

Abante Pangea

Alberto Espelosín comienza su carta mensual haciendo **balance de lo que ha sucedido en octubre en los mercados**, con los números rojos como protagonistas. Así, el MSCI World ha caído un 7,4%, los países emergentes han retrocedido un 8,8%, mientras que el Nasdaq 100 se ha dejado un 8,6% y Europa un 5,6%.

En este escenario, **Abante Pangea** -con una cartera de contado con un **peso relevante en 'telecos', 'farmas', consumo estable y oro**- ha subido un 8,86%, haciéndolo mejor que el mercado. "La cobertura del Nasdaq 100 ha tenido un efecto positivo y se ha capturado toda la bajada, logrando, así, un **resultado positivo**", explica Espelosín en la carta.

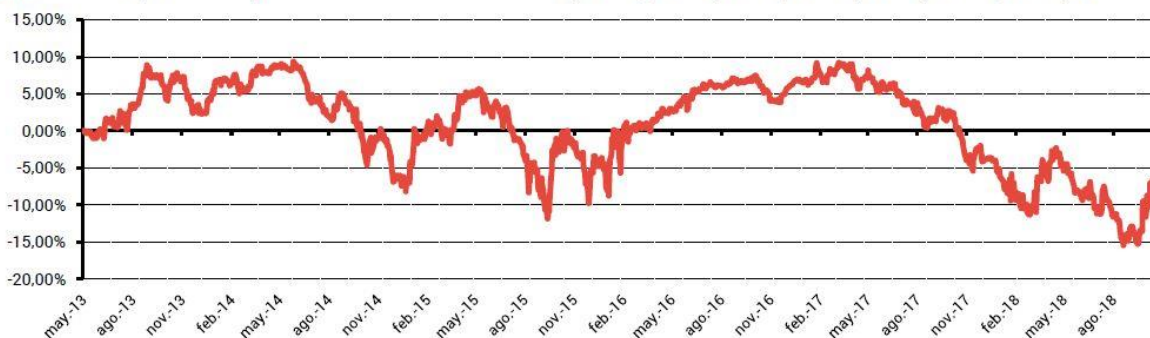
En cuanto a la situación del mercado, el gestor de Abante Pangea recuerda que **nos hallamos en la antesala de un mercado bajista** y menciona, entre otras cuestiones, la preocupante situación de China y su divisa, los vencimientos de deuda corporativa o el clima de mayores primas de riesgo, para afrontar con prudencia los próximos meses. Así, habla de las temáticas en las que hay que fijarse para evitar incurrir en pérdidas relevantes: dividendos, sectores defensivos, baja volatilidad, oro y liquidez

"Creo que el posicionamiento del fondo sigue siendo el apropiado, y ahora que la asimetría entre los valores y la cobertura ha vuelto a la media normal, se puede apreciar, en el comportamiento de la selección de valores, que **Pangea es una buena alternativa de inversión para los próximos años**", sostiene el gestor.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 31-oct-18
Valor liquidativo 9,261€

Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
2018	-3,91%	-5,01%	-1,05%	2,95%	4,62%	-3,86%	-2,28%	0,57%	-7,30%	-0,44%	8,86%		
2017	-9,6%	-0,04%	0,45%	1,85%	-3,10%	0,44%	-0,06%	-2,28%	-3,03%	2,10%	-2,42%	-3,87%	0,11%
2016	11,41%	4,64%	-0,53%	1,09%	2,31%	0,35%	1,74%	1,08%	0,13%	0,05%	-0,45%	-1,72%	2,30%
2015	1,99%	5,22%	2,31%	-2,72%	6,90%	-0,02%	-2,02%	-3,74%	-3,45%	-5,56%	8,58%	-1,98%	-0,44%
2014	-8,43%	4,27%	-0,68%	1,55%	0,41%	0,13%	-0,55%	-2,97%	-1,43%	-0,08%	-4,39%	0,34%	-5,01%
2013	2,49%					-0,61%	2,30%	-0,15%	3,10%	2,82%	-0,99%	-1,69%	-2,17%



APORTACIÓN RENTABILIDAD HISTÓRICA 2018 ABANTE PANGAEA FUND													
	ene.-18	feb.-18	mar.-18	abr.-18	may.-18	jun.-18	jul.-18	ago.-18	sep.-18	oct.-18	nov.-18	dic.-18	TOTAL
Acciones	-0,75	-2,61	-0,14	4,58	-1,10	-1,58	2,42	-3,00	-0,28	0,23			-2,04
Shire	-0,64	-0,38	1,02	0,55	0,41	0,24	0,09	0,17	0,06	0,06			1,73
TDC	0,13	0,58	0,00										0,97
Telefonaktiebolaget	-0,08	0,13	-0,11	0,50	-0,04	0,12	0,04	0,11	0,02	-0,01			0,85
Deutsche Telekom	-0,11	-0,21	0,01	0,48	-0,25	0,03	0,42	-0,10	0,00	0,32			0,51
Glaxosmithkline	0,02	0,01	0,17	0,10	0,10	0,00							0,50
C&C Group	0,15	-0,09	-0,20	0,33	-0,03	0,15	0,13	-0,01	-0,01	-0,01			0,50
Almirall	0,06	-0,01	0,12	0,09	0,11	0,01							0,49
Carrefour	0,03	0,00		0,01	-0,07	-0,10	0,26	0,00	0,07	0,09			0,38
Nokia	0,00	0,25	-0,03	0,04	0,02								0,38
Sanofi	-0,01	-0,15	0,02	0,02	0,11	0,13	0,16	-0,01	0,03	0,03			0,36
Merck	-0,06	-0,24	-0,22	0,25	0,35	-0,22	0,26	0,16	-0,03	0,16			0,39
Koninklijke Ahold	-0,04	0,07	0,08	0,14	-0,03	0,01	0,07	-0,04	-0,02	0,03			0,30
Barrick Gold		-0,02	0,04	0,06	0,01	0,00	-0,13	-0,03	0,04	0,31			0,27
Buenaventura	0,06	0,03	-0,02	0,07	0,00	-0,15	0,03	-0,14	0,08	0,20			0,25
Randgold Ressources						0,00	-0,02	-0,13	0,07	0,26			0,24
Logista	0,02	-0,04	-0,06	0,09	0,14	0,00							0,21
Novartis					-0,02	0,02	0,11	-0,01	0,02	0,03			0,18
Centrica	-0,02	0,09	0,00	0,05	0,01	0,01							0,17
Bae Systems	0,04	-0,02	0,01	0,04	0,03								0,13
Telefonica		0,03	0,02	0,00			0,03		0,00	0,03			0,11
LafargeHolcim	0,04			0,00	0,00	0,00							0,06
Fresnillo								-0,01	-0,01	0,07			0,06
Fresenius			0,00	0,01	0,02					0,00			0,02
Koninklijke Boskalis			0,00	0,00	0,00	0,02							0,02
Endesa	-0,02	-0,01	0,02	0,03	0,00								0,02
Orange	0,01	-0,12	-0,03	0,33	-0,08	0,01	0,08	-0,16	-0,02	0,03			0,04
VanEck Vectors Gold Miners ETF			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00						0,01
Pangaea Oncology	-0,01	0,01	0,02	-0,02	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00			0,02
Cargotec				0,00	0,01								0,01
Newmont Mining										0,01			0,01
Tesco	0,01	-0,04	0,00										0,00
OCI				0,00	0,00								0,00
Grupo Mexico SAB										0,00			0,00
Vivendi						0,00	0,00						0,00
Danone										0,00			0,00
Enagas	-0,01	0,01											-0,01
Ivanhoe Mines			0,00	0,00	0,02	-0,04	-0,01	-0,04	0,04	-0,06			-0,01
Agnico Eagle Mines		0,00	0,00					-0,07	0,00	0,07			0,00
Serco	-0,02	0,00											-0,02
Engie								-0,02	0,00	-0,03			-0,04
Vodafone							0,00	-0,06	0,01	-0,18			-0,19
BT Group	-0,14	-0,20	-0,12	0,30	-0,62	0,22	0,25	-0,10	0,06	0,28			-0,07
H&M	-0,10	-0,02	-0,03										-0,16
Imperial Brands	-0,13	-0,18	-0,16	0,17	0,13	0,07	0,07	-0,11	-0,02	0,00			-0,17
A.P. Moller-Maersk	-0,01	-0,08	-0,12	0,17	-0,08	-0,35	0,34	0,16	-0,08	-0,16			-0,20
AB	-0,03	-0,03	0,08	-0,08	-0,04	0,13	0,01	-0,09	-0,04	-0,25			-0,33
Goldcorp	0,21	-0,17	0,20	-0,03	0,23	-0,10	-0,22	-0,29	-0,06	-0,18			-0,40
Metro Wholesale	0,14	-0,13	-0,33	-0,51	-0,12	-0,30	0,00	1,03	0,01	-0,02			-0,23
CIR	0,00	-0,08	0,02	0,03	0,08	-0,12	-0,02	-0,20	0,02	-0,16			-0,43
Marie Brizard	-0,03	-0,38	0,01	0,00	-0,01	0,00							-0,41
Koninklijke KPN	-0,04	-0,28	-0,24	0,41	-0,51	0,01	0,51	-0,66	0,09	0,19			-0,53
Ceconomy	0,02				-0,02	-0,14	-0,02	-0,12	-0,05	-0,42			-0,76
Bayer	0,02	-0,17	-0,10	0,19	0,11	-0,13	0,02	-0,37	-0,04	-0,29			-0,75
New Gold		0,00	0,03	-0,06	0,01	-0,08	-0,39	-0,16	-0,07	0,02			-0,87
Arytza	-0,19	-0,02	-0,06	-0,02	-0,18	0,00	-0,04	-0,23	0,00	0,00			-0,92
Pharol	-0,15	0,03	-0,01	0,56	-0,20	-0,19	-0,09	-0,31	-0,18	-0,34			-1,10
Telecom Italia	0,03	0,13	0,31	0,30	-0,88	-0,27	0,26	-1,16	-0,13	-0,03			-1,75
Technicolor	0,10	-0,86	-0,49	-0,01	0,17	-0,59	0,22	-0,03	-0,10	0,19			-1,88
DERIVADOS	-4,1	1,4	3	0,0	-2,9	-0,5	-1,7	-4,3	0,2	8,9			-1,4
DIVISA Y RENTA FIJA	-0,2	0,1	-0,3	0	0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,3	-0,4			-0,5
TOTAL RESULTADO CARTERA	-5,0	-1,0	3,0	4,6	-3,9	-2,3	0,6	-7,3	-0,4	8,7			-3,9



Carta del gestor

En octubre, el MSCI World ha caído un 7,4%, con emergentes retrocediendo un 8,8%, mientras que el Nasdaq 100 se ha dejado un 8,6% y Europa un 5,6%. En materias primas, el petróleo ha retrocedido un 8,7% y el oro, como consecuencia de las fuertes compras de los bancos centrales, ha subido un 2,1%. El comportamiento sectorial del Stoxx 600 ha estado marcado por un mejor *performance* de los sectores de menor beta.



El posicionamiento del fondo -con una cartera de contado con un peso relevante en ‘telecos’, ‘farmas’, consumo estable y oro- ha hecho que, como se aprecia en la tabla inicial, la selección de valores lo hiciera mejor que el mercado. La cobertura del Nasdaq 100 ha tenido un efecto positivo y se ha capturado toda la bajada, logrando, así, un resultado positivo.

Ante lo que ha sucedido en octubre en los mercados, se han descrito muchas relaciones de causalidad para explicar este comportamiento negativo. Y, ante la pregunta de si estamos en la antesala de algo más grave, mi respuesta es que, por el momento, Estados Unidos sigue en un mercado alcista, tal y como se refleja en el siguiente gráfico semanal, en el que se muestra que lo

único que hemos visto en el S&P 500 es una ruptura del canal alcista de 2016, mientras que la estructura de largo plazo se mantiene intacta.

Mi opinión -que llevo manteniendo durante estos dos años- es que el índice debería acabar en la zona de 2.350 puntos y, por tanto, aún queda margen de caída. Aunque, eso sí, en la antesala de un mercado bajista, que es en lo que estamos, se pueden producir rebotes importantes. Así, considero que en los próximos meses vamos a ver un nuevo rango, entre los 2.820 y los 2.550 puntos.



En lo que concierne al Nasdaq 100, la ruptura de la última cuña es muy relevante y, como ya he comentado en anteriores cartas mensuales, el objetivo para monetizar la cobertura sigue siendo la zona de 6.100 y 6.400 puntos. Dicho esto, y como también he mencionado otras veces, el objetivo último sigue siendo la zona de 5.500 puntos.



Lo que hemos visto en octubre ha sido un aviso importante de lo que puede pasar. De aquí en adelante, uno puede pensar que ha sido una exageración o, por otro lado, puede tener una visión más a largo plazo de protección del capital, ante la posible recesión que viene y la depuración de las valoraciones de Estados Unidos.

La principal tesis macroeconómica que ha guiado mi parte macro desde el año pasado es que el peso de la deuda hace imposible a Estados Unidos vivir con un tipo a 10 años por encima del 3%, ya que la deuda importa y mucho más de lo que pensamos. El bono a 10 años estadounidense ha estado, por primera vez desde 2011, por encima del 3% durante todo el mes, en una media del 3,15% y con un máximo en la zona del 3,23%.

Por otro lado, Europa se encuentra atrapada, sin poder subir tipos, ante el panorama político que presentan la mayor parte de los países, en los que el factor trabajo gana terreno al factor capital.

¿Qué podemos esperar de los próximos meses? Las estimaciones de resultados empresariales para los próximos 24 meses continúan siendo muy altas. Además, apenas hemos visto revisiones a la baja, con lo que la subida de salarios del 3,1% en Estados Unidos, la preocupante situación de China y su divisa, los vencimientos de deuda corporativa y el clima de mayores primas de riesgo, me lleva a afrontar los próximos meses con prudencia.

En este escenario, ¿cómo nos posicionamos? Dividendos, sectores defensivos, baja volatilidad, oro y liquidez son las temáticas en las que hay que fijarse para evitar incurrir en pérdidas relevantes.



twitter



linkedin



youtube



finect



abanteasesores.com

Los niveles de complacencia en los que están instalados los bancos centrales siguen siendo elevados y, si me permiten, no quiero dejar de poner la frase del mes, que corresponde al presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, que habla de un ciclo económico indefinido.

"There's no reason to think this cycle can't continue for quite some time, effectively indefinitely,"

Mr. Powell

No deja de sorprenderme lo que mentes brillantes pueden decir cuando les ponen un micrófono delante. Me imagino que, en unos años, cuando Jerome Powell lea esta frase, pensará que quizás desafió los límites de la economía sin pensar demasiado.

Para entender los ciclos, les recomiendo que compren el último libro de Howard Marks "Mastering the Market Cycle", una obra de arte con un sentido común aplastante y lejos de las estridencias de las relaciones de causalidad erróneas que impregnan el mercado.

Creo que el posicionamiento del fondo sigue siendo el apropiado, y ahora que la asimetría entre los valores y la cobertura ha vuelto a la media normal, se puede apreciar, en el comportamiento de la selección de valores, que Pangea es una buena alternativa de inversión para los próximos años. El proceso de cambio de cobertura del Nasdaq 100 hacia índices europeos sigue siendo la piedra angular para el momento en el que el Nasdaq llegue a los niveles que he comentado anteriormente.

Un saludo,

Alberto Espelosín

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

¿Quiere saber más sobre este fondo y su gestión?

- [Ficha del producto](#)
- [Todas las cartas del gestor](#)
- [Pangea Insight](#)

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 de un adecuado asesoramiento personalizado. El documento informativo de la carta mensual ha sido elaborado a fecha de 12/11/2018 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



twitter



linkedin



youtube



finect



abanteasesores.com