

Josep Prats

AGF – Abante European Quality Fund

Estimados inversores,

El hundimiento bursátil de dos bancos medianos en Estados Unidos y del segundo gran banco suizo, Credit Suisse, en Europa provocó un contagio generalizado y notable al resto de valores bancarios. El índice Euro Stoxx Banks, que acumulaba una rentabilidad superior al 20% desde inicios de año, retrocedió un 15% en apenas dos semanas.

La intervención de la Reserva Federal, garantizando la totalidad de los depósitos en el caso de Silicon Valley Bank, y la ayuda de los principales bancos privados norteamericanos mediante la aportación de depósitos a First Republic Bank, fueron actuaciones decisivas para calmar los ánimos.

Pero la intervención de las autoridades políticas y monetarias suizas (que obligaron por decreto a que UBS se fusionara con Credit Suisse), aunque evitó lo peor (una debacle desordenada), dejó sembradas algunas dudas notables para los inversores. La completa amortización de los AT1, llevando su valor a cero, a la vez que se otorgaba un valor bajo, pero positivo, a las acciones de Credit Suisse, fue una decisión que, a pesar de estar amparada en el folleto de emisión de los bonos afectados, fue muy mal recibida por parte de los inversores. Sólo la rápida actuación del Banco Central Europeo, reafirmando que, en el caso de los bancos de la eurozona, sujetos a su supervisión, en el proceso de asunción de pérdidas los accionistas van por delante de los tenedores de obligaciones convertibles, permitió revertir, parcialmente, el deterioro en las cotizaciones bursátiles.

El seguimiento mensual de los datos de inflación está marcando, en el corto plazo, la evolución bursátil. Con los precios de la energía claramente por debajo de los de hace doce meses, cuando se inició la guerra en Ucrania, los índices generales de precios al consumo van disminuyendo, hasta acercarse a niveles no muy superiores al 5%. Pero la inflación subyacente sigue estabilizada en dígito alto. Sólo la caída de la inflación subyacente a niveles claramente inferiores al 4% será leída por el mercado como un signo claro de posible cambio en la política de tipos. Con un IPC aumentando a dígito bajo, los bancos centrales podrían terminar con el ciclo alcista de tipos, aunque no es previsible que empiecen a reducirlos hasta que la inflación subyacente se sitúe en niveles no muy alejados de su objetivo del 2% a largo plazo. En estas circunstancias, y para la zona euro, un escenario de Euribor en niveles de entre el 3% y el 3,5% mantenido durante un par de años, parece un escenario bastante verosímil. En este escenario, las mejoras del margen de intereses de la banca de la eurozona son muy notables y exceden holgadamente el efecto negativo que en provisiones pueda darse por un moderado incremento de la morosidad.

A finales de abril y principios de mayo, conoceremos los resultados del primer trimestre de 2023. Si, como esperamos, muestran signo positivo, por moderado que sea, de crecimiento, manteniendo la buena tónica de 2022, se confirmará que los temores de recesión notable

eran infundados. Con beneficios crecientes y tipos estabilizados en niveles reales a largo plazo próximos a cero, las cotizaciones bursátiles actuales no son, por lo general, elevadas.

A cierre de marzo de 2023 el Euro Stoxx 50 acumula una revalorización del 12% desde inicios de año. El valor liquidativo de Abante European Quality registra una ganancia del 16% en el mismo período.

En el mes de marzo hemos incorporado Inditex a la cartera y hemos vendido nuestras posiciones en Porsche y Société Générale. Tras estos cambios, la cartera del fondo está compuesta por 21 valores: ASML, Infineon, SAP, Siemens, ST Microelectronics, Air Liquide, Schneider Electric, Total, LVMH, Kering, L'Oréal, Inditex, BMW, Mercedes, Stellantis, BNP, Santander, Crédit Agricole, Intesa, BBVA y Unicredit. El valor liquidativo del fondo cotiza en su máximo histórico de cierre trimestral con una rentabilidad acumulada del 66% desde su nacimiento.

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 12/04/2023 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores