del importe de compras de bonos a partir de 2018, dejando abierta la posibilidad de alterar sus planes si lo estima conveniente y postergando la subida de tipos, en principio, hasta 2019. El proceso hacia la subida de tipos se ve como algo ya seguro y, más allá del momento concreto en que se vaya a producir, el mercado va tomando conciencia de que la normalización ya no es cuestión de años, sino de trimestres. Siendo así, es de esperar que, a lo largo de 2018, aunque los tipos oficiales se mantengan invariados, el mercado secundario de bonos recoja aumentos relevantes en las TIR de los bonos de medio y largo plazo, lo que ofrece evidentes riesgos de caída de precio a corto plazo para la inversión en renta fija.

En este escenario, el atractivo de la renta variable como activo de inversión debería aumentar de forma significativa. Máxime si los actuales niveles de valoración de las bolsas, sintetizados en una rentabilidad por dividendo de la bolsa europea (3,5% en media en las compañías del Euro Stoxx 50) que supera notablemente a la TIR de los bonos, no solo soberanos, sino también corporativos de calidad, o incluso algunos *high yield*, a largo plazo, no son en absoluto disuasorios.



La paciencia es la virtud que distingue al inversor del especulador. El inversor parte de la premisa de que, con paciencia, sin prisas, la normalidad es la regla, y que lo normal es que el mundo, también el económico, progrese, y que los episodios de euforia y decepción constituyen la excepción. El especulador es de naturaleza impaciente, gusta de vivir el momento y confía en poder acertar el cómo, el cuándo y el cuánto de los momentos de anormalidad.

El inversor intenta acertar cuánto dinero ganarán a largo plazo las compañías en las que invierte. Evidentemente, puede equivocarse en muchos casos concretos y ser impreciso en la inmensa mayoría, pero si analiza las cosas con rigor y frialdad, sus errores no implicarán más que unos pocos puntos de TIR a largo plazo. Pero si la TIR ofrecida por una inversión diversificada en renta variable es notablemente superior a la que ofrece la renta fija, lo más probable es que, incluso el inversor poco afinado en sus análisis, termine por obtener una rentabilidad positiva y real superior a la que obtiene el estricto tenedor de bonos.

El especulador no tiene tiempo para realizar dichos análisis ni paciencia para ver cuáles son los resultados de las decisiones de inversión adoptadas a partir de ellos. Renuncia a analizar la capacidad de generación de beneficios a largo plazo de las compañías y prefiere pensar que es capaz de interpretar los estados de ánimo a corto plazo de los inversores.

Cuando uno lleva ya casi tres décadas en los mercados sabe, por experiencia, que la normalidad siempre vuelve, y que lo normal es que el mundo avance y que la inversión en bolsa produzca buenos rendimientos. En el día a día, tiene que soportar los discursos eufóricos o, más frecuentemente, catastrofistas de tanto y tanto aspirante a psicólogo de masas que quieren ver en un gráfico, un dato de coyuntura, un resultado trimestral, un resultado electoral, o un atentado terrorista, un signo para comprar o vender acciones. Resulta cansino, pero a todo se acostumbra uno. Lo importante es no perder la paciencia.

Tras muchos años de nerviosismo los mercados han recuperado cierta tranquilidad, que se manifiesta en la baja volatilidad de las cotizaciones. Ojalá dure, pero si volvemos a vivir momentos de histeria colectiva habrá que volver a tener paciencia. A final de 2017 se cumplirán trece años desde que empecé a gestionar mi primer fondo, en el que invertí todos mis ahorros. 100 euros invertidos en 2005 se han convertido en 360. Y espero, si con la edad no voy perdiendo criterio, que, dentro de otros trece años, se acaben convirtiendo en más de 1.200. Significaría mantener una rentabilidad anual compuesta del orden del 10%, como la obtenida hasta ahora.

Sé que habrá algún año malo (en 2 de los 13 transcurridos hasta ahora el precio de mercado de mi inversión cayó). Y que habrá también algún año en el que la subida de los precios de



mercado será muy superior a la que yo esperaba. Pero no voy a especular intentando acertar qué años serán aquellos en los que, la euforia o la decepción colectiva romperán coyunturalmente la normalidad. Cuando ello suceda, seguiré teniendo mi cartera de valores. Y, soportaré con estoicismo los encendidos discursos de los especuladores que nos recordarán que ya lo advirtieron. Y lo haré con la tranquilidad que da saber que ninguno de ellos, ningún profeta certero del corto plazo, ha sido nunca capaz de obtener, con un valor liquidativo contrastable, una rentabilidad anual media del 10% durante décadas.

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 Finect](#)
- [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 03/11/2017 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

