

Ficha Mensual · Maral Macro FI

Juan Manuel Mazo

Diciembre 2013

www.abanteasesores.com

Maral Macro FI



diciembre-2013

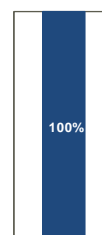
Datos económicos

Fecha de registro	30-6-11
ISIN	ES0160741007
Comisiones	
Gestión	1,35%
Resultados	9,00%
Depósito	0,10%
Inversión mínima	10 €
Depositario	Bankinter

Política de inversión

Maral Macro FI es un fondo macro multiactivo global con una política de preservación de capital. Tiene un objetivo de rentabilidad anual del 7%-10% con una volatilidad del 4%-7%. Podrá tener exposición a riesgo de renta fija, renta variable, divisas, crédito y materias primas buscando retorno absoluto.

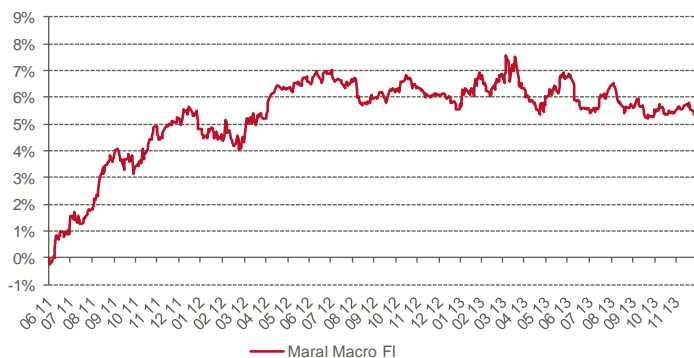
■ Retorno Absoluto



Evolución histórica

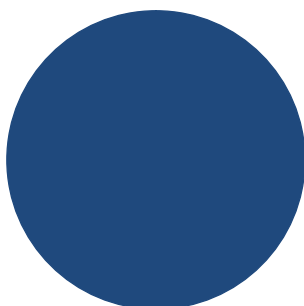
Datos a 31-dic-2013
Valor liquidativo 10,5364

Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2011	5,19%						0,96%	0,93%	1,94%	-0,42%	1,19%	0,57%
2012	0,84%	-0,36%	-0,20%	-0,10%	0,70%	1,07%	0,23%	0,29%	-0,29%	-0,48%	0,20%	-0,28%
2013	-0,67%	-0,27%	0,84%	0,15%	-0,46%	-0,27%	0,71%	-1,12%	0,75%	-0,61%	-0,36%	0,04%



Porcentaje meses positivos	53%
Porcentaje meses negativos	47%
Rentabilidad media meses positivos	0,66%
Rentabilidad media meses negativos	-0,38%
Rent. anualizada desde constitución	2,11%
Rentabilidad últimos doce meses	-0,67%
Volatilidad últimos doce meses	2,06%

Estrategias de gestión



Retorno Absoluto 100%



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com



Carta del Gestor • Maral Macro

Juan Manuel Mazo • Diciembre 2013

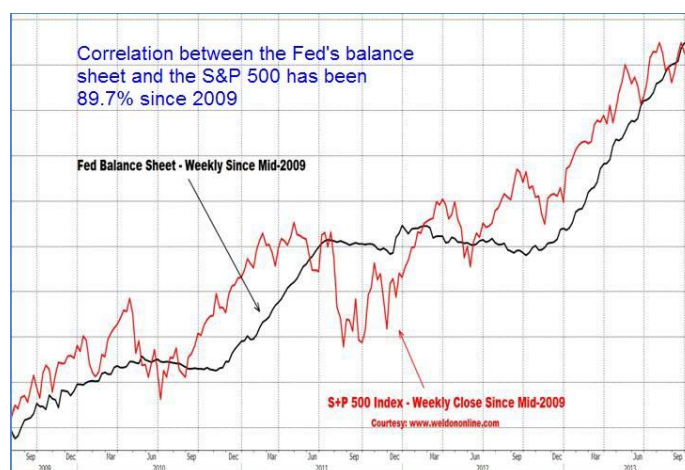
7 de enero de 2014

www.abanteasesores.com

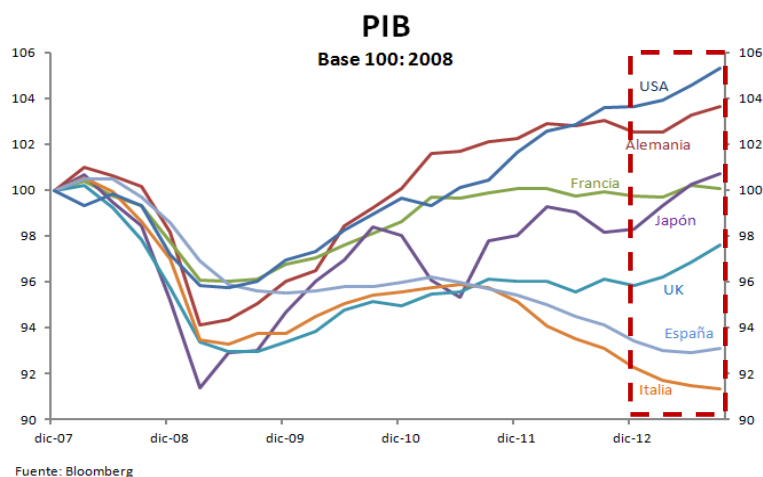
Número XXX

El pasado mes de Diciembre, **Maral Macro** obtuvo una rentabilidad de -0.05%. La volatilidad en el mes ha sido de 1.06%. El resultado acumulado en el año 2013 es de -0.67% con una volatilidad de 2.35%, y el acumulado desde inicio es de 5.36% con una volatilidad de 2.33%, lo que supone un ratio Sharpe de 0.8. El máximo drawdown del fondo en estos 30 meses ha sido de 2.21%.

Como ya he mencionado en algunos comentarios anteriores, el año 2013 ha estado marcado por la actuación de los bancos centrales y las políticas de expansión monetaria que han condicionado el precio de los activos financieros, especialmente la renta variable y las divisas.



No obstante, el crecimiento de la economía real no se ha visto impulsado por estas políticas, y aunque con diferencias por zonas geográficas, Europa la peor claramente, se mantiene en general en niveles inferiores a los de comienzo de la crisis financiera hace ya 6 años, excepto en Estados Unidos y Alemania.



@abanteasesores



Abante

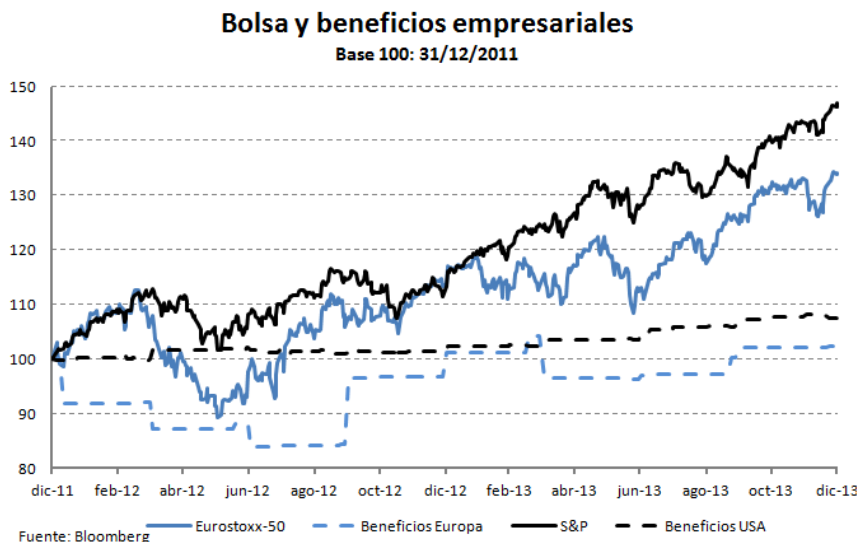


abanteasesores.com

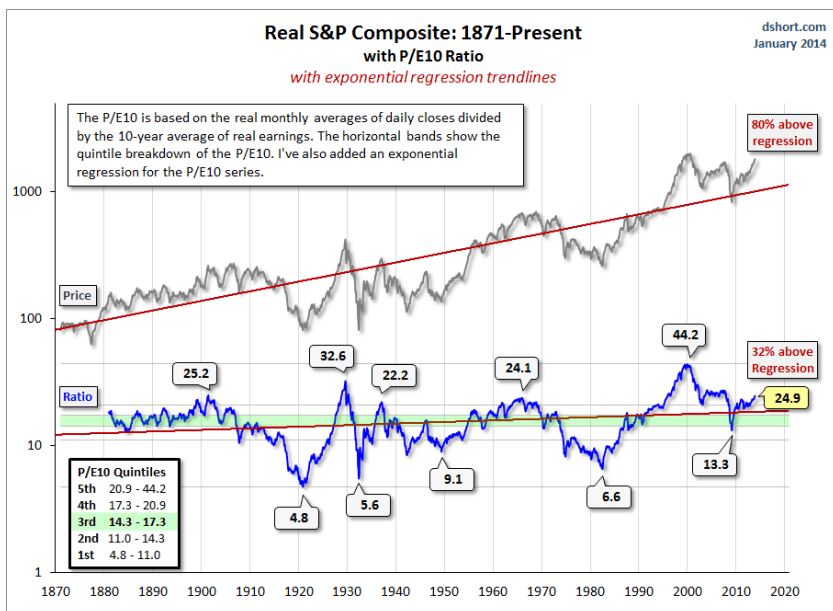
abante

En el último mes del año hemos asistido al primer anuncio de comienzo de reducción de estímulos por parte de la Reserva Federal, en contra de lo esperado por el mercado, pero la reacción del mercado ha sido de fulgurante subida de las bolsas, esta vez argumentada por la eficacia del “forward guidance”.

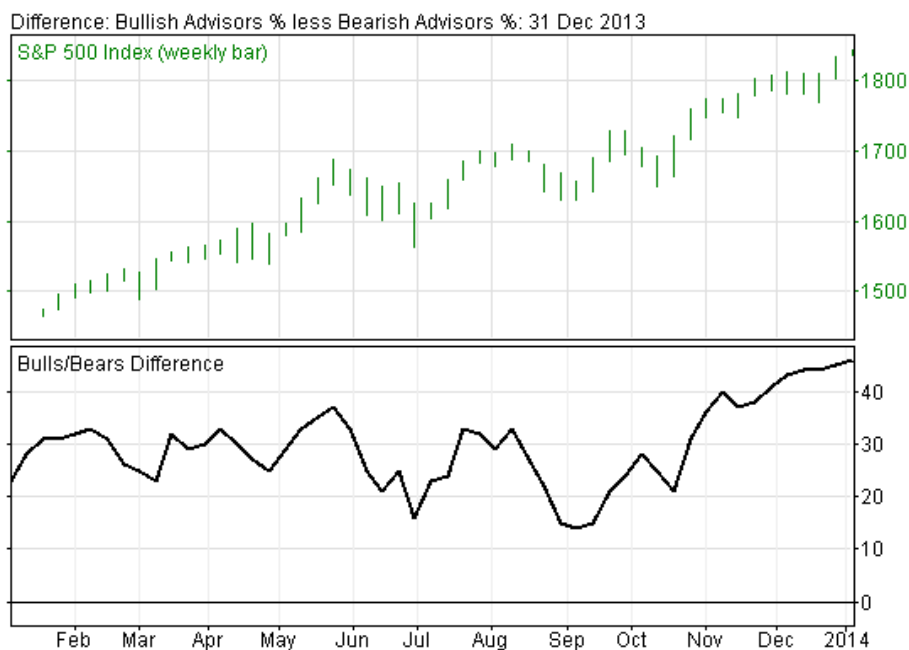
De esta manera, continúa aumentando la diferencia entre crecimiento de beneficios empresariales y comportamiento de las bolsas, en lo que llaman “expansión de múltiplos” y a mí me gusta llamar “más caro”.



Desde el punto de vista de PER (múltiplo), no parece estar especialmente barato:



Además, el grado de complacencia que se ha alcanzado este año (medido por la volatilidad, cercana a los mínimos históricos), junto con el elevado número de alcistas y el escasísimo número de bajistas (mínimos desde 1987), me hacen ser muy cauto para el año que comienza.



Muchas gracias por la confianza y Feliz Año 2014, lleno de salud para todos.



@abanteasesores



Abante



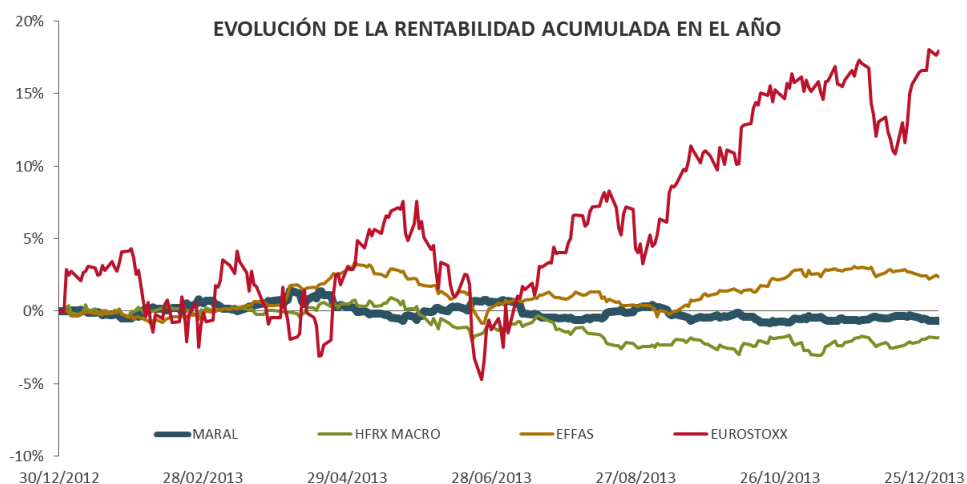
abanteasesores.com

abante)

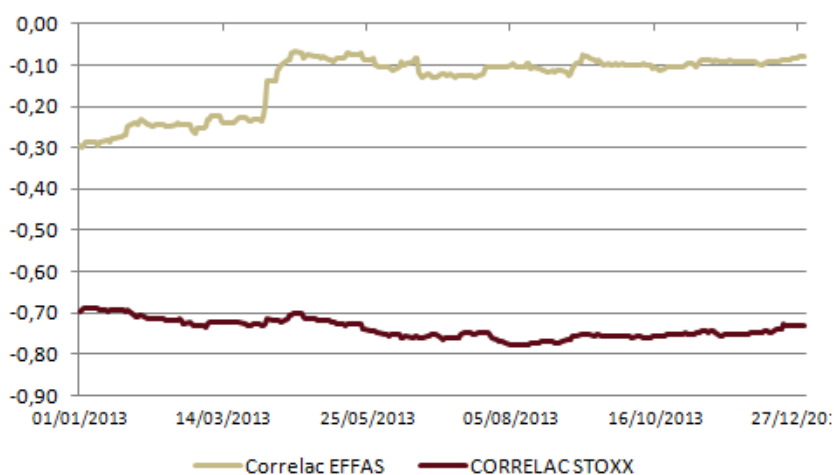
Análisis de rentabilidad y riesgo

Maral Macro ha obtenido en este mes una rentabilidad de -0.05% con una volatilidad del 1.06% lo que supone una rentabilidad en el año de -0.67% con una volatilidad de 2.35%.

Desde inicio el resultado acumulado es de 5.36% con una volatilidad de 2.33%, lo que supone un ratio Sharpe de 0.8. El máximo drawdown del fondo en estos 30 meses ha sido de 2.21%.



En este periodo, la correlación del fondo con el Índice de Renta Variable Eurostoxx ha sido de -0.73 y de -0.08 con los Bonos de Gobierno en Euros (EFFAS EuroGovt >1 All). Tomando correlaciones a 3 meses rolling, ambas han permanecido negativas durante la práctica totalidad del periodo.



Por lo tanto, **el fondo ha cumplido durante este año el objetivo de descorrelación.**

Dada un retorno libre de riesgo para el ejercicio de -0.0031% (medida a través de la rentabilidad de las letras alemanas a 3 meses) y una beta frente a Eurostoxx de -6%, la rentabilidad de un fondo de gestión indiciada habría sido de -1.07% = $-0.06 \times 17.95\% - 0.0031\%$. Por lo tanto, la gestión activa del fondo ha generado un alfa de 0.40%.



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante

En términos de riesgo asumido por el fondo, el VaR máximo del fondo durante el año ha sido de 48 p.b., mientras que el VaR medio se ha situado en 35 p.b.

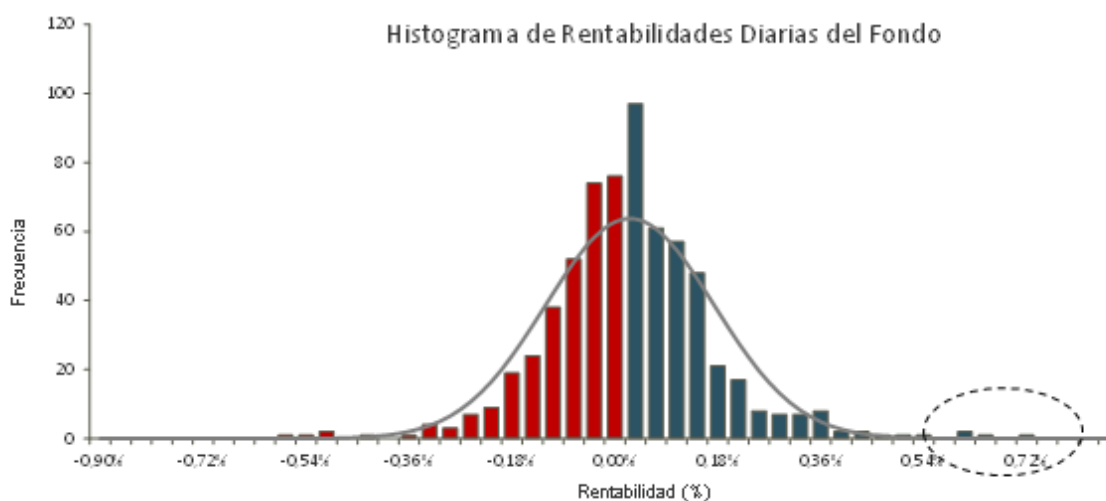
El fondo se ha mantenido en unos niveles de riesgo reducidos, fundamentalmente debido al esquema de gestión con el que opera el fondo, que supone que cuando no acierta, el fondo tiene riesgo decreciente.

Desde el punto de vista de rentabilidad, el fondo ha obtenido un -0,67%, lo que está por debajo de su objetivo (banda 4-6%), pero por 6º año consecutivo (2008-2013), termina batiendo claramente a sus comparables, medidos por el HFRX Macro, en todos los años.

	2008	2009	2010*	2011*	2012	2013	2008-2013*
Maral Macro	10,76%	2,89%	1,07%	5,19%	0,84%	-0,67%	21,34%
HFRX Macro	1,73%	-8,78%	0,61%	-2,80%	-1,00%	-1,79%	-11,70%

* Serie encadenada Valórica-Maral Macro

Desde el punto de vista de los retornos diarios, en general observamos una gran concentración alrededor de los valores centrales del histograma y algunas observaciones extremas, las cuales están más sesgadas a la parte positiva de la distribución. Dando cuenta de este perfil asimétrico, se observa como la volatilidad bajista (aquella que únicamente toma en consideración las rentabilidades negativas) es inferior a la volatilidad alcista (2.51% alcista frente a 2.19% bajista).



Juan Manuel Mazo, gestor de Maral Macro [+info].

Twitter: @JuanMMazo

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



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante

Evolución Histórica de Rentabilidades Mensuales:

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2011							0.88%	0.93%	1.94%	-0.41%	1.19%	0.57%	5.19%
2012	-0.37%	-0.20%	-0.10%	0.70%	1.07%	0.23%	0.29%	-0.29%	-0.48%	0.20%	0.08%	-0.28%	0.84%
2013	-0.27%	0.84%	0.15%	-0.46%	-0.27%	0.71%	-1.12%	0.75%	-0.61%	-0.36%	0.04%	-0.05%	-0.67%

Anexo I · Tabla Macro



MARAL MACRO, FI

Datos encuestas

País	PIB	Inflación	Desempleo	Producción industrial YoY	Ventas minoristas	PMI		Confianza consumidor
						manuf.	PMI servic	
Desarrollados								
USA	4,1	1,2	7,0	3,2	3,5	57	53,9	78,1
Eurozona	-0,4	0,9	12,1	0,2	-0,1	52,7	51	-13,6
España	-1,1	0,2	26,7	-0,8	2,0	48,6	49,6	74,9
Alemania	1,1	1,3	6,9	1,1	-0,1	54,3	53,5	98
Francia	0,2	0,7	10,9	0,0	2,4	47	47,8	84
Italia	-1,8	0,6	12,5	-0,5	-1,6	53,3	47,9	96,2
Portugal	-1,0	-0,2	15,7	2,9	3,6			-40,4
Irlanda	1,7	0,3	12,5	-7,6	-0,9			71
Gran Bretaña	1,9	2,1	7,4	3,2	2,3	57,3	58,8	-13
Canadá	2,7	0,9	6,9	0,8	3,0	53,7		58,8
Suiza	1,9	0,1	3,2	-2,2	1,2	53,9		-2
Japón	1,1	1,5	4,0	5,0	4,0	55,2		42,7
Australia	2,3	2,2	5,8	0,0	3,4	47,6	46,1	105,0
Emergentes								
China	7,8	3,0	4,0	10,0	13,0	51	54,6	98,9
Corea	3,3	1,1	2,9	-1,0	1,4	50,2		91,2
Tailandia	2,7	1,7	0,6	16,3	-7,7			75
India	4,8	11,5	9,9	-1,8		49,6	47,5	39
Sudáfrica	1,8	5,3	24,7	1,7	1,3	52,4		-7
Rusia	1,2	6,5	5,4	-1,0	4,5	51,8	52,5	-7
Polonia	1,9	0,6	13,2	2,9	3,8	53,4		83,8
México	1,3	3,6	4,6	0,1	5,7	50,2		88,7
Brasil	2,2	5,8	4,6	0,9	5,3	50,5	52,3	111,5
Chile	4,7	2,4	5,7	0,5	9,9			



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com



Anexo II · Resumen mercados

Performance monitor a 31/12/21013

		Rentabilidad %										
Asset class	Index	CCY	Ultimo	MTD	YTD	12M	3Y	5Y	Volatilidad	Minimo 12 M	Maximo 12 M	
Equity	Global Equity	MSCI AC	USD	408,55	1,62	20,25	21,17	23,93	80,23	9,97	291,15	408,55
	Developed equity	MSCI World	USD	1661,07	2,01	24,10	25,19	30,11	81,35	10,20	1151,21	1661,09
		S&P-500	USD	1848,36	2,36	29,60	31,80	46,94	107,53	11,44	1277,81	1848,36
		Nasdaq-100	USD	3592,00	2,99	34,99	37,82	61,39	199,00	13,18	2350,65	3592,00
		Russell 2000	USD	1163,64	1,82	37,00	39,84	47,34	141,03	14,82	737,24	1163,64
		DAX	EUR	9552,16	1,56	25,48	25,48	38,15	98,58	14,88	5969,40	9589,39
		CAC	EUR	4295,95	0,02	17,99	18,66	11,56	33,53	16,51	2950,47	4320,68
		Stoxx 600	EUR	328,26	0,95	17,37	17,75	18,50	66,71	11,99	233,87	328,26
		Eurostoxx 50	EUR	3109,00	0,72	17,95	18,35	10,76	26,82	16,53	2068,66	3111,37
		Ibex	EUR	9916,70	0,80	21,42	21,96	0,58	7,84	19,95	5956,30	10037,80
		MIBTEL	EUR	18967,71	-0,28	16,56	16,56	-5,98	-2,53	22,13	12362,51	19371,93
		FTSE 100	GBP	6749,09	1,48	14,43	13,90	13,03	53,64	11,97	5260,19	6840,27
		SMI	CHF	8202,98	-0,74	20,24	20,24	27,45	48,21	13,12	5713,34	8407,61
		Nikkei 225	JPY	16291,31	4,02	56,72	56,72	59,27	83,88	24,54	8295,63	16291,31
		Emerging equity	MSCI Emerging	USD	1002,69	-1,53	-4,98	-4,97	-12,49	77,22	12,83	882,46
MSCI EM Asia	USD		551,45	-1,14	0,68	0,76	-2,47	91,94	12,90	450,82	564,58	
MSCI Eastern European	USD		200,22	0,02	-2,86	-3,17	-15,38	70,20	17,79	163,73	228,64	
MSCI Latin America	USD		3200,80	-2,76	-15,72	-15,79	-30,35	54,19	16,80	2968,23	4316,46	
Shanghai	CNY		2115,98	-4,71	-6,75	-5,25	-23,32	15,44	18,19	1950,01	2460,69	
Sovereign debt	Developed debt	JPM GBI EMU 1_3 in LOC	EUR	221,78	-0,04	1,89	1,90	6,60	12,11	0,97	207,99	222,15
		JPM GBI EMU 3_5 in LOC	EUR	280,12	-0,36	2,34	2,35	12,86	20,87	2,00	249,94	281,40
		Euro MTS 1-3 Year Index Level	EUR	165,28	-0,08	1,76	1,76	6,95	12,37	1,12	155,36	165,45
	Emerging debt	Alemania 10Y	EUR	1,93	0,24	0,61	0,62	-1,03	-1,02		1,17	2,06
		USA 10Y	USD	3,03	0,28	1,27	1,33	-0,34	0,98		1,39	3,03
		España	EUR	4,15	0,03	-1,11	-1,10	-1,30	0,34		3,87	7,62
		Japón 10Y	JPY	0,74	0,14	-0,05	-0,05	-0,39	-0,43		0,45	1,03
		Australia 10Y	AUD	4,24	0,01	0,96	0,91	-1,38	0,22		2,77	4,45
		Morningstar EM Sov debt	USD	530,22	0,55	-3,40	-3,33	14,38	61,92		480,93	575,77
	Credit	iTraxx Europe SY TR	EUR	70,25	-11,48	-40,16	-39,83	-33,25	-59,95	43,03	69,14	184,29
EUR			105,78	-11,81	-39,56	-38,39	-31,02	-77,26	35,95	103,36	280,79	
EUR			286,64	-10,43	-40,54	-40,15	-34,48	-71,76	41,59	283,59	760,29	
iTraxx Crossover Sy TR		EUR	100,64	-0,81	-2,03	-2,05			2,34	96,42	103,25	
		EUR	106,09	-0,52	-2,03	-2,03			2,09	99,20	108,87	
iBoxx € corporates		iBoxx € financials	EUR	97,58	-0,93	-2,30	-2,32	2,58	13,64	2,44	94,32	100,71
		iBoxx € non-financials	EUR	150,36	-0,86	-0,12	-0,07	22,54	53,05	5,33	132,77	157,94
iBoxx GBP corporates		GBP	97,59	-0,52	-5,57	-5,73	2,06	15,59	3,51	95,82	104,10	
iBoxx \$ corporates		USD	81,05	-0,22	4,73	4,76			11,41	43,07	83,17	
iBoxx € HY ex XO		EUR	226,33	0,48	5,93	5,93	28,24	109,12	3,37	188,93	226,65	
iBoxx \$ liquid HY		USD	104,53	-0,89	-2,37	-2,38	5,76	6,48	2,32	99,25	107,77	
iBoxx € Covered		EUR	260,23	0,25	-2,81	-2,81	12,47	119,40	3,83	233,07	271,86	
Corporates emergentes		Morningstar EM corporates	USD	295,77	0,87	-4,99	-4,81	23,14	98,80	6,69	251,06	316,89
High Yield emergentes		Morningstar HY Emergentes	USD	4829,50	1,93	-1,22	-0,89	-0,73	29,88	13,07	4226,20	5387,60
Commodities		GSCI Total (TR)	USD	606,58	-3,48	-18,00	-17,92	-24,89	4,80	15,62	600,41	891,25
	USD		1126,12	3,18	5,14	5,58	10,43	35,94	16,96	895,66	1220,78	
	GSCI Agriculture (TR)	Crude Oil (TR)	USD	1371,77	5,89	6,01	7,21	-5,84	13,22	20,55	1124,39	1614,90
		Natural Gas (TR)	USD	63,85	7,15	9,20	5,48	-54,10	-88,40	33,88	43,83	80,25
	GSCI Industrial Metals (TR)	USD	1366,78	4,04	-12,87	-12,50	-30,63	53,01	17,20	1298,74	1764,29	
		Cobre	USD	339,65	5,14	-7,01	-5,38	-22,14	157,21	18,92	302,45	397,85
	GSCI Livestock (TR)	USD	2069,18	-1,53	-3,61	-4,40	-7,65	-12,61	8,64	1934,19	2334,77	
	GSCI Precious Metals (TR)	USD	1523,31	-3,77	-29,75	-28,94	-19,53	36,13	21,66	1511,82	2378,51	
		Oro	USD	1201,64	-4,13	-28,28	-27,42	-14,45	37,53	19,60	1188,68	1790,15
		Plata	USD	19,47	-2,63	-35,83	-35,13	-36,04	77,66	30,63	18,49	36,92
	Currencies	Desarrollados	EURUSD	1,37	1,12	4,17	3,99	3,40	-2,23	7,19	1,21	1,38
			GBPUSD	1,66	1,15	1,86	2,50	7,33	14,91	6,92	1,49	1,66
USDJPY		105,31	2,80	21,39	22,51	29,17	16,57	11,00	76,20	105,31		
USDCIF		0,89	-1,47	-2,46	-2,26	-4,53	-15,78	8,04	0,88	1,00		
USDAUD		1,12	2,16	16,60	16,36	14,10	-22,44	9,30	0,93	1,13		
Emergentes		USDBRL	2,36	1,12	15,13	15,37	42,30	1,39	11,90	1,70	2,45	
		USDMXN	13,04	-0,55	1,43	0,09	5,12	-5,27	10,19	11,98	14,38	
		USDCNY	6,05	-0,65	-2,83	-2,85	-8,37	-11,37	1,19	6,05	6,39	
		USDKRW	1049,80	-0,79	-1,37	-1,94	-7,49	-16,65	6,47	1049,80	1185,43	
		USD RUB	32,87	-0,76	7,68	8,32	7,46	11,75	7,97	28,97	33,67	
Volatility	VIX	13,72	0,15	-23,86	-39,61	-21,69	-67,04		11,30	26,66		
	VDAX	13,16	10,68	-18,01	-18,01	-31,06	-65,19		11,47	31,78		



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante)