

AGF – Abante European Quality Fund

**Josep Prats**, gestor de **Abante European Quality**, comenta en su carta mensual los últimos acontecimientos que están marcando la actualidad de la recta final del año, desde la confirmación de Joe Biden como nuevo presidente de Estados Unidos, hasta el inicio de las campañas de vacunación contra el COVID-19 en algunos países, pasando por el avance en las negociaciones del Brexit entre Reino Unido y la Unión Europea. Así, el gestor destaca que **“la vuelta a la normalidad ya es cuestión de meses, no de semestres o años”**.

En este sentido, Prats explica que **la actividad en los sectores de hostelería, turismo, ocio y comercio minorista va recuperando**, con altibajos, la normalidad. Y aquí señala que “el mercado ya no duda, como parecía hacerlo hace apenas tres meses, de que en un espacio temporal no muy largo la gente volverá a comprar en los centros comerciales y a volar en avión. Todo ello se ha reflejado en la cotización de compañías que tenemos en cartera: URW, la principal propietaria europea de inmuebles comerciales ha duplicado su valor bursátil y Airbus se ha revalorizado más de un 50% desde finales de verano”.

Respecto a la composición de la cartera, el gestor explica que ha vendido LVMH y dos bancos, BBVA e Intesa, y que **ha incorporado Danone y AB Inbev**. “La confirmación de la vuelta a la normalidad debería contribuir a recuperar -en especial en los sectores más castigados y con mayor peso en nuestra cartera, como el bancario- el terreno perdido en un plazo razonable, dentro del próximo año”, concluye.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 30-nov-20  
Valor liquidativo 12,938€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
2020	Fondo	-16,48%	-6,21%	-9,82%	-25,88%	2,71%	4,23%	5,81%	-4,10%	4,93%	-7,74%	-6,48%	35,48%	
	Eurostoxx 50	-6,74%	-2,78%	-8,55%	-16,30%	5,06%	4,18%	6,03%	-1,85%	3,09%	-2,41%	-7,37%	18,06%	
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,

Joe Biden será el nuevo presidente de Estados Unidos; ya han empezado las campañas de vacunación contra el COVID-19 en Estados Unidos y Gran Bretaña; en un par de semanas tendremos las primeras vacunas en la eurozona y es previsible que en un trimestre una parte significativa de la población, especialmente la más vulnerable ante la enfermedad, esté inmunizada. Además, en unos días sabremos si hay acuerdo entre la Unión Europea y el Reino Unido para su futura relación comercial tras el Brexit. Probablemente lo haya y, si no lo hay, habrá nuevas prórrogas o períodos de transición hasta llegar a ello. La vuelta a la normalidad ya es cuestión de meses, no de semestres o años.

El Banco Central Europeo acaba de levantar la prohibición de pago de dividendos a los bancos de la zona euro. Ciertamente, los limita durante tres trimestres más, pero ya no los prohíbe. Cualitativamente es un cambio muy importante que no se hubiera producido si se percibieran problemas de solvencia. Los bancos ganan todavía poco dinero y probablemente tengan que dotar provisiones adicionales derivadas de la crisis durante algunos trimestres, pero tienen beneficios y son solventes. Si no fuera así, la prohibición de sacar dinero de sus balances para dárselos a sus accionistas seguiría viva. Si se permite repartir dinero a los accionistas es porque se piensa que no se les habrá de pedir de nuevo, es decir, que se descartan ampliaciones de capital. Y si se descartan ampliaciones de capital, se hace muy difícil explicar por qué razón la banca europea cotiza a mitad de valor en libros. No es un precio adecuado para un sector que, incluso en un entorno de tipos negativos, ya mostró, el año pasado, su capacidad de generar rentabilidades sobre recursos propios próximas al doble dígito. El mercado parece empezar a reconocerlo con una revalorización superior al 50% del índice sectorial Euro Stoxx Banks, en poco más de un mes.

La actividad en los sectores de hostelería, turismo, ocio y comercio minorista va recuperando, con altibajos, la normalidad. Durante unos meses, los que faltan para la difusión masiva de la vacuna, podremos asistir a idas y venidas en la política de restricciones de movimientos. Pero el mercado ya no duda, como parecía hacerlo hace apenas tres meses, de que en un espacio temporal no muy largo la gente volverá a comprar en los centros comerciales y a volar en avión. Todo ello se ha reflejado en la cotización de compañías que tenemos en cartera: URW, la principal propietaria europea de inmuebles comerciales ha duplicado su valor bursátil y Airbus se ha revalorizado más de un 50% desde finales de verano.

Por otro lado, estamos viendo cómo el precio del petróleo se está estabilizando en niveles próximos a los 50 dólares por barril, lo que garantiza la vuelta a un beneficio normalizado para las grandes

petroleras, lo que les permite mantener su actual distribución de dividendos sin aumentar deuda. Esto ha hecho que nuestra cartera de petroleras (compuesta por ENI, Repsol y Total) se haya revalorizado más de un 50% en los dos últimos meses.

Tras las fuertes subidas del último mes hemos realizado algunos cambios en la composición de la cartera. Hemos vendido LVMH (una empresa de altísima calidad que merece cotizar a múltiplos muy altos, pero quizás no tanto como las 50 veces sobre beneficio normalizado que ha alcanzado) y dos bancos -BBVA e Intesa- cuyo potencial de revalorización, siendo todavía notable, es inferior al del sector bancario en su conjunto. Hemos incorporado a la cartera dos valores -Danone y AB Inbev- que, con un perfil defensivo, cotizan a niveles claramente inferiores a los de inicio de ejercicio y eso a pesar de que su capacidad de generación de beneficios poco volátiles y moderadamente crecientes a largo plazo permanece intacta.

El valor liquidativo del fondo se encuentra todavía un 15% por debajo de los niveles de inicio de año, próximos a sus máximos históricos. La confirmación de la vuelta a la normalidad debería contribuir a recuperar -en especial en los sectores más castigados y con mayor peso en nuestra cartera, como el bancario- el terreno perdido en un plazo razonable, dentro del próximo año.

Muchas gracias por su confianza. Que tengan unas felices fiestas navideñas y que el año nuevo sea como los antiguos, excluido este último.

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 16/12/2020 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

