

# Josep Prats

AGF – Abante European Quality Fund

Estimados inversores,

A partir de la mitad de enero, los principales mercados bursátiles han registrado caídas bursátiles, aunque con grandes diferencias entre geografías y sectores. Las mayores correcciones se han producido en la bolsa americana, y más específicamente en los valores tecnológicos. El Nasdaq ha retrocedido más de un 10%, frente a caídas de dígito medio en el S&P 500 o el Dow Jones. Más moderados han sido los descensos en las bolsas europeas.

A 10 de febrero, el Euro Stoxx 50 registraba un descenso del 3%, aunque algunos mercados en los que el sector financiero tiene un peso muy relevante, como el español, registraban moderadas ganancias. El valor liquidativo de Abante European Quality se ha revalorizado un 1%, en lo que llevamos de año. El buen comportamiento de los valores financieros (5 bancos y 1 aseguradora), junto a la rentabilidad aportada por los dos fabricantes de automóviles (Daimler y BMW) y la única petrolera (Total) que tenemos en cartera, ha permitido compensar las caídas en los valores tecnológicos y de lujo.

Tras dos años de Covid ya sabemos que, como con la gripe, tendremos que convivir con el nuevo virus. La realidad económica se vio muy alterada en la primera mitad de 2020. Pero, poco a poco se fue recuperando la normalidad, de tal forma que el PIB de la eurozona de 2021 ya iguala el alcanzado en 2019. Algunos sectores, como el turismo, la restauración, el ocio, y algunos países cuyas economías están especialmente expuestas a estos sectores, como España, todavía no han recuperado los niveles de actividad previos a la crisis sanitaria. Pero en un año lo harán.

Las distorsiones en las cadenas de producción y el súbito aumento de los precios de la energía, tras la fuerte caída previa, han determinado un marcado repunte de la inflación. En Europa, la mitad del incremento de la inflación se explica por los precios del petróleo y del gas natural. La inflación subyacente supera solo marginalmente el 2% que se marca el BCE como objetivo a medio plazo. Las subidas salariales, que son las que determinan una inflación sostenida, siguen siendo muy moderadas. El ingente gasto público destinado a paliar los efectos de la pandemia ha creado montañas de deuda pública que hay que pagar. Y el BCE ayudará a que ello sea posible. Subirán los tipos, sí, pero no demasiado. Un punto porcentual de subida a lo largo de la curva seguiría reduciendo el pago por intereses de la deuda incluso en los países más endeudados. Y es lo que pasará, ayudando a las cuentas de resultados de los bancos minoristas, conteniendo burbujas de precios de activos, sin poner en riesgo ni la estabilidad del euro ni la salud financiera de las empresas.

La gran movilización militar de Rusia en la frontera con Ucrania hace temer sobre la posibilidad de un conflicto bélico. Solo Putin sabe lo que pasará. El mercado parece dar menos probabilidades a la guerra que muchos políticos y analistas. Confiemos en que no haya tiros,

porque, por pocos que hubiera, podrían abrir muchas brechas en la cohesión de la Unión Europea, que estaba avanzando positivamente desde el inicio de la pandemia.

La rentabilidad bursátil a corto plazo suele estar muy condicionada por la resolución de las incógnitas coyunturales. Una subida de tipos más rápida de lo esperado (condicionada por la evolución, a corto plazo, de la inflación), puede seguir alimentando un buen comportamiento diferencial de los valores financieros frente a los tecnológicos. Una cuarta parte de nuestra cartera, los bancos más expuestos al mercado minorista, se verá beneficiada de este movimiento.

Pero con una perspectiva más amplia, la que debe tener un buen inversor en bolsa, lo determinante es tener en cartera empresas cuyo beneficio y dividendo pueda crecer a ritmos similares, o superiores, a los de la economía en general. La gran mayoría de las empresas que tenemos en cartera, son compañías líderes globales en sectores con alta rentabilidad operativa, con capacidad de crecimiento, poco intensivas en capital y, por ello, con gran capacidad de retribución a sus accionistas. La calidad tiene un precio, aparentemente alto, que hay que estar dispuesto a pagar. Las rebajas, en las buenas empresas, suelen ser muy pequeñas y durar poco tiempo.

Virus, tipos y tiros siguen siendo los tres riesgos que preocupan, a corto plazo, al mercado. Digitalización, transición energética y globalización, son las tres grandes realidades económicas en una perspectiva de largo plazo, sobre las que constituimos nuestra cartera.

Muchas gracias por su confianza,

Josep Prats

---

Si desea más información sobre este producto,  
por favor, haga clic [AQUÍ](#).

¿Quiere saber más sobre este fondo y su gestión?

- [Ficha del producto](#)

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. La carta Informativa ha sido elaborada 11/02/2022 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores