

AGF – Abante Pangea

**Alberto Espelosín**, gestor de **Abante Pangea**, destaca en su carta mensual el **buen comportamiento que han tenido los mercados en noviembre**, que han continuado la senda alcista del mes anterior, y explica que ha sido la subida del 4% del Nasdaq y, por ende, el comportamiento de Apple, Microsoft y Facebook, que han representado el 52% de la revalorización de este índice, lo que ha estado detrás de la subida del resto de mercados.

Así, el gestor comenta que **“los datos económicos han tendido hacia la estabilización”**, en un mes el que **“se ha seguido descontando -vía Twitter y por enésima vez- que la guerra comercial va a finalizar en breve o por fases, que al final es mejor para descontar más veces cosas positivas”**.

Espelosín también habla de las actuaciones de los principales **bancos centrales**, de las implicaciones de las **políticas de tipos cero** y del escenario que se avecina con las elecciones en **Estados Unidos**.

Respecto a la composición de Pangea, explica que no se han producido grandes movimientos y señala que es **“una alternativa para aquellos inversores que no optan a 100% de renta variable, que no encuentran valor en la renta fija y que se quieren posicionar en bolsa con una volatilidad más controlada que la del mercado y con ciertas dosis de protección en esta fase del ciclo”**.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 29-nov-19  
Valor liquidativo 9,381€

Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
2019	-1,72%	1,82%	0,61%	0,12%	-1,66%	-0,39%	0,27%	-0,66%	-1,24%	1,24%	-2,10%	0,33%	
2018	-1,0%	-5,01%	-1,05%	2,95%	4,62%	-3,86%	-2,28%	0,57%	-7,30%	-0,44%	8,86%	3,57%	-0,49%
2017	-9,62%	-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%



