

Josep Prats

AGF – Abante European Quality Fund

Estimados inversores:

Ya conocemos todos los resultados del primer trimestre de 2024. Y, en general, han respondido a las expectativas. En nuestra carta del mes anterior señalábamos dos sectores de atención preferente, aquellos sobre los que el consenso de los analistas era menos claro y que, además, tienen un peso importante en nuestra cartera: banca y autos.

En el sector bancario todo apunta a que este ejercicio se cerrará con una cifra de beneficio ligeramente superior a la del año anterior, con la mayor parte de los grandes bancos europeos sólidamente instalados en rentabilidades ROTE de doble dígito. Si las bajadas de tipos se dan a un ritmo más moderado y con un punto final más alto de lo que se preveía a principio de este año, es muy posible que no solo en 2024, sino también en 2025, se superen los resultados de 2023.

En la medida en que el mercado se vaya convenciendo de que esto es así (y cada resultado trimestral ayudará a ello), deberíamos alcanzar niveles de cotización próximos a 10 veces beneficio y por encima de valor contable. Ello significaría revalorizaciones de entre el 20% y el 30% para las principales compañías en la mayoría de los casos; y podrían ser claramente superiores en los bancos medianos que pudieran participar en operaciones de concentración.

El anuncio de una oferta de BBVA sobre Sabadell podría ser el primero en un proceso de consolidación de entidades de mayor tamaño que el Banco Central Europeo vería con buenos ojos. De hecho, recientes declaraciones de destacados dirigentes políticos -como el presidente francés Emmanuel Macron- mostrándose favorables a operaciones de fusiones bancarias transnacionales dentro de la zona euro, aumenta el atractivo de aquellas entidades de tamaño mediano (Sabadell, Société Générale, Commerzbank, etc.) que pueden participar, como absorbidos, en operaciones lideradas por las grandes (Santander, BNP, Unicredit, etc.).

Los fabricantes de automóviles europeos han publicado unos resultados en línea con los que esperábamos en ventas (repitiendo las cifras del mismo trimestre del año anterior tanto en unidades vendidas como en euros facturados), aunque ligeramente inferiores en resultado operativo (impactado por el aumento de los gastos salariales recogiendo la inflación reciente). Nuestra valoración de las compañías que tenemos en cartera (BMW, Mercedes o Stellantis) parte de un escenario de beneficio de ciclo medio que es claramente inferior a los resultados que, de acuerdo con los objetivos fijados y confirmados de nuevo en este trimestre, obtendrán en 2024. Cotizando a multiplicadores sobre beneficio de entre 5 y 6 veces, consideramos que el potencial de revalorización es todavía significativo, por lo que las mantenemos en cartera.

Hemos mantenido sin cambios la cartera del fondo, integrada por 22 valores equiponderados, con un peso relevante en tecnología, transición energética, lujo, autos y banca. El fondo acumula, en lo que llevamos de 2024, una rentabilidad del 14%, ligeramente superior a la del índice Euro Stoxx 50.

Desde el nacimiento del fondo, que este mes cumple once años, la rentabilidad acumulada es del 106%. Confiamos en poder mantener, en una perspectiva de largo plazo, tasas anualizadas de rentabilidad para el inversor próximas al doble dígito.

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 17/05/2024 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores