

Okavango Delta, FI – AGF - Spanish Opportunities

José Ramón Iturriaga, gestor de **Okavango Delta**, **Kalahari** y **Spanish Opportunities**, comienza su carta mensual hablando de las citas que han marcado el mes de octubre -la crisis de los presupuestos italianos y la sentencia del Tribunal Supremo en España-, que se ha despedido con fuertes caídas en los mercados.

En este escenario y mirando hacia lo que podemos esperar de las bolsas en los próximos meses, el gestor destaca que, aunque pueden seguir apareciendo nuevas excusas para que el mercado no preste atención a los fundamentales, **la razón se acabará imponiendo**, y cuando eso suceda, lo mejor, recuerda, será estar invertido.

“El mundo crece, aunque algo menos que antes, de forma sincronizada. Y dentro de los países desarrollados, España brilla con luz propia. Crecemos a buen ritmo y sobre bases más sólidas, lo que permite ser **optimista respecto al futuro próximo**. Más allá de los factores exógenos - petróleo, ciclo de la economía mundial, etc-, los cambios de modelo productivo en España han venido para quedarse, lo que obliga a desechar cualquier comparación con ciclos anteriores. **Creemos mejor, de forma más sana y con mayor proyección**”, explica Iturriaga.

En cuanto a la composición de la cartera, este mes no se se ha producido ningún cambio. Y respecto a los dos sectores que más pesan en el fondo -**bancos e inmobiliarias**- Iturriaga señala que los resultados empresariales que hemos conocido confirman sus expectativas: **“Las dinámicas de las cuentas de resultados continúan mejorando y los precios de las acciones no lo reflejan**. Los descuentos con los que cotizan los bancos son comparables a los peores momentos de la crisis y el de las inmobiliarias es el mayor de su historia.”

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

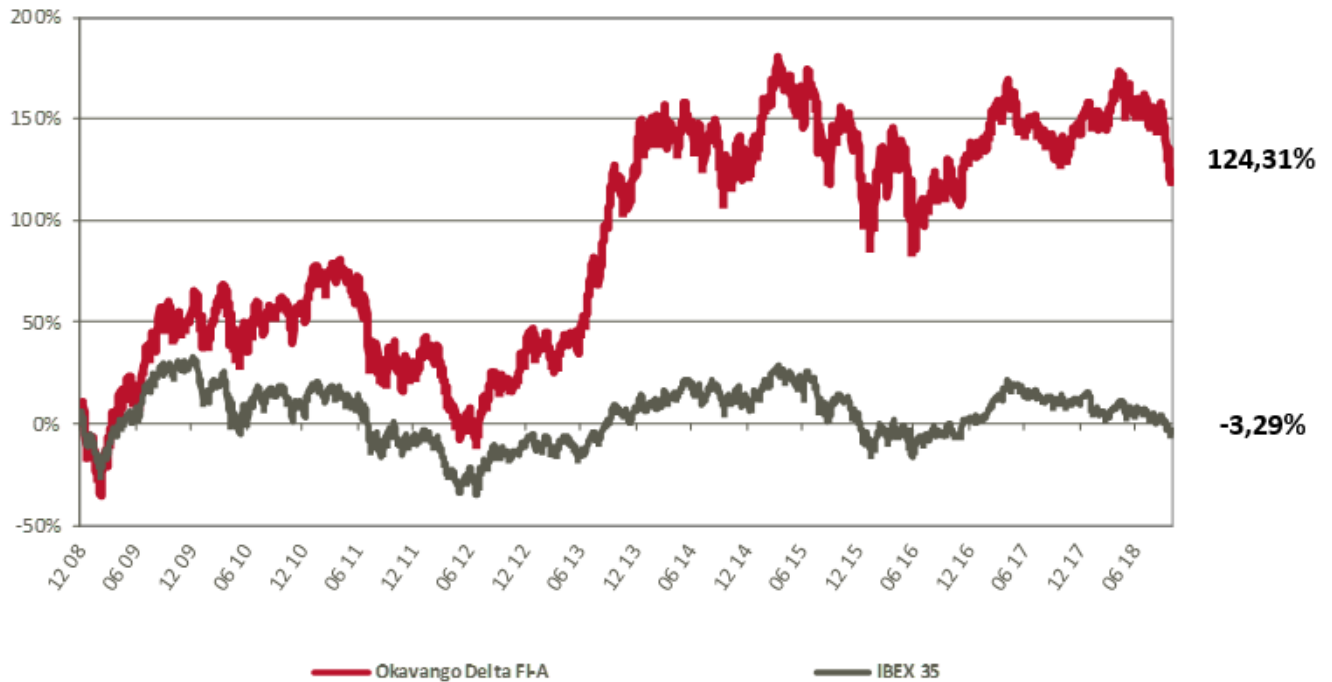
Datos a 31-oct-18
Valor liquidativo 14,984€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2018	-7,42%	6,04%	-1,35%	-1,33%	6,17%	-5,22%	0,93%	2,95%	-4,22%	0,07%	-10,50%		
2017	5,32%	1,47%	2,23%	7,70%	0,90%	0,06%	-6,53%	2,70%	-2,35%	-0,60%	-0,13%	-0,75%	1,10%
2016	-3,87%	-9,91%	-2,03%	6,39%	6,43%	-2,30%	-17,16%	7,87%	2,95%	-0,18%	5,05%	-6,86%	9,58%
2015	4,34%	1,83%	10,89%	3,80%	0,16%	-2,81%	-2,66%	3,15%	-6,68%	-9,04%	11,39%	0,73%	-4,38%
2014	1,16%	6,76%	1,73%	0,80%	-1,93%	1,14%	-1,33%	-0,41%	-0,96%	-0,47%	-3,52%	2,85%	-3,08%
2013	74,93%	6,92%	1,12%	-7,31%	5,80%	4,53%	-0,88%	16,68%	1,22%	16,55%	12,71%	-1,89%	4,61%



Carta del gestor

Octubre ha sido un mes convulso para los mercados financieros. A la comedia italiana se le ha sumado la pifia del Tribunal Supremo español y, en este escenario, el mes se ha saldado con caídas muy abultadas. A 31 de octubre, el fondo se dejaba un 7,42%, frente a la caída del 11,45% que experimentaba el Ibex 35.



Hemos llegado a unos niveles de infravaloración similares a los peores momentos de los últimos años -2009 o 2011-, sin que la situación resulte ni parecida. En 2009, tras la quiebra de Lehman Brothers, nadie tenía muy claro el alcance de la crisis financiera; y 2011 fue el peor momento de la crisis del euro, con serias dudas sobre su continuidad. Aunque el ruido actual pueda llegar a ser ensordecedor y la sensación de zozobra lo ocupe todo, las heridas que dejaron esos eventos todavía no han terminado de cicatrizar, por lo que cualquier comparación cae por su propio peso.

El circo italiano puede colear un tiempo, pero no va a ir más allá de las palabras. Y la tormenta que provocó el Tribunal Supremo la ha solucionado el propio organismo en pocos días de la mejor manera posible, zanjando el tema de forma definitiva.

En este contexto, pueden seguir apareciendo nuevas excusas para que el mercado no preste atención a los fundamentales, pero estoy convencido de que se cumplirá la máxima hegeliana y la razón se acabará imponiendo. Y cuando eso pase, aunque no sepamos el momento exacto, lo mejor será estar invertido.



Escenario macroeconómico

El mundo crece, aunque algo menos que antes, de forma sincronizada. Y dentro de los países desarrollados, España brilla con luz propia. Crecemos a buen ritmo y sobre bases más sólidas, lo que permite ser optimista respecto al futuro próximo. Más allá de los factores exógenos -petróleo, ciclo de la economía mundial, etc.-, los cambios de modelo productivo en España han venido para quedarse, lo que obliga a desechar cualquier comparación con ciclos anteriores. Crecemos mejor, de forma más sana y con mayor proyección.

El ruido político actual que estamos viendo en nuestro país solo se puede entender en clave electoral. Son todo gestos, posturo, marketing político en estado puro. Pueden gustar más o menos, pero no es nada distinto a eso. Sin embargo, detrás de todos estos gestos, más o menos grandilocuentes, lo que dicen las encuestas es que en España no hay riesgo de un gobierno populista. Si en algo coinciden todos los sondeos es en que Podemos puede firmar el peor resultado de los últimos años. Por otro lado, el escenario que tiene más probabilidad tras las próximas elecciones –cuando estas quieran que sean– es un gobierno de coalición, bien del PSOE y Ciudadanos o del PP y Ciudadanos.

Por el camino, más guiños populistas y gestos de cara a la galería. Nos pueden más o menos indignar, pero no hay que quedarse con eso. Lo resumía muy bien hace unos días el presidente de Mercadona, Juan Roig: “Estamos todos acojonados pero la economía sigue igual de bien que hace un año”.

Y más allá de las palabras, el gobierno actual no ha roto nada. El mejor ejemplo es la (contra)reforma laboral -su gran bandera cuando estaba en la oposición- y de la que no han cambiado una coma desde que llegaron al gobierno.

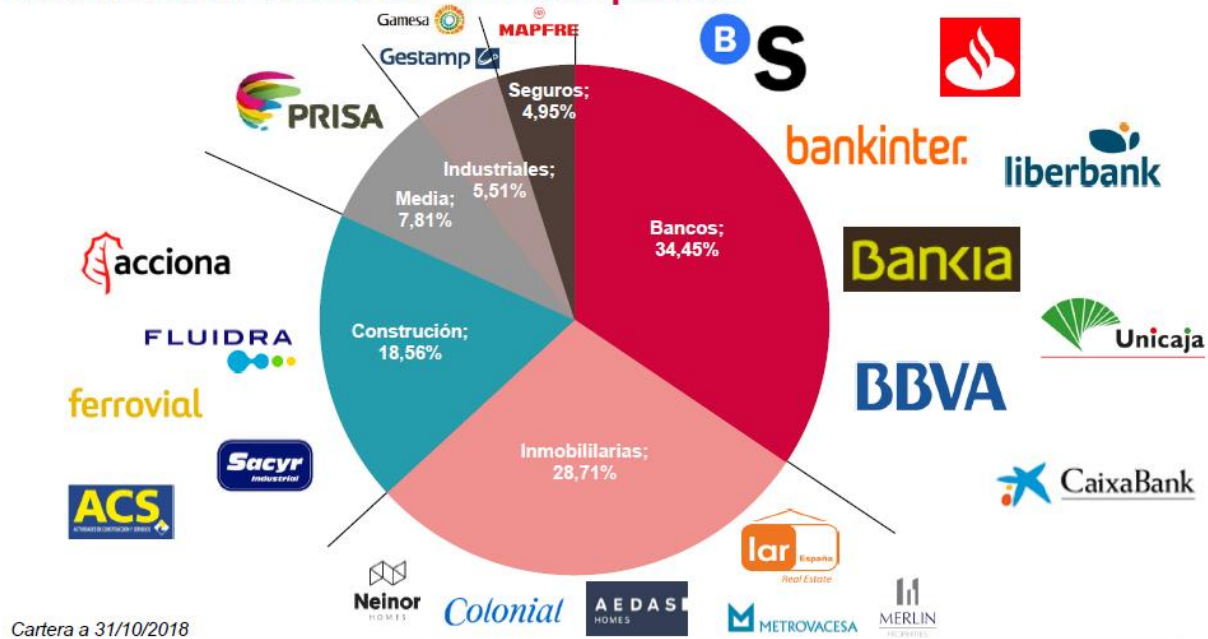
Cartera

En octubre no se ha hecho ninguna modificación en la cartera.

Los resultados trimestrales de las últimas semanas han estado eclipsados por la volatilidad de las bolsas. Sin embargo, lo que sí hemos podido ver hasta ahora confirma las expectativas de los sectores en los que el fondo tiene mayor exposición: banca e inmobiliarias.

Las dinámicas de las cuentas de resultados continúan mejorando y los precios de las acciones no lo reflejan. Los descuentos con los que cotizan los bancos son comparables a los peores momentos de la crisis y el de las inmobiliarias es el mayor de su historia.

Distribución sectorial – 24 compañías



Visión de mercados

Los miedos nos vuelven a nublar la vista y, en cierta medida, resulta desalentador volver a dismantlar los mismos argumentos con los que llevamos enredándonos demasiado tiempo. No obstante, es precisamente en esto en lo que consiste la paciencia, que es la virtud más importante que debe tener todo inversor para obtener resultados con esta forma de hacer las cosas.

Evidentemente el mercado puede seguir dando vueltas sobre sí mismo el tiempo que considere, pero la distorsión de valoración es tan abultada que también podría pasar lo contrario. No es momento de tirar la toalla, nunca lo es.

Rentabilidad FIs de Abante

Información a: miércoles, 31 de octubre de 2018

AGF - Spanish Opportunities

*Comienzo 8/03/13	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	año
2016	-9,78%	-2,16%	6,38%	6,55%	-2,50%	-16,67%	7,88%	2,72%	-0,27%	4,90%	-6,59%	9,49%	-3,61%
2017	1,46%	2,17%	8,41%	0,85%	0,00%	-7,07%	2,97%	-2,65%	-0,62%	-0,25%	-0,80%	1,14%	4,99%
2018	6,57%	-1,47%	-1,43%	6,66%	-5,82%	1,07%	3,15%	-4,68%	0,00%	-10,65%			-7,70%

Okavango Delta FI

	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	año
2016	-9,91%	-2,03%	6,39%	6,43%	-2,30%	-17,16%	7,87%	2,95%	-0,18%	5,05%	-6,86%	9,58%	-3,87%
2017	1,47%	2,23%	7,70%	0,90%	0,06%	-6,53%	2,70%	-2,35%	-0,60%	-0,13%	-0,75%	1,10%	5,32%
2018	6,04%	-1,35%	-1,33%	6,17%	-5,22%	0,93%	2,95%	-4,22%	0,07%	-10,50%			-7,42%

Kalahari FI

	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	año
2016	-4,87%	-1,19%	3,77%	3,27%	-1,04%	-9,30%	3,72%	1,39%	0,10%	2,39%	-3,98%	4,37%	-2,35%
2017	0,55%	0,80%	3,23%	-0,10%	-0,11%	-3,41%	2,19%	-1,40%	0,21%	-0,22%	-0,86%	1,18%	1,91%
2018	3,60%	0,31%	-0,28%	3,62%	-3,08%	0,00%	1,88%	-1,89%	0,28%	-5,62%			-1,54%

Otros índices

	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	año
2018													
Ibex 35	4,06%	-5,85%	-2,44%	3,96%	-5,16%	1,66%	2,58%	-4,78%	-0,11%	-5,28%			-11,45%
Eurostoxx 50	3,01%	-4,72%	-2,25%	5,21%	-3,67%	-0,32%	3,83%	-3,76%	0,19%	-5,93%			-8,75%
S&P 500 (\$)	5,62%	-3,89%	-2,69%	0,27%	2,16%	0,48%	3,60%	3,03%	0,43%	-6,94%			1,43%
MSCI World (€)	1,42%	-2,26%	-3,22%	2,76%	3,82%	-0,19%	2,83%	1,61%	0,56%	-5,09%			1,88%

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

¿Quiere saber más sobre este fondo y su gestión?

Puede consultar los siguientes enlaces:

- [Ficha del producto](#)
- [Todas las cartas del gestor](#)
- [Twitter: @JRIturriaga](#)

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 a 13/11/2018 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.