

Josep Prats

AGF – Abante European Quality Fund

Estimados inversores,

Ya conocemos los resultados del ejercicio 2022 de las compañías cotizadas en bolsa. Y, en general, como anticipábamos ya hace un mes, se han situado en línea con las previsiones de los analistas. No ha habido decepciones relevantes en resultados y sí mensajes relativamente esperanzadores sobre la posibilidad de que en 2023 no nos enfrentemos a una recesión, lo que redundaría en moderados incrementos de beneficio para la mayor parte de empresas.

En las dos últimas semanas, sin embargo, las dudas sobre la posibilidad de reducir rápidamente la inflación se han incrementado. En la zona euro la inflación cotizada, la implícita en el diferencial de rentabilidad ofrecido por los bonos convencionales y los ligados a inflación, ha aumentado medio punto porcentual, pasando de niveles del 2,3% anualizado para los próximos diez años al 2,8%.

Descomponiendo estas expectativas en plazos más cortos, los mercados cotizan una inflación del orden del 3,5% durante los dos primeros años y del 2,5% en los ocho años siguientes, situándose por encima del nivel del 2% deseado por los bancos centrales. La rentabilidad nominal de los bonos ha aumentado también medio punto porcentual, por lo que no ha habido variación en la rentabilidad real que para el bono soberano alemán a 10 años se mantiene en el 0%. Han subido los tipos, sí, pero siguen siendo muy bajos en términos reales (negativos a corto plazo), y no desincentivadores de forma relevante para el inversor en renta variable.

Los beneficios de las empresas suelen evolucionar con la inflación más el crecimiento real, por lo que los repuntes de tipos de interés debidos a un cambio en la expectativa de inflación no reducen la expectativa de rentabilidad real diferencial frente a la renta fija de la inversión en bolsa.

El índice general de inflación disminuye lentamente y, aunque se espera, si los combustibles se mantienen en los precios actuales, una caída relevante en los próximos meses, la inflación subyacente muestra signos de mantenerse en niveles claramente superiores a los deseados por las autoridades monetarias.

La inflación subyacente depende básicamente de los salarios. Si los salarios suben, suben los precios, especialmente los de aquellos productos, y sobre todo servicios, en los que los sueldos suponen la práctica totalidad de los costes. En un entorno próximo al pleno empleo en el sector privado, y con la presión alcista de salarios provocada por las subidas decretadas por las administraciones públicas para sus empleados y para los perceptores de pensiones y subsidios, se hace difícil la contención salarial.

La política de subida de tipos tiene un efecto directo en la reducción de capacidad de consumo de los hogares endeudados, e indirecto, en la medida en que esta reducción de consumo sea relevante, en el crecimiento económico y, con ello, en el empleo. ¿Es posible reducir la inflación sin recesión? Quizás no sea necesaria una recesión, pero sí una reducción clara del crecimiento económico para evitar que la espiral inflación-incremento de salarios-inflación se instale.

A 8 de marzo de 2023 el Euro Stoxx 50 acumula una revalorización del 13% desde inicios de año. El valor liquidativo de Abante European Quality registra una ganancia del 20% en el mismo período. Nuestra cartera está compuesta por 22 valores de gran capitalización de la zona euro, líderes globales en el caso de las compañías industriales y de consumo, y líderes europeos en el sector bancario: ASML, Infineon, SAP, Siemens, ST Microelectronics, Air Liquide, Schneider Electric, Total, LVMH, Kering, L'Oréal, Porsche, BMW, Mercedes, Stellantis, BNP, Santander, Crédit Agricole, Intesa, BBVA, Unicredit y Société Générale. Tras este positivo inicio de año el valor liquidativo del fondo cotiza en su máximo histórico con una rentabilidad acumulada del 70% desde su nacimiento.

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 09/03/2023 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores