

# Josep Prats

AGF – Abante European Quality Fund

Estimados inversores:

En nuestra anterior carta hacíamos un detallado análisis de lo que podía suceder en función del resultado de las elecciones francesas. Anticipábamos que supondrían el final de la mayoría presidencial y apuntábamos, como uno de los dos resultados probables, el que se ha dado: la ausencia de una clara mayoría y la alta probabilidad de que el presidente Emmanuel Macron tenga que nombrar un primer ministro que intente articular un gobierno, probablemente inestable y de incierta duración, con apoyos procedentes de un espectro que va desde el centro izquierda al centro derecha.

El parlamento francés se ha dividido en tres porciones prácticamente iguales en número de diputados, de izquierda, centro y derecha. Una mayoría estable se hace difícil, pero podemos decir que, las dos opciones más temidas por el mercado, una clara mayoría de derecha encabezada por el partido de Marine Le Pen, o una clara mayoría de izquierda encabezada por los seguidores de Jean-Luc Mélenchon, han sido descartadas. Podrán ponerse más o menos de acuerdo el conjunto de los actores “moderados”, pero la realidad es que los partidos franceses integrados en las grandes familias clásicas (europeístas, partidarias en distinto grado, pero sin duda, de una economía de mercado y un estado de bienestar) del parlamento europeo (populares, socialdemócratas, liberales y verdes) tienen una clara mayoría absoluta en el nuevo parlamento francés. Quizás no sea operativa para alcanzar acuerdos importantes y promover nuevas leyes, pero, desde luego, sí lo será para impedir que las tesis más populistas y euroescépticas avancen.

El mercado bursátil, ha acogido esta indefinición como un mal menor, y la bolsa francesa ha recuperado una parte significativa del valor perdido en las semanas anteriores a las elecciones. El resto de las bolsas de la zona euro también han asentado posiciones, de tal forma que, a mitad de julio, cotizan a niveles muy próximos (apenas un 2% inferiores) a los máximos alcanzados en el mes de mayo.

No hay novedades relevantes en materia de inflación y de expectativas de tipos de interés. De niveles ligeramente superiores al 3% es probable que los IPC vayan decantándose, a un ritmo de escasas décimas por trimestre, hacia el 2% que tienen como objetivo los bancos centrales. Aunque no sería descartable que permanezcamos durante un par de años más cerca del 3% que del 2%. Ello sería perfectamente compatible con una lenta reducción de los tipos de interés oficiales. De tal forma que empecemos 2025 en niveles del orden de medio punto porcentual por debajo del inicio de 2024. En definitiva, inflación controlada, pero algo más persistente de lo que se esperaba a principios de año, y bajadas de tipos ciertas, pero inferiores. Y, todo ello, debido a una buena razón: el crecimiento económico tendrá, sin duda, en todas las geografías, signo positivo. Más en Estados Unidos que en la eurozona, aunque dentro de ella algunos países, como España puedan superar niveles crecimiento del 2%.

No conocemos todavía los resultados del primer semestre, que son los que, acompañados de las proyecciones que los equipos de dirección suelen manifestar en el momento de presentarlos al mercado, pero nos darán una idea bastante aproximada de cuál puede ser el cierre anual. Crecimientos de un dígito medio-bajo en beneficio neto es lo que, en este momento, parece anticipar el mercado, en promedio, para las compañías que integran los principales índices bursátiles. Y, más allá de que podrá haber diferencias relevantes entre sectores y compañías concretas, creemos que, si esas expectativas se confirman, el potencial de revalorización, en especial de la bolsa de la zona euro, es todavía relevante.

Hemos incorporado un nuevo valor, Vonovia, la líder europea en vivienda en alquiler, propietaria de más de medio millón de pisos en Alemania, Austria y Suecia y se ha visto excesivamente castigada por el mercado, en los tres últimos años, perdiendo prácticamente la mitad de su capitalización bursátil. Consideramos que, en una perspectiva de gradual, lenta pero cierta, moderación de los tipos de interés y en un entorno de inflaciones bajas, pero no inferiores al 2%, puede recuperar una parte significativa del valor perdido, cuando se haga evidente que los ingresos por alquileres son más que suficientes para afrontar el servicio de la deuda con gran holgura, sin necesidad de reducir la política de dividendos.

El fondo acumula una rentabilidad en lo que llevamos de 2024 del 12%, superando en algo más de un punto porcentual la del Euro Stoxx 50. Esperamos poder cerrar el año en niveles de máximos históricos.

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 15/07/2024 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores