

Josep Prats

AGF – Abante European Quality Fund

Estimados inversores,

Devolver la inflación a unos niveles de cierta normalidad ha sido el gran propósito de los bancos centrales en 2023. Y para ello se han empleado a fondo, haciendo todo lo que estaba en sus manos para combatirla. Tendríamos que remontarnos casi cincuenta años atrás para contemplar políticas de subidas de tipos tan rápidas y pronunciadas. Ciertamente es que veníamos de niveles próximos a cero en términos nominales, y claramente negativos en términos reales, y que el punto de llegada (por encima del 5% en Estados Unidos, en el 4% en Europa) no es comparable en magnitud a los niveles cercanos al doble dígito que vimos en la década de los ochenta del siglo pasado.

Pero subir cinco puntos porcentuales los tipos en apenas un año era una apuesta de resultado incierto que hacía temer que pudiera provocar una recesión. La realidad es que tanto Europa como Estados Unidos han mantenido la actividad económica de forma muy razonable. Ello ha permitido proseguir en el proceso de normalización de beneficios de las grandes compañías, superando las distorsiones en las cadenas de suministros que generó la pandemia.

Y, llegados a final de año, la inflación subyacente ya se sitúa en niveles inferiores al 4%, lo que hace verosímil que el objetivo de una inflación cercana al 2% sea alcanzable, en algunos semestres, sin necesidad de proseguir con el endurecimiento de las condiciones financieras. Los tipos de interés no seguirán subiendo, aunque la expectativa de una rápida y marcada caída pueda ser un tanto optimista, puesto que los efectos de las revisiones salariales al alza seguirán pesando durante un tiempo sobre la inflación. En todo caso, parece bastante probable que, dentro de un año, en Estados Unidos tengan ya tipos de interés en niveles próximos al 4% y en Europa, no muy superiores al 3%.

El comportamiento de los distintos sectores, en este contexto, ha sido dispar. Las compañías que operan en sectores tradicionalmente endeudados han tenido una peor evolución que aquellas que operan en sectores libres de deuda o que, como los bancos, se ven beneficiadas por tipos de interés elevados. Tecnología, autos y bancos han sido los únicos tres sectores que han tenido un comportamiento bursátil agregado superior al índice en Europa. La concentración de buena parte de nuestra cartera en estos tres sectores explica en buena medida el buen desempeño del fondo en el ejercicio que cerramos.

Nuestra convicción sobre las expectativas de crecimiento a largo plazo de las principales compañías tecnológicas europeas (en especial las de semiconductores) y en aquellas relacionadas con la transición energética y el negocio del lujo permanecen inalteradas. Cotizan a múltiplos ligeramente inferiores a sus medias históricas, por lo que un crecimiento de dígito medio en sus resultados (como esperamos que se dé en las compañías que tenemos en cartera) debería asegurar un razonable comportamiento bursátil.

Autos y banca, con unas expectativas de crecimiento próximas a las de la economía en general, pero de resultado ciertamente más volátil, cotizan a múltiplos muy inferiores a su media histórica (que con toda lógica es inferior a la media del mercado). Repetir resultados, incluso ligeros recortes de beneficio, justificaría más que sobradamente su actual valoración.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en sus máximos históricos y cierra el año con una revalorización del 28%, nueve puntos porcentuales por encima de la obtenida por el Euro Stoxx 50. En 2023, nuestro fondo, de acuerdo con la clasificación de Morningstar, ha sido el más rentable de los más de 400 fondos, del conjunto de gestoras nacionales e internacionales, que invierten en renta variable de grandes compañías de la zona euro. Encabeza, asimismo, el ranking de rentabilidad de fondos de bolsa europea elaborado por Expansión.

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 03/01/2024 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores