

15 de Abril de 2017

Benvolgut co inversor,

Finalment tenim un començament d'any en positiu en els mercats en què invertim majoritàriament. La borsa espanyola ha arrencat amb força. En menor mesura ho ha fet la borsa europea. Tot això ens ha permès assolir uns **rendiments** del **5,65%** a **Cat Patrimonis SICAV** i un **2,81%** en **Urc Patrimonis SICAV**. El fet que estiguéssim positius ens ha permès capturar gran part del moviment i acabar el trimestre amb un bon rendiment.



El preu de cada acció de **Cat Patrimonis SICAV**, al tancament del primer trimestre de 2017, és de **19,24 euros** (ha pujat més d'un euro respecte al tancament de l'any), i el de **Urc Patrimonis SICAV** és de **16,43 euros**.

El volum total dels actius de **Cat Patrimonis SICAV** se situa en **48.211.000 euros**. Ens acostem als *50 milions*. Superar aquesta xifra ens donarà més visibilitat entre els inversors institucionals i ens permetrà tenir més força en els mercats.

Recordem que Urc Patrimonis SICAV és una versió menys arriscada de Cat Patrimonis SICAV.

#### Sobre la nostra posició en **renda variable** a Cat Patrimonis SICAV

Al tancament de trimestre la nostra exposició en renda variable era del 62,58% del patrimoni, lleugerament per sobre de les nostres mitjanes històriques, tot i que durant el trimestre hem estat per sobre del 75% durant diverses setmanes. Segons el mercat ha anat desenvolupant el moviment alcista, hem anat reduint la nostra sobre exposició. Una part de la renda variable segueix indexada a l'Eurostoxx 50 i Ibex 35, i una altra en accions, totes elles amb fort potencial de pujada i amb dividendes atractius. A finals del trimestre s'han venut call's de Eurostoxx de venciment abril. Ha estat la forma emprada per reduir el risc en renda variable.

Sobre la composició de la cartera destaquem compres a Telefónica i a Unicrédito (a través de la recent ampliació de capital). Hem venut la nostra posició a Unilever, que ha pujat molt com a conseqüència de l'intent d'oferta pública d'accions per part de Kraft.

#### Sobre la nostra posició en **renda fixa i mercat monetari** a Cat Patrimonis SICAV

Pràcticament la totalitat del patrimoni no invertit en renda variable es manté en mercat monetari a curt termini en i d'emissors emissors solvents. No veiem valor en la inversió en bons, que d'altra banda no constitueix la nostra font de valor per a l'inversor.

#### Sobre la nostra posició en **divises** a Cat Patrimonis SICAV

Pràcticament la totalitat del patrimoni es manté en euros. Sobre el dòlar ens mantenim neutres.

## VISIÓ DEL MERCAT I ESTRATÈGIA

S'ha anat confirmant la millora de xifres i indicadors assenyalats en el nostre anterior informe i que ens van conduir a incrementar l'exposició a renda variable a l'inici d'any. Destaquem especialment el fet que, per primera vegada en molt de temps, totes les zones geogràfiques contribueixen positivament al creixement econòmic mundial, atorgant consistència als moviments que estem veient en els mercats de renda variable. Els indicadors avançats de les principals economies mundials es troben en terreny expansiu i les zones més endarrerides en períodes recents (Europa i alguns països emergents), tornen a guanyar tracció. Tots els bancs centrals han assenyalat en els seus manifestos que els riscos globals s'han reduït i que les perspectives segueixen millorant.

Al mes de març la Reserva Federal dels EUA va augmentar els tipus d'interès (tercer augment des de 2015) i són d'esperar més augments al llarg de l'any, en el seu procés de "normalització monetària". Tot i que apareixen les primeres veus exigint al BCE un moviment similar, no creiem que aquest es produeixi durant el present any. El repunt de la inflació que estem veient a nivell mundial no respon a una "espiral inflacionista" que hagi de preocupar-nos en excés. Tampoc pensem que posin en perill, ni el creixement econòmic ni la trajectòria borsària.

Els mercats borsaris s'enfronten a més incerteses polítiques que econòmiques. La victòria de la candidatura pro-Europa a les eleccions d'Holanda va suposar un alleujament. Queda per aclarir el resultat electoral de França. En el moment que escrivim aquestes línies sembla que la tendència "populista" perd força. Als EUA el panorama polític segueix amb interrogants després de les dificultats que va trobar el President Trump per derogar el "Obamacare" i implementar la seva política de sanitat, el que fa preveure que no serà fàcil executar la resta dels seus programes.

Seguim centrant les nostres inversions a la zona euro. També hem agafat una lleugera exposició a mercats emergents. Seguim atorgant potencial a les nostres inversions i som optimistes per a la resta de l'any. A Europa ens agraden les previsions que estan fent les companyies. S'esperen increments de resultats via augment de les xifres de negoci i no només per reducció de costos, com ha succeït en els últims anys. En general, es percep una millora de tots els components de demanda que indicarien que les polítiques expansives dels bancs centrals estan sorgint efecte en l'economia real. L'abandonament de les perspectives deflacionistes presents en els darrers anys, i un gradual repunt dels tipus d'interès, poden tenir repercussions positives sobre la renda variable. Tot i que alguns mercats ja han realitzat un important moviment de recuperació des dels nivells mínims, seguim trobant nombroses companyies per invertir, en què els beneficis continuen augmentant, i els seus balanços milloren en solvència. El sector financer estaria en aquesta dinàmica.

### **Agraïment**

*Aprofitem aquesta nota per agrair a tots els que ens han confiat el seu patrimoni en ambdues SICAV. Així mateix volem manifestar la nostra predisposició a atendre qualsevol dubte, aclariment o suggeriment. Completant la informació que es facilita a [gesiuris.com](http://gesiuris.com), s'ha construït una web, denominada [catpatrimonis.com](http://catpatrimonis.com), en la qual es mantindrà informats als inversors actuals i futurs, de l'evolució de Cat Patrimonis SICAV i Urc Patrimonis SICAV.*

**Jordi Viladot Pou**

President i Gestor de Cat Patrimonis Sicav i de UrcPatrimonis Sicav des de 1998