

15 de Abril de 2017

Estimado co inversor,

Finalmente tenemos un año alcista en los mercados en que invertimos mayoritariamente. La bolsa española ha arrancado con fuerza. En menor medida lo ha hecho la bolsa europea. Todo ello nos ha permitido alcanzar unos **rendimientos del 5,65% en Cat Patrimonis SICAV** y un **2,81% en Urc Patrimonis SICAV**. El hecho de que estuviéramos positivos nos ha permitido capturar gran parte del movimiento.



El precio de cada acción de **Cat Patrimonis SICAV**, a cierre del primer trimestre de 2017, es de **19,24 euros** (*ha subido más de un euro respecto al cierre del año*), y el de **Urc Patrimonis SICAV** es de **16,43 euros**.

El volumen total de los activos de **Cat Patrimonis SICAV** se sitúa en **48.211.000 euros**. Nos acercamos a los *50 millones*. Superar esta cifra nos dará más visibilidad entre los inversores institucionales y nos permitirá tener más fuerza en los mercados.

Recordemos que Urc Patrimonis SICAV es una versión menos arriesgada de Cat Patrimonis SICAV.

Sobre nuestra posición en **renta variable** en Cat Patrimonis SICAV

A cierre del trimestre nuestra exposición en renta variable era del 62,58% del patrimonio, ligeramente por encima de nuestras medias históricas, aunque durante el trimestre hemos estado por encima del 75% durante varias semanas. Conforme el mercado ha ido desarrollando el movimiento alcista, hemos ido reduciendo nuestra sobreexposición. Una parte de la renta variable sigue indiciada al Eurostoxx 50 e Ibex 35, y otra en acciones, todas ellas con fuerte potencial de subida y con dividendos atractivos. Se han vendido call's de Eurostoxx, vencimiento abril. Ha sido la forma empleada para reducir el riesgo en renta variable.

Sobre la composición de la cartera destacamos compras en Telefónica y en Unicrédito (a través de la reciente ampliación de capital). Hemos vendido nuestra posición en Unilever, que ha subido mucho como consecuencia del intento de oferta pública de acciones por parte de Kraft.

Sobre nuestra posición en **renta fija y mercado monetario** en Cat Patrimonis SICAV

Prácticamente la totalidad del patrimonio no invertido en renta variable se mantiene en mercado monetario a corto plazo en emisores solventes. No vemos valor en la inversión en bonos, que por otra parte no constituye nuestra fuente valor para el inversor.

Sobre nuestra posición en **divisas** en Cat Patrimonis SICAV

Prácticamente la totalidad del patrimonio se mantiene en euros. Sobre el dólar americano nos mantenemos neutros.

VISIÓN DEL MERCADO Y ESTRATEGIA

Se ha ido confirmando la mejoría de cifras e indicadores señalados en nuestro anterior informe y que nos condujeron a incrementar la exposición en renta variable al inicio de año. Destacamos especialmente el hecho de que, por primera vez en mucho tiempo, todas las zonas geográficas contribuyen positivamente al crecimiento económico mundial, otorgando consistencia a los movimientos que estamos viendo en los mercados de renta variable. Los indicadores adelantados de las principales economías mundiales se encuentran en terreno expansivo y las zonas más rezagadas en periodos recientes (Europa y algunos países emergentes), vuelven a ganar tracción. Todos los bancos centrales han señalado en sus manifiestos que los riesgos globales se han reducido y que las perspectivas siguen mejorando.

En el mes de marzo la Reserva Federal de EEUU aumentó los tipos de interés (tercer aumento desde 2015) y son de esperar más aumentos a lo largo del año, en su proceso de “normalización monetaria”. A pesar de que aparecen las primeras voces exigiendo al BCE un movimiento similar, no creemos que éste se produzca durante el presente año. El repunte de la inflación que estamos viendo a nivel mundial no obedece a una “espiral inflacionista” que deba preocuparnos en exceso. Tampoco pensamos que pongan en peligro, ni el crecimiento económico ni la trayectoria bursátil.

Los mercados bursátiles se enfrentan a más incertidumbres políticas que económicas. La victoria de la candidatura pro-Europa en las elecciones de Holanda supuso un alivio. Queda por esclarecer el resultado electoral de Francia. En el momento que escribimos estas líneas parece que la tendencia “populista” pierde fuerza. En EEUU el panorama político sigue con interrogantes tras las dificultades que encontró el Presidente Trump para derogar el “Obamacare” e implementar su política de sanidad, lo que hace prever que no será fácil ejecutar el resto de sus programas.

Seguimos centrando nuestras inversiones en la zona euro. También hemos tomado una ligera exposición a mercados emergentes. Seguimos otorgando potencial a nuestras inversiones y somos optimistas para el resto del año. En Europa nos gustan las previsiones que están haciendo las compañías. Se esperan incrementos de resultados vía aumento de las cifras de negocio y no sólo por reducción de costes, como ha sucedido en los últimos años. En general, se percibe una mejora de todos los componentes de demanda que indicarían que las políticas expansivas de los bancos centrales están surgiendo efecto en la economía real. El abandono de las perspectivas deflacionistas presentes en los últimos años, y un gradual repunte de los tipos de interés, pueden tener repercusiones positivas sobre la renta variable. A pesar de que algunos mercados ya han realizado un importante movimiento de recuperación desde los niveles mínimos, seguimos encontrando numerosas compañías para invertir, en las que los beneficios siguen aumentando, y sus balances mejoran en solvencia. El sector financiero estaría en esta dinámica.

Agradecimiento

Aprovechamos esta nota para agradecer a todos los que nos han confiado su patrimonio en ambas SICAV. Así mismo queremos manifestar nuestra predisposición a atender cualquier duda, aclaración o sugerencia. Completando la información que se facilita en gesiuris.com, se ha construido una web, denominada catpatrimonis.com, en la que se mantendrá informados a los inversores actuales y futuros, de la evolución de Cat Patrimonis SICAV y Urc Patrimonis SICAV.

Jordi Viladot Pou

Presidente y Gestor de Cat Patrimonis Sicav y de UrcPatrimonis Sicav desde 1998