

## Josep Prats

AGF – Abante European Quality Fund

Estimados inversores,

Conocemos ya los resultados del tercer trimestre y todo apunta a que 2022 se cerrará con unos beneficios empresariales que, en general, serán superiores a los obtenidos en 2021. La inflación y, sobre todo, la depreciación del euro frente al dólar, son los factores determinantes para que la mayor parte de grandes empresas europeas, con un ámbito global de actividad, registren crecimientos de ventas de doble dígito.

El alza de los tipos de interés no se ha visto todavía recogida, de forma significativa, en las cuentas de resultados de las compañías industriales y de consumo. De mantenerse en los niveles actuales, veríamos un progresivo y pausado incremento de los gastos financieros (al ritmo que marque la renovación de la deuda), aunque su impacto sobre beneficio neto sería, por lo general, bastante limitado, dado el bajo nivel de apalancamiento de la mayoría de las empresas tras una década de ajuste de balances. El reconocimiento de la subida de tipos ha sido más inmediato en el sector bancario, aunque el pleno efecto del nuevo escenario de un euríbor consolidándose en niveles no inferiores al 2% solo se verá plenamente reflejado en sus cuentas a lo largo de 2023.

Prosiguen las revisiones a la baja, por parte de las principales instituciones, del crecimiento económico para el año 2023, que podría situarse en la frontera de la recesión técnica, marcando algún trimestre de crecimiento negativo. Crecimientos de entre el 0% y el 1% en los mercados desarrollados, y no superiores al 5% en China, en la medida en que va levantando las restricciones derivadas de la lucha contra el Covid, constituyen, hoy por hoy, el escenario central. De ser así, podríamos ver, en 2024, crecimientos reales de los beneficios próximos al 0%, que se convertirían en aumentos a dígito bajo en términos nominales, si se mantienen unas expectativas de inflación de dígito medio.

En definitiva, buenos resultados empresariales en 2022 y mediocres, que no malos, en términos nominales en 2023. En este escenario, las caídas bursátiles (que se sitúan entre el 10% y el 25% en lo que llevamos de año), no parecerían justificadas. La incertidumbre generada por la guerra en Ucrania sigue pesando sobre los mercados financieros. Parece probable que, con la llegada del invierno, la intensidad de los combates disminuya y, en ese contexto, la verosimilitud de conversaciones dirigidas a un alto el fuego gana enteros.

Mañana se cumplirá una semana desde que se celebraron en Estados Unidos las elecciones para elegir la totalidad del Congreso y un tercio del Senado, y algún día de estos sabremos cuál ha sido el resultado definitivo (en Europa contamos los votos en unas horas, en Estados Unidos tardan unos cuantos días, en India varias semanas...). Pero parece que los demócratas seguirán controlando el Senado y que, si los republicanos se hacen con la mayoría del Congreso, será por

la mínima, quedando lejos de las expectativas previas, que apuntaban a una clara censura por parte del electorado de los dos primeros años de la presidencia de Joe Biden. Nada debería cambiar, en consecuencia, sustancialmente en la política estadounidense. Los últimos datos de inflación apuntan a una ralentización del proceso de subida de tipos, que podrían estabilizarse en el entorno del 4% a lo largo de la curva en Estados Unidos, y en el entorno del 2,5% en la Eurozona.

A 11 de noviembre de 2022 el Euro Stoxx 50 acumula una caída bursátil del 10% desde inicios de año. El retroceso en el valor liquidativo de Abante European Quality ha sido del 11% en el mismo período. Hemos realizado varios cambios en la cartera del fondo, vendiendo nuestras posiciones en Kone Linden, L'Oréal, Adidas y Axa, y comprando acciones de Total Energies, Basf, Stellantis y Banco Santander. Con 22 valores de gran calidad que cotizan a multiplicadores sobre su beneficio muy inferiores a los de su media histórica, y que ofrecen rentabilidades por dividendo muy superiores a lo que el mercado tradicionalmente les ha exigido, creemos que el potencial de revalorización de la cartera del fondo es notable. No sabemos cuánto tardará en materializarse y si lo hará, como esperamos, a un ritmo que permita cerrar el ejercicio en positivo. Pero estamos seguros de que el valor fundamental de las compañías que tenemos en el fondo, que no es otro que el valor presente, descontado a una tasa de capitalización próxima al doble dígito de los dividendos que distribuirán entre sus accionistas a futuro, es muy superior a su precio de mercado actual. Y que, con el tiempo, precio y valor convergerán, permitiéndonos obtener una adecuada rentabilidad a la inversión.

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 14/11/2022 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores