

# Josep Prats

AGF – Abante European Quality Fund

Estimados inversores:

Conocemos ya la práctica totalidad de los resultados del tercer trimestre y todo apunta a que las previsiones que estimábamos más probables para el conjunto del año -de crecimientos de beneficio de un dígito medio- se cumplirán. Tras muchos años de inestabilidad económica y bursátil tenemos, por fin, un año normal, en el que el crecimiento de los beneficios no difiere sustancialmente del crecimiento nominal de la economía.

La estabilización de la inflación en niveles comprendidos entre el 2% y el 3% ha permitido también asentar una curva de tipos de interés con rentabilidades reales próximas al 0% en el corto plazo y marginalmente superiores al 1% en el largo en Europa. En Estados Unidos, la Reserva Federal ha iniciado una bajada de tipos que, muy probablemente, en el espacio de medio año, dejará en niveles próximos al 3% en el corto plazo y al 4% en el largo; una rentabilidad real de entre un 1% y el 2% a lo largo de la curva.

Beneficios que crecen como la economía nominal a nivel global y tipos reales marginalmente positivos son factores que contribuyen al atractivo de la inversión en bolsa, siempre que los precios que se exijan no sean excepcionalmente altos. Los múltiplos PER a los que cotizan los principales índices bursátiles pueden parecer elevados si los comparamos con su media histórica, pero en esa media histórica las rentabilidades, tanto nominales como reales, de los bonos eran muy superiores y el *mix* sectorial incluía mucho más peso en compañías industriales y de consumo de productos, con rentabilidades sobre el capital invertido muy inferiores a las que obtienen los sectores de servicios y tecnología que han ganado peso en los índices.

Ajustando las tasas de descuento por los menores tipos de interés y las expectativas de crecimiento y distribución de dividendos por mayor ROE, debida al cambio de *mix* sectorial, la bolsa ofrece, a los precios actuales, unas expectativas de TIR a largo plazo que duplican las de la renta fija en términos nominales y la triplican o cuadruplican en términos reales. Nada sustancialmente distinto de lo que ha sucedido históricamente.

En resumen, si no hay cambios sustanciales en el escenario de tipos de interés y el beneficio empresarial consolida crecimientos similares al general de la economía global, la bolsa sigue siendo una inversión atractiva.

Hemos mantenido sin cambios nuestra cartera de inversiones, compuesta por 22 compañías que consideramos bien situadas para aprovechar el crecimiento que se verá impulsado por la progresiva digitalización (ASML, Infineon, SAP, Siemens), la transición energética (Total, Repsol, Air Liquide, Schneider), la expansión de la clase media-alta (Airbus, Mercedes, BMW, Hermès, LVMH,

Essilor Luxottica, Inditex, L'Oréal), y la normalización de tipos en Europa (BNP, Santander, Unicredit, Intesa, Caixa Bank y Nordea).

El fondo acumula desde el inicio del año una rentabilidad del 33%. En el mismo período, el Euro Stoxx 50 ha registrado una rentabilidad del 18%.

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 14/11/2025 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores