

Josep Prats

AGF – Abante European Quality Fund

Estimados inversores,

Este mes se han cumplido diez años desde el nacimiento del fondo. Podríamos decir que no han sido diez años fáciles para los mercados bursátiles, en especial para el europeo. Pero para los que llevamos más de treinta años analizando e invirtiendo, nunca ha habido una década fácil.

La crisis griega resucitaba los fantasmas sobre la fortaleza de la zona euro y la convulsión política en Italia y el Brexit añadían argumentos para los euroescépticos. Ello ponía en graves dificultades la financiación de la deuda soberana. Intentó superarse la crisis con un programa de compra de activos y unos tipos de interés no bajos, sino hasta negativos, que mantenían la rentabilidad de los bancos cotizados en niveles mínimos. Cuando parecía que todo iba volviendo a la normalidad, el Covid interrumpió bruscamente la actividad económica. La respuesta europea a la pandemia fue positiva, reforzándose los mecanismos de solidaridad supranacional, y avanzando en una mayor integración. Era el momento de retomar la plena normalidad, de empezar a devolver el signo positivo, aunque moderado, a los tipos de interés, y a rehacer la actividad interrumpida por la pandemia.

Y en esas, Putin invade Ucrania, el precio del gas se va por las nubes, incrementando notablemente la factura energética de los ciudadanos y empresas en toda Europa y provocando un repunte brusco de la inflación, que la reacción de los gobiernos, aumentando salarios públicos y pensiones al mismo ritmo, no ha contribuido a atemperar. De tipos negativos a tipos medio-altos (que podrían llegar a ser altos si la inflación persiste), en apenas un año. Buenas noticias, por vez primera en la última década, para el sector bancario, y no malas, si los tipos no suben mucho más, para la mayoría de sectores, que ven como sus ventas crecen con la inflación y que, tras el fuerte proceso de desendeudamiento que siguió a la crisis financiera de 2008, siguen sin pagar una factura de gastos financieros excesiva.

El valor liquidativo del fondo (la rentabilidad para el inversor que entró el primer día de cotización) se ha incrementado en un 70%. En el mismo período, la inflación acumulada, medida por el IPC español, ha sido del 19% y el Euro Stoxx 50 se ha revalorizado un 49%. La rentabilidad de la inversión bursátil en la última década ha sido inferior a la que suele ofrecer en períodos de 10 años, aunque ha excedido claramente la inflación, ofreciendo un retorno en términos reales superior al del crecimiento general de la economía. Esperemos que, en su segunda década, los mercados bursátiles europeos vuelvan a ofrecer rentabilidades más alineadas con su media histórica y que nuestro fondo pueda recogerlas e incrementarlas.

Tenemos una cartera que incorpora empresas líderes europeas, y en muchos casos, globales, en sectores y temas de inversión que tienen unas favorables perspectivas de rentabilidad y crecimiento para la próxima década: semiconductores, transición digital y energética, automóviles, lujo, etc. El fondo, coyunturalmente, presenta también un peso relevante en un sector, el bancario, que todavía está lejos de consolidar los niveles estándar de rentabilidad que, en un entorno normalizado de tipos de interés, puede alcanzar.

Hasta bien entrado el verano no conoceremos los resultados del primer semestre, que deberían asentar la convicción que ahora mismo tiene el mercado (a partir de las cuentas del primer trimestre y de los mensajes que con ellas las direcciones de las empresas han transmitido) sobre la alta probabilidad de que 2023 se cierre con beneficios superiores a los de 2022.

La inflación cede, pero muy lentamente, en especial la subyacente, por lo que, si bien parece que las alzas adicionales de tipos de interés no deberían ir mucho más allá de medio punto porcentual en Europa (y hasta algo menos en Estados Unidos), sí podrían mantenerse en niveles no inferiores a los actuales durante un período relativamente prolongado. En todo caso, y ciñéndonos a la zona euro, un escenario en el que el euríbor se mantuviera en niveles de entre el 3% y el 4%, con inflaciones similares y tipos largos también similares, durante un par de años, no sería, fríamente analizado, más que volver a una situación mucho más normal que la que hemos mantenido en la última década.

No hemos realizado cambios en nuestra cartera en el último mes. El fondo acumula una rentabilidad, desde inicio de año, del 20%.

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 12/06/2023 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores