

Josep Prats

AGF – Abante European Quality Fund

Estimados inversores,

Conocidos ya los resultados de cierre de 2025, no ha habido sorpresas significativas respecto a lo que se contemplaba en el consenso de analistas. Y, en general, las perspectivas para 2026 de la dirección de las compañías coincidían en esperar un ejercicio con crecimientos moderados, de dígito medio, en línea con un escenario de inflación controlada en niveles de entre el 2% y el 3% y un crecimiento económico global próximo al 3% real.

Y, de acuerdo con dichos resultados y perspectivas, en los dos primeros meses de 2026 la evolución de las bolsas, en media, respondía a dichas expectativas, con revalorizaciones de dígito medio-bajo en los principales mercados desarrollados, que anticipaban una rentabilidad próxima al doble dígito para el conjunto del ejercicio.

Sin embargo, el estallido bélico en Irán a principios de mes ha alterado significativamente las expectativas de un mercado que se anticipaba tranquilo en términos de entorno geopolítico y macroeconómico. La guerra, y sus potenciales consecuencias en el mercado energético (en especial en el precio del petróleo, no tanto en el del gas, mucho más determinante para la inflación por su influencia en los precios de la electricidad), han determinado un notable incremento de la volatilidad en los mercados. Los principales índices bursátiles, que acumulaban ganancias del orden del 5% a finales de febrero, pasaron a registrar pérdidas del mismo orden en apenas dos semanas. A la fecha de redacción de esta nota las bolsas se encuentran cotizando en niveles próximos a los de inicio de año, con rentabilidades cercanas a cero, pero cada tuit de Trump puede comportar algunos puntos porcentuales de oscilación bursátil.

Confiamos en que el conflicto, por lo menos en su versión más dramática de bombardeo y muerte, se atempere y que, en el plazo de pocas semanas, o algún mes, los petroleros puedan repostar en el golfo pérsico y distribuir el crudo hacia sus mercados asiáticos y, en menor medida, europeos. Si eso es así, aunque es bien probable que se mantenga una cierta tensión sobre los precios del crudo (que podrían estabilizarse durante varios trimestres en un rango de entre 80 y 90 dólares por barril, frente al rango de entre 60 y 70 previo al inicio de la guerra), las consecuencias sobre la inflación y el crecimiento económico serían moderadas. Un punto más de inflación y un punto menos de crecimiento económico podría ser el saldo económico de la guerra de Irán. Si es así, las expectativas de revalorización bursátil del orden de doble dígito que se esperaban para 2026 podrían quedarse en ganancias de dígito simple.

Aunque, sin duda, con notables diferencias sectoriales. En el lado positivo, las petroleras; en el lado negativo, el lujo. El comportamiento bursátil de los valores que tenemos en cartera así lo ha mostrado: revalorizaciones superiores al 30% en Repsol y Total Energies, y caídas del orden del 20% en las compañías de lujo, como LVMH o Hermès.

La cartera del fondo está estructurada alrededor de cuatro grandes ideas estratégicas de largo plazo: digitalización, transición energética, crecimiento de la clase media-alta y normalización financiera.

Digitalización

Las dos compañías de semiconductores que tenemos en cartera, ASML e Infineon, han registrado revalorizaciones de doble dígito. SAP, como también ha ocurrido al otro lado del Atlántico con otras grandes compañías de software, acumula caídas significativas, de la mano de un discurso, que el tiempo probablemente desmienta, que apunta a que la inteligencia artificial es más una amenaza que una oportunidad. La cuarta tecnológica que tenemos en cartera (a caballo entre las ideas de digitalización y transición energética), Siemens, ha tenido un comportamiento similar al del mercado en general.

Transición energética

Las dos petroleras, Repsol y Total Energies, han registrado revalorizaciones de entre el 30% y el 40%, de la mano de la subida de los precios del crudo. Nuestra valoración fundamental de ambas compañías está establecida para un escenario de precios del Brent a largo plazo de entre 50 y 60 dólares por barril, y todavía no ha sido alcanzada a los actuales precios de mercado. Air Liquide y Schneider, líderes globales en gases industriales y equipamiento eléctrico, ha tenido también un excelente comportamiento, con revalorizaciones de doble dígito.

Crecimiento de la clase media-alta

Nuestras posiciones en aquellas compañías más directamente ligadas al lujo (Hermès, LVMH y Kering) han sido las más perjudicadas por el estallido de la guerra. La interrupción del tráfico aéreo entre Asia y Europa, por la paralización de los *hubs* aeroportuarios de Oriente Medio, tendrá sin duda sus efectos en las ventas trimestrales (y probablemente impida que, como esperábamos a inicios de año, 2026 pueda marcar el cambio de tendencia hacia una clara recuperación de las ventas). En todo caso, en una perspectiva de largo plazo, consideramos que las actuales valoraciones ofrecen un claro potencial de revalorización, que podría concretarse tan pronto veamos un escenario geopolítico más normalizado. El resto de las compañías en cartera (Inditex, L'Oréal, BMW, Mercedes y Essilor Luxottica), han tenido un comportamiento más acorde con el general del mercado.

Normalización financiera

Nuestra cartera bancaria ha tenido, en conjunto, un comportamiento ligeramente mejor que el del sector en su conjunto, en especial por el buen comportamiento diferencial de los bancos franceses (BNP y Société Générale), aportando una rentabilidad marginalmente positiva. Si, como no esperamos, se cumplieran las expectativas implícitas en el Euribor cotizado a un año, de subidas de tipos por parte del BCE (como respuesta a un repunte de inflación que, aunque

estimamos coyuntural, sin duda se dará), las cuentas de resultados de los bancos esencialmente minoristas (Santander, CaixaBank, Intesa, Unicredit, Nordea), deberían verse beneficiadas.

A los últimos precios de cierre disponibles, el fondo acumula una rentabilidad positiva desde inicio de año próxima al punto porcentual, marginalmente inferior a la registrada por el índice.

Confiamos en que el fin de la guerra de Irán se produzca en un período no muy prolongado. Y si ello es así, la recuperación de cotizaciones próximas a las de inicio de ejercicio para las compañías de lujo, y la moderada revalorización de nuestra cartera bancaria, deberían poder situar para el conjunto de 2026, la rentabilidad para los inversores en nuestro fondo en niveles próximos al doble dígito porcentual.

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 13/04/2026 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



@abanteasesores



Abante Asesore



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores