

AGF – Abante European Quality Fund

**Josep Prats**, gestor de **Abante European Quality**, hace balance de cómo está siendo la **vuelta a la normalidad en los mercados**, con la bolsa estadounidense prácticamente máximos. “En suma, las bolsas han recuperado entre tres cuartas partes y la práctica totalidad de las caídas experimentadas en los momentos de mayor virulencia de la pandemia. Aunque algunos sectores, los relacionados con viajes, hostelería y turismo y, sobre todo, el bancario, todavía no han llegado a mitad de camino de la recuperación”, explica el gestor.

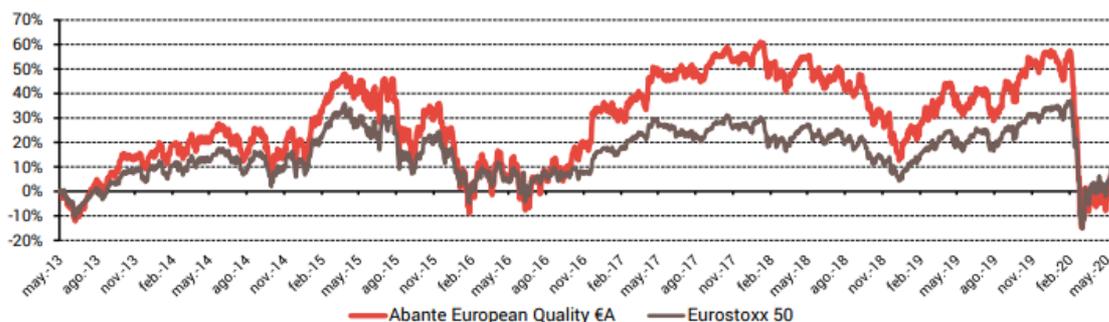
Prats pone el foco en las medidas de los **gobiernos y bancos centrales**, que dice que habrán sido decisivas para que la mayor caída trimestral de la historia reciente en términos de actividad económica no haya generado una gran depresión. Así, señala que, aunque 2020 será un año de fuertes caídas de beneficios en muchos sectores, de recortes de dividendos, y de incremento del endeudamiento, en 2021, si la mayor parte de compañías recupera plenamente la normalidad, el valor fundamental perdido no superará el dígito porcentual.

Respecto a la composición del fondo, comenta que ha vuelto a incorporar a Airbus y AB Inbev y ha vendido Sanofi, y que el **sector financiero** continúa como su mayor apuesta. “Esperamos que, en adelante, la banca sea la principal fuente de contribución, con un potencial de revalorización muy superior al del conjunto del índice”, añade.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 29-may-20  
Valor liquidativo 10,396€

		Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2020	Fondo	-32,89%	-6,21%	-9,82%	-25,88%	2,71%	4,23%							
	Eurostoxx 50	-18,56%	-2,78%	-8,55%	-16,30%	5,06%	4,18%							
2019	Fondo	33,85%	7,08%	7,88%	-0,71%	8,69%	-9,13%	5,64%	-0,02%	-2,78%	6,34%	2,51%	3,80%	1,69%
	Eurostoxx 50	24,78%	5,26%	4,39%	1,62%	4,86%	-6,66%	5,89%	-0,20%	-1,16%	4,16%	0,98%	2,75%	1,12%
2018	Fondo	-23,67%	4,83%	-4,16%	-5,05%	6,53%	-5,76%	-1,07%	5,01%	-6,67%	1,74%	-8,89%	-0,79%	-10,63%
	Eurostoxx 50	-14,34%	3,01%	-4,72%	-2,25%	5,21%	-3,67%	-0,32%	3,83%	-3,76%	0,19%	-5,93%	-0,76%	-5,41%
2017	Fondo	13,97%	-1,68%	-0,79%	8,61%	2,75%	0,67%	0,05%	1,30%	-1,04%	6,26%	1,67%	-2,51%	-1,54%
	Eurostoxx 50	6,49%	-1,82%	2,75%	5,46%	1,68%	-0,14%	-3,17%	0,22%	-0,81%	5,07%	2,20%	-2,83%	-1,85%
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%	-1,72%	-4,10%	5,15%	-9,19%	-5,17%	10,24%	2,58%	-6,81%



## Carta del gestor

Estimados inversores,

Les decía en mi [anterior carta](#) que la vuelta a la normalidad nos convencería de que la crisis del coronavirus fue un breve paréntesis en nuestras vidas. Y parece que los mercados bursátiles están cerrando ya ese paréntesis. Desde luego, lo está haciendo la bolsa estadounidense, que está ya prácticamente en máximos. La europea, todavía no. El Euro Stoxx 50 cerraba la primera semana de junio en niveles un 10% inferiores a los de inicio de año, una caída relevante pero no excepcional, y muy lejos de los niveles de auténtico pánico que vivimos a finales de marzo. En suma, las bolsas han recuperado entre tres cuartas partes y la práctica totalidad de las caídas experimentadas en los momentos de mayor virulencia de la pandemia. Aunque algunos sectores, como los relacionados con viajes, hostelería y turismo y, sobre todo, el bancario, que llegaron a perder más de la mitad de su valor bursátil en poco más de un mes, todavía no han llegado a mitad de camino de la recuperación.

La drástica reducción de las cifras de mortalidad, como consecuencia de las duras medidas de confinamiento, y la evidencia de que, una vez levantadas las medidas restrictivas, la actividad económica se recupera (como ha puesto de manifiesto la disminución de la cifra de parados en Estados Unidos del último mes), explican esta rápida recuperación.

Evidentemente, tres meses de casi completa parálisis económica en muchos sectores, y otros tres, los de verano, en los que probablemente la recuperación de la actividad no sea completa, dejarán consecuencias negativas en los resultados y los balances de las compañías. 2020 será un año de fuertes caídas de beneficios en muchos sectores, de recortes generalizados de dividendos, y de incremento del endeudamiento. Pero, si como es previsible, en 2021 la mayor parte de compañías recupera plenamente la normalidad, el valor fundamental perdido en esta crisis no superará el dígito porcentual.

Las ayudas públicas, en forma de seguros de desempleo, créditos avalados y, sobre todo, financiación barata y abundante gracias a las medidas de los bancos centrales, habrán sido decisivas para que la mayor caída trimestral de la historia reciente en términos de actividad económica no haya degenerado en una gran depresión.

En Europa, en especial, la actitud del Banco Central Europeo ha sido determinante. Esperamos que sea ratificada por la acción política de la Unión Europea, una vez confirmen los planes de reactivación económica que implican la concesión, no solo de préstamos a bajo coste, sino también de subvenciones, a los países más afectados.

El plan de la UE y el incremento del programa de compra de activos por parte del BCE, conocidos las dos últimas semanas, han sido determinantes para el inicio de la recuperación bursátil del sector bancario. Unos bancos cotizando a 0,3 veces su valor en libros no solo implicaban una asunción de gran repunte de la morosidad. Dicho precio incluía, sin duda, un cálculo de una probabilidad no despreciable de ruptura del euro como consecuencia de crisis de deuda soberana ante la dificultad que habrían tenido algunos países, como Italia o España, de financiar el excepcional gasto público generado por la pandemia sin la ayuda de la UE y del BCE. Con dicha ayuda, el euro está fuera de discusión. Y si el euro no se rompe, un año de beneficio perdido, que este será el saldo de esta crisis, no disminuye el valor fundamental de los bancos en más de un 10%.

Antes de la crisis, la banca europea ya cotizaba a múltiplos muy bajos, de 0,6 veces valor en libros. A pesar de que, incluso en el adverso escenario de tipos negativos, ya estaba siendo capaz de obtener ROEs próximos al doble dígito, lo que implicaría valoraciones cercanas a una vez recursos propios. Expresado en puntos de índice del Euro Stoxx Banks: antes de la crisis cotizaba a 100 puntos y su valor fundamental (a 0,9 veces libros) podía establecerse en 150 puntos. Si los bancos se dejan un año de beneficio, pierden un 10% de su valor, lo que reduciría su valor fundamental a 135 puntos. Hoy cotizan por debajo de 70 puntos (tras recuperar un 40% desde los mínimos vistos en marzo, inferiores a 50 puntos). El potencial de revalorización sigue siendo muy notable, próximo al 100%.

Hemos aprovechado los marcados movimientos bursátiles para realizar algunos cambios en nuestra cartera. Incorporamos de nuevo al fondo Airbus y AB Inbev, a precios un 40% inferiores a los que tenían en septiembre de 2019, cuando las habíamos vendido. Y hemos vendido Sanofi a precios próximos a su máximo histórico.

La cartera del fondo está compuesta en la actualidad por 25 valores, incluyendo 8 bancos y 2 aseguradoras. El elevado peso del sector financiero en nuestra cartera explica la inferior rentabilidad del fondo frente al Euro Stoxx 50 en lo que llevamos de año (-20% frente a -10%, a 8 de junio). Esperamos que, en adelante, la banca sea la principal fuente de contribución, con un potencial de revalorización muy superior al del conjunto del índice.

Muchas gracias por su confianza,

Josep Prats

Gestor de Abante European Quality

---

**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. Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. La carta Informativa ha sido elaborada 10/06/2020 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.