

Abril 2018

Estimado co inversor,

Los primeros tres meses de 2018 se han caracterizado, no solo por su sesgo bajista, sino también por su volatilidad. A cierre del trimestre, el Ibex 35 había retrocedido un -4,42%, el Eurostoxx 50 un -4,07% y el MSCI AC WORLD EUR (índice mundial) un -3,84%.



Iniciamos 2018 con una elevada exposición en renta variable, que fuimos reduciendo significativamente conforme el mercado subía. Cuando el mercado retrocedió aumentamos posiciones y nos situamos en nuestras medias históricas. En toda esta operativa se utilizaron de forma relevante instrumentos derivados (opciones y futuros), con la intención de modular el grado de exposición a bolsa, pero también para obtener rendimiento con los cambios de volatilidad implícita. En definitiva, seguimos combinando estrategias tácticas con las “value”. Los rendimientos a finales del primer trimestre de 2018 han sido +0,73% en Cat Patrimonis SICAV y -0,32% en Urc Patrimonis SICAV.

El precio de cada acción de **Cat Patrimonis SICAV**, a cierre del trimestre, era **20,38 euros**, y el de cada acción de **Urc Patrimonis SICAV** era **16,58 euros**.

El volumen total de los activos de **Cat Patrimonis SICAV** se situaba en **67.149.000 euros**. Al principio del ejercicio era de 63.048.000 euros, por lo que el incremento trimestral ha sido el 6,5%.

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 año nuestra exposición en renta variable era del 67,36% del patrimonio, aunque durante el trimestre se redujo hasta 37,58%. Estos cambios excepcionalmente significativos obedecen a estrategias encaminadas a capturar rendimiento aprovechando la volatilidad existente.

Como ya mencionamos en la anterior nota trimestral, los resultados empresariales se prevén robustos. El crecimiento económico también. Y la evolución de los precios nos aleja del peligro de la deflación. Agregamos ahora los derivados de la guerra comercial entre Estados Unidos y diversas partes del mundo.

La deuda sigue siendo un problema no resuelto. Mientras escribimos estas líneas hemos leído como el FMI también alerta sobre este asunto, que constituye un riesgo latente para los mercados.

Todas estas circunstancias nos inducen a seguir prudentes en el fondo, pero activos en la gestión de los riesgos.

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. O tienen vencimientos a muy corto plazo o son emisiones flotantes, con lo que la duración es muy corta. No vemos valor en la inversión en bonos a largo plazo, por lo que incluso mantenemos posiciones cortas, a través de futuros financieros, en bonos a 10 años, por si hubieran repuntes de tipos de interés.

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

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

VISIÓN DEL MERCADO Y ESTRATEGIA

En renta variable aumentaremos la rotación de valores. Industriales y bancarios han aumentado peso en la cartera. También los relacionados con la sanidad, que ha retrocedido de forma importante desde zonas de sobrevaloración. La operativa en derivados debe constituir una fuente de valor como ya sucedió el pasado ejercicio.

En los mercados de renta fija y monetario nos mantendremos atentos a cambios de tendencia en la evolución de los tipos. Mantenemos ciertas posiciones bajistas en el bono a 10 años americano y alemán para obtener beneficios en caso de que subieran los tipos a largo.

En los mercados de divisa iniciaremos compras si el dólar retrocede por encima de la 1,25 contra el euro.

Jordi Viladot Pou

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