

Ficha Mensual · abante Pangea

Alberto Espelosín

Diciembre 2013

www.abanteasesores.com

Abante Global Funds · Abante Pangea Fund-€A



diciembre-2013

Datos económicos

Fecha de registro	17-5-13
ISIN	LU0925041237 (A) LU0925041401 (B)
Comisiones	
Gestión	1,35% (A)
Depósito	2,00% (B)
Resultados	9,00%
Inversión mínima	1 participación
Depositario	Rothschild (BPERE)²

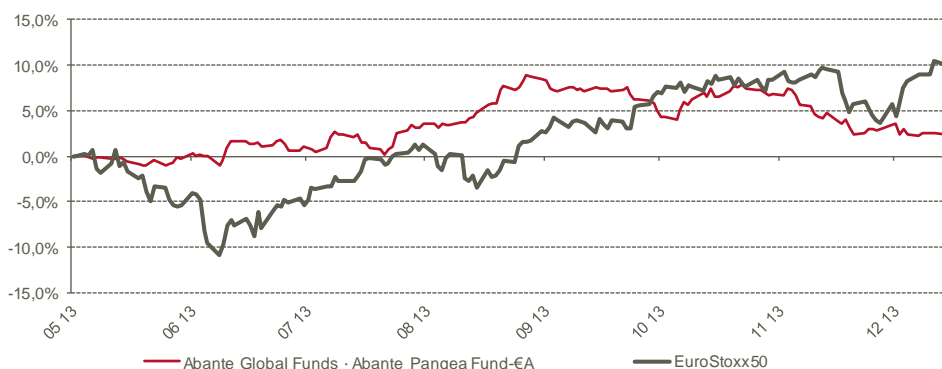
Política de inversión

Pangea es un fondo global, dinámico y multiactivo que tratará de reflejar de una manera flexible la visión macroeconómica y microeconómica que tiene el gestor. El fondo podrá invertir en todos los tipos de activos financieros como acciones, bonos e instrumentos del mercado monetario. El fondo invertirá de manera estructural en una cartera diversificada de acciones aunque el nivel de inversión real podrá variar entre el 0% y el 140%.

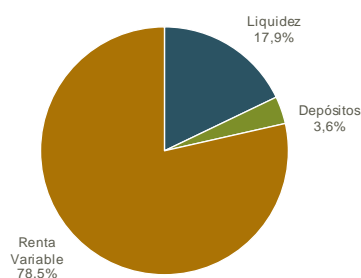
Evolución histórica

Datos a 31-dic-2013
Valor liquidativo 10,249 Patrimonio: 56.140.546 EUR

Desde	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
17-5-13	Fondo	2,49%				-0,61%	2,30%	-0,15%	3,10%	2,82%	-0,99%	-1,69%	-2,17%
	EuroStoxx 50	10,3%				-1,72%	-6,03%	6,36%	-1,69%	6,31%	6,04%	0,61%	0,72%



Composición de la Cartera Bruta



Nivel Medio de Inversión en renta variable desde inicio 0,0%

Exposición neta actual en RV 0,0%

Renta Variable Comprada	78,54%
Recursos Naturales	28,4%
Telecomunicaciones	21,8%
Utilities	10,1%
Consumo	7,8%
Industrial	4,0%
Holding	3,7%
Farmacéuticas	2,2%
Tecnología	0,5%

Principales Posiciones de RV 43,8%

KPN NV	7,2%
ORANGE	5,3%
TELECOM ITALIA SPA	5,1%
BARRICK GOLD CORP (USD)	5,1%
NEWMONT MING CORP	4,3%
GALP ENERGIA SA-B/REG	3,8%
GOLDCORP INC (USD)	3,6%
CIR SPA	3,5%
C&C GRP PLC	3,0%
CARLSBERG AS-B-	2,9%

Derivados RV -78,54%

Futuros S&P 500 -78,5%

Exposición por Divisas 100%

Euro	68,1%
Dólar	23,5%
Libra Esterlina	5,6%
Coronas Danesas	2,9%



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com



Carta Mensual · abante Pangea

Alberto Espelosín

Diciembre 2013

www.abanteasesores.com

Diciembre hizo mucho bien a las estadísticas estacionales y presentó una senda alcista que vino marcada por dos eventos relevantes: (i) el anuncio el día 18 de una retirada parcial de 10.000 millones de dólares en estímulos monetarios por parte de la FED, y (ii) el bono a 10 años americano acercándose al 3%. El mercado aplaudió sin paliativos las medidas adoptadas por la Reserva Federal, bien por la creencia previa de que la reducción sería superior a la cifra finalmente conocida, o bien porque la economía ha tomado la tracción suficiente para vivir sin la “manguera de liquidez” e incluso, aguantar el bono a 10 años por encima del 3% sin que el mercado inmobiliario se resienta. Los niveles de volatilidad permanecieron muy bajos y la complacencia del mercado u optimismo sigue avanzando de forma inexorable en un entorno con muchos índices batiendo máximos históricos.

Estados Unidos lideró las bolsas frente a una **Europa** más débil y Emergentes, éstos con signo negativo como tónica dominante. El MSCI World subió en diciembre un 2,0%, gracias al buen comportamiento del S&P 500 con una revalorización del 2,4% frente al 0,7% del Eurostoxx 50. Las **bolsas emergentes**, tras una caída del 1,5% en noviembre, mantienen su volatilidad y cerraron el mes con una caída del 1,5%. Sin embargo, **Rusia** e **India** presentaron subidas del 2,8% y 1,8% respectivamente. **China** cayó un 0,47% con signos cada vez más claros de menor crecimiento y mayor endeudamiento. **Brasil** registró el peor resultado de todos con una caída del 1,9% en un entorno de depreciación del Real Brasileño y poca confianza en las reformas que debe afrontar el país; y todo ello a pesar de que el petróleo subió un 6,1%. El **oro** reaccionó negativamente ante la euforia de los mercados, en los que parece que ya lo hemos superado todo, y cayó un 4,1%.

El **dólar**, a pesar de la retirada parcial de estímulos, se debilitó hasta los 1,3743 dólares por euro desde los 1,3591 de cierre de noviembre. Reacción extraña de la divisa pues las últimas decisiones de la FED buscan, precisamente, la apreciación del dólar en el medio plazo.

Lo más significativo del mes fue ver el **bono americano a 10 años** por encima en el 3,03% desde el 2,74% en el mes anterior, descontando las menores compras de la FED. Habrá que tener mucho cuidado con este nivel de tipos ya que, de ser superado, podría marcar el camino hacia el 3,5% nivel en el que la situación monetaria se tensaría. La pregunta que a partir de ahora marcará el rumbo de mercado es: ¿Con qué nivel de tipos puede Estados Unidos mantener la recuperación y no tener que volver al modelo de subvención de la FED?

Empezamos 2014 con la sensación de un mercado complaciente y volatilidades superiores a las de 2013. Retiradas progresivas de estímulos, menor ritmo de crecimiento de beneficios, tensiones en el mercado de bonos y débil situación de emergentes son las variables que, probablemente, no permitan repetir las ganancias de dos dígitos vistas en el último ejercicio e incluso dificulten la obtención de rentabilidades positivas. Yellen deberá ser muy hábil con el ritmo de retirada del QE para evitar provocar un mar de tempestades en los países emergentes y un despunte de la volatilidad, tal y como empieza a reflejar el “Skew Index” tras registrar en diciembre el dato más alto desde que se elabora el índice (1990). La volatilidad debería incrementarse y estar largo en una fase de mercado como esta parece optimista en un escenario en el que el techo de deuda de EEUU volverá a ser tema de actualidad. El S&P 500 se encuentra un 25% por encima de la media semanal de 200 sesiones, fenómeno que indica una sobrecompra importante del índice y principal motivo para que Abante Pangea mantenga unos niveles de inversión prudentes en el entorno del 0-35%.

El “déficit” te asegura el crecimiento pero la “deuda” lo limita. Éste es el gran problema. Los mercados descuentan, quizás, un escenario demasiado optimista respecto a los datos de crecimiento y se tapan los ojos ante el escenario deflacionista que surge en el mundo occidental y cuyas consecuencias no han sido aún descontadas. Esta desconexión entre la realidad financiera y la realidad de “la calle” debe provocar, en algún momento de los próximos meses, una severa corrección en los mercados financieros que han extrapolado un escenario no realista e insano para la economía real.



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante

La rentabilidad del fondo desde el comienzo ha sido del 2,5% frente a una subida del 10,4% del Eurostoxx 50, con un peso en acciones en torno al 75% totalmente cubierto mediante la venta de futuros de S&P 500. Un buen resultado si se tiene en cuenta que la exposición neta del fondo a renta variable ha sido “cero” gracias a la cobertura. Por otra parte, el patrimonio del fondo siguió creciendo durante el último mes de 2013 hasta los 58 millones de euros. En dicho mes, el fondo ha caído un 2,3% frente a una subida del 0,7% del EuroStoxx 50, un mal resultado explicado por el comportamiento de la cobertura, causa de la mayor parte de la pérdida, dados los mejores registros de Estados Unidos frente a Europa.

El comportamiento de la cartera de acciones en diciembre fue discreto: de las 10 primeras posiciones sólo tres acabaron el mes en positivo. El resto presentó caídas, destacando el mal comportamiento del sector de telecomunicaciones con Orange cayendo un 6,4% y KPN un 2,1%. Las mineras de oro tuvieron un comportamiento mixto: Barrick subió un 6,9% mientras que Newmont y Goldcorp se dejaron un 7,2% y 3,4% respectivamente. Las petroleras, a pesar de la subida del petróleo, tuvieron en general un comportamiento negativo con, por ejemplo, una caída del 2,3% de Galp aunque con una subida del 3,9% de BG. Un aumento del peso del sector petrolífero y la incorporación de compañías eléctricas alemanas son dos temáticas de inversión que pueden cristalizarse en los próximos meses.

Mantenemos la confianza en nuestra cartera de acciones, aún con una infravaloración muy importante, y pensamos que puede dar buenos resultados en los próximos trimestres. Se mantiene también la cobertura con S&P 500 en la creencia de que el mercado americano debe corregir entre un 10% y un 15% en el primer trimestre. En un escenario de mayor volatilidad para los próximos meses, el fondo debería registrar rentabilidades positivas frente a caídas de mercado. Nos preocupa mucho la complacencia de los agentes del mercado pero creemos que la estrategia de cobertura de la cartera de acciones con venta de futuros de S&P 500 y la incorporación de mineras de oro es una buena estrategia para encauzar el fondo hacia su objetivo del 6/7% de rentabilidad anual positiva.

De los cuatro estadios de riesgo que tiene el fondo (Conservador: 0/35%, Moderado: 35%/70%, Agresivo: 70%/105%, Audaz: 105%/140%), iniciamos el 2014 conservador ante los riesgos asociados a una corrección en el mercado del 10/15% debido a la existencia, en el corto plazo, de múltiples señales de vigilancia que desde el punto de vista macroeconómico y microeconómico desaconsejan tomar posiciones de riesgo a pesar de la euforia desatada del entorno.

Alberto Espelosín, gestor de **Abante Pangea** [[+info](#)].

Si desea más información sobre este producto, haga clic [AQUÍ](#).



[@abanteasesores](#)



[Abante](#)



[abanteasesores.com](#)

abante