# Carta del gestor

APORTACIÓN RENTABILIDAD HISTÓRICA 2019 ABANTE PANGAEA FUND													
	ene.-19	feb.-19	mar.-19	abr.-19	may.-19	jun.-19	jul.-19	ago.-19	sep.-19	oct.-19	nov.-19	dic.-19	TOTAL
<b>Acciones</b>	<b>3,35</b>	<b>1,41</b>	<b>0,93</b>	<b>-0,28</b>	<b>-2,52</b>	<b>2,19</b>	<b>-0,32</b>	<b>-1,95</b>	<b>1,48</b>	<b>-0,83</b>	<b>1,86</b>	<b>0,00</b>	<b>5,50</b>
CIR	0,36	0,33	0,01	0,02	-0,32	-0,06	0,22	-0,28	0,03	-0,02	0,53		0,85
Freepport McMoran					0,00	0,10	0,02	-0,06	0,10	0,11	0,59		0,85
Telecom Italia	0,03	0,35	0,08	-0,22	-0,32	0,27	0,22	-0,14	0,22	0,02	0,22		0,71
Bayer	0,26	0,14	-0,17	0,09	-0,19	0,31	-0,07	0,26	-0,03	0,06	0,01		0,68
Ceconomy	0,37	0,26	-0,03	0,08									0,67
Arytza	0,06	0,06	0,28	0,00			-0,03	0,03	0,05	0,02	0,10		0,59
Anheuser-Busch Inbev	0,34	0,08	0,09	0,05	-0,05	0,03							0,54
OI	0,09	0,11			-0,01	0,19	0,08	0,07	-0,01	0,02	-0,08		0,50
New Gold	0,39	-0,26	0,00	0,01	-0,15	0,22	0,23						0,46
Ivanhoe Mines	0,11	0,15	-0,05	0,01	0,00	0,21	0,03	-0,06	-0,05	-0,05	0,06		0,42
C&C Group	0,46	-0,20	0,06	0,07	0,07								0,40
AP Moller-Maersk	0,07	0,04	-0,04	0,15	-0,12	0,09	-0,03	-0,02	0,03	0,05	0,02		0,29
Vodafone	-0,10	-0,03	0,07	0,02	-0,15	0,04	0,23	0,05	0,08	0,00	0,01		0,28
Koninklijke KPN	0,11	0,03	0,09	-0,01	0,00	-0,01	-0,05	0,18	-0,01	-0,03	0,01		0,25
Cameco								0,08	0,15	-0,12	0,11		0,23
Deutsche Telekom	-0,09	0,04	0,11	0,02	0,02	0,04	0,01	0,01	0,00				0,23
Imperial Brands	0,09	0,04	0,03										0,20
Fresenius SE	0,05	0,09	0,00	0,01	-0,04	0,02	-0,01	-0,01	-0,01	0,04	0,01		0,17
Telefonica Deutschland	-0,01	-0,05	-0,02	0,04	-0,04	-0,01	-0,10	0,04	0,18	0,15	-0,02		0,17
Thyssenkrupp	0,00	-0,08	-0,04	0,02	-0,07	0,23	-0,19	0,00	0,32	0,02	-0,11		0,15
Orange	-0,14	-0,04	0,19	-0,07	0,02	0,04	-0,06	0,06	0,09	0,03	0,04		0,15
Goldcorp	0,06	0,01	0,01										0,10
TUI			-0,03	0,08	0,00	0,01							0,09
FLEX LNG									-0,01	0,08			0,08
Barrick Gold	0,05	0,00	0,02		0,01	0,01							0,08
Newmont Goldcorp				-0,01	0,04	0,00							0,07
Telefonica							0,00	0,02	0,04				0,06
Solocal Group		0,00	0,02	0,05					0,00	0,02	-0,05		0,06
Bae Systems	0,01	0,01	0,02	0,02	-0,01	0,01							0,06
Covestro	0,04												0,05
Austevoll Seafood									0,00	0,03	0,01		0,04
Buenaventura	0,02	0,05	0,02	0,01	0,01	0,07	-0,23	0,05	0,03	-0,02	0,03		0,04
Grupo Mexico SAB	0,03												0,04
Engie	0,00		0,00	0,00	0,00	0,02							0,03
Post NL	0,02												0,03
E.On	0,02												0,03
Publicis				0,02									0,03
Kuehne + Nagel			0,00	0,01	0,00	0,00							0,03
Shire	0,08												0,02
Takeda Pharma	0,08												0,02
Nokia					0,02								0,02
Fresnillo			0,00	0,00	0,00	0,00					0,01		0,02
Rolls Royce											0,02		0,02
Norsk Hydro			0,00	0,01									0,02
Danone	0,01	0,01											0,01
Capgemini	0,01												0,01
Logista									0,00	0,01			0,01
British American Tobacco	0,01	0,00											0,01
Sanofi				0,01									0,01
EDF											0,01		0,01
Bentley			0,00	0,01									0,01
Bpost			0,00										0,01
Maersk Drilling				0,00									0,01
Acerinox								0,00	0,00				0,01
Hecla Mining	0,01	0,01	0,00	0,00	-0,14	0,10	-0,01						0,00
Deutsche Post	0,00												0,00
Axel Springer							0,00	0,00					0,00
Sogefi	0,00												0,00
Sol SPA		0,00											0,00
Eutelsat Communications			-0,01	0,01	0,00								0,00
Renault SA		0,00											0,00
Daimler						0,00							0,00
Koninklijke Boskalis					0,00	0,00							0,00
K+S									0,01	0,01	-0,02		0,00
Contourglobal							-0,04						-0,01
SSE				0,01	-0,04	0,02							-0,01
Royal Mail					-0,02	0,00							-0,03
BT Group			0,00	0,01	-0,11	0,01	-0,04	-0,25	0,16	0,18	-0,03		-0,06
Technicolor	0,04	-0,03	0,20	0,05	-0,11	-0,17	-0,06	0,04	0,00	-0,06	-0,01		-0,08
Pangea Oncology	0,00	-0,02	-0,01	0,00	0,00	0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,00		-0,11
Mosaic				-0,01	-0,11	0,13	0,00	-0,20	0,11	-0,04	-0,01		-0,12
Turquoise Hill			0,00	-0,01	-0,06	0,01	-0,18	-0,04	0,01	-0,02	0,02		-0,28
Consol Energy			0,01	0,00	-0,21	0,00	-0,19	-0,32	-0,14	-0,64	-0,05		-1,79
Pharol	0,40	0,30	0,02	-0,85	-0,44	0,27	-0,09	-1,46	0,12	-0,65	0,45		-1,93
Newmont Mining	0,02	0,01											
<b>Derivados</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,2</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,5</b>		<b>-6,4</b>
<b>Divisa y Renta Fija</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>		<b>-0,8</b>
<b>TOTAL RESULTADO CARTERA</b>	<b>1,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,73</b>

En noviembre los mercados han continuado con su senda alcista, aunque, para ser más exactos, deberíamos decir que ha sido la subida del 4% del Nasdaq lo que ha tirado del resto de índices -Europa, por ejemplo, se ha revalorizado un 2,6%-.

Y, siendo incluso más estrictos, lo que deberíamos decir es que Apple, Microsoft y Facebook han representado el 52% de la subida del Nasdaq, lo que a su vez ha provocado que los mercados subieran en un mes en el que los datos económicos han tendido hacia la estabilización y en el que se ha seguido descontando -vía Twitter y por enésima vez- que la guerra comercial va a finalizar en breve o por fases, que al final es mejor para descontar más veces cosas positivas.

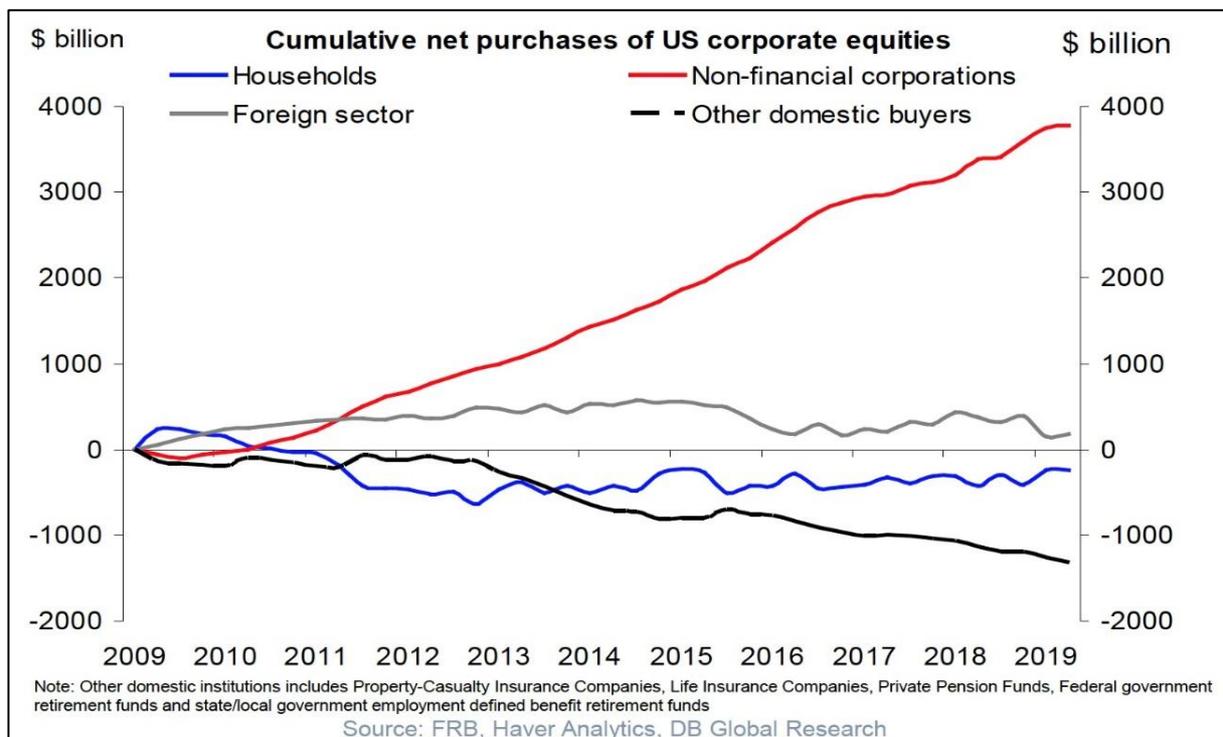


Siguiendo con los clásicos modales de Donald Trump, más próximo a los Peaky Blinders que a los colegiales de Eaton, las tintas se volvieron a cargar contra la Reserva Federal porque Trump ha continuado presionando a su presidente, Jerome Powell. La última gracia tuitera de este hombre, que se presenta otra vez en 2020 a presidir una de las locomotoras de la economía mundial, ha sido decir que si no fuera por la Fed, la bolsa estaría un 25% más arriba.

*"President Donald Trump touted stock market gains in a speech on Tuesday and resumed his public bashing of the Federal Reserve, arguing that stocks would have been 25% higher if it had not raised rates in 2018"*

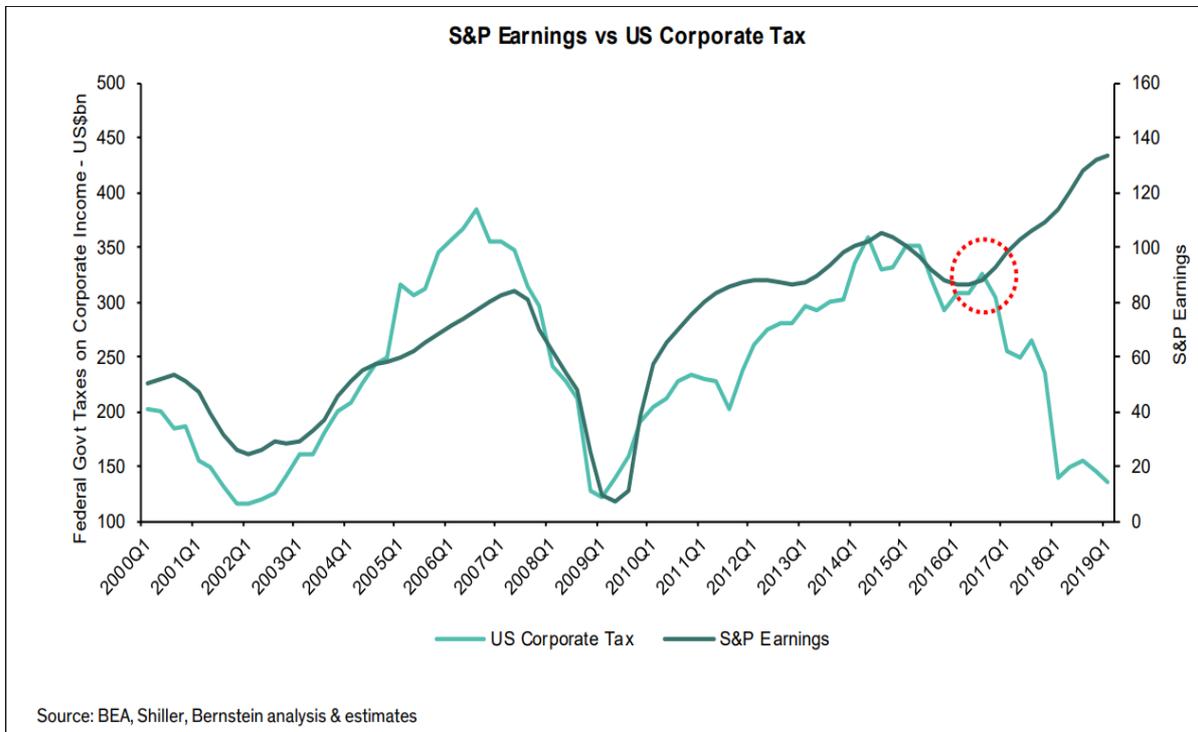
La verdad es que no tienen precio estas declaraciones, ya que, probablemente, ni sepa Trump cuál es el beneficio por acción del S&P 500, pero asumiendo el precio objetivo de Trump para el S&P 500, según sus declaraciones debería ser de 3.875 puntos, lo que supondría pagar un PER *trailing* de 24 veces.

Es obvio que el S&P 500 le gusta a Trump. Probablemente, tenga muchas relaciones de causalidad con respecto a su vida privada pero creo que, en términos políticos y acercándose al 2020, debería dar alguna solución a la gente que no compra S&P 500 o aquellos particulares que no tienen bolsa, ya que las rentas de trabajo siguen teniendo un peso muy bajo con respecto a las rentas de capital, y justo esas rentas de capital -que no paran de subir- son de compañías disruptivas que afectan de lleno a las rentas de trabajo.



No deja de ser interesante ver las compras de bolsa por parte de los distintos sectores de la economía desde el año 2009. Como pueden ver, las familias no han sido compradores sino vendedores, y los grandes compradores han sido las propias compañías con sus enormes programas de recompra de acciones. Las grandes tecnológicas han sido las grandes beneficiadas de esta política de tipos cero, baja regulación y laxitud impositiva, con lo que es curioso ver que tanta riqueza se acumule en tan pocas manos, que son justo las que más tocan de lleno a las rentas del trabajo con su feroz competencia monopolística.

Como pueden ver en el gráfico inferior, la bajada de impuestos ha sido un gran regalo para las rentas de capital y los beneficios del S&P 500.



Pero, de cara a las elecciones, creo que Trump no se debe olvidar que los salarios sobre PIB siguen en niveles muy bajos y que justo fueron las rentas de trabajo deprimidas del centro de Estados Unidos las que provocaron que fuera presidente. Por tanto, nos queda un 2020 lleno de guiños a las rentas de trabajo, mantenimiento, a su vez, el *status* de las rentas de capital. Aunque, a lo mejor, los grandes gigantes del Nasdaq deban hacer un sacrificio para que Trump pueda utilizarlos unos meses como cabezas de turco para seguir siendo atractivo para los populistas estadounidenses.

Dados los actuales niveles de volatilidad tan bajos, considero que con vistas al 2020 -y después de un año con una subida del 30% y diez años creciendo un 15% anual- merece la pena comprar *puts* fuera de dinero en la zona de 2.850 o vender *calls* en la zona de 3.250 del S&P 500.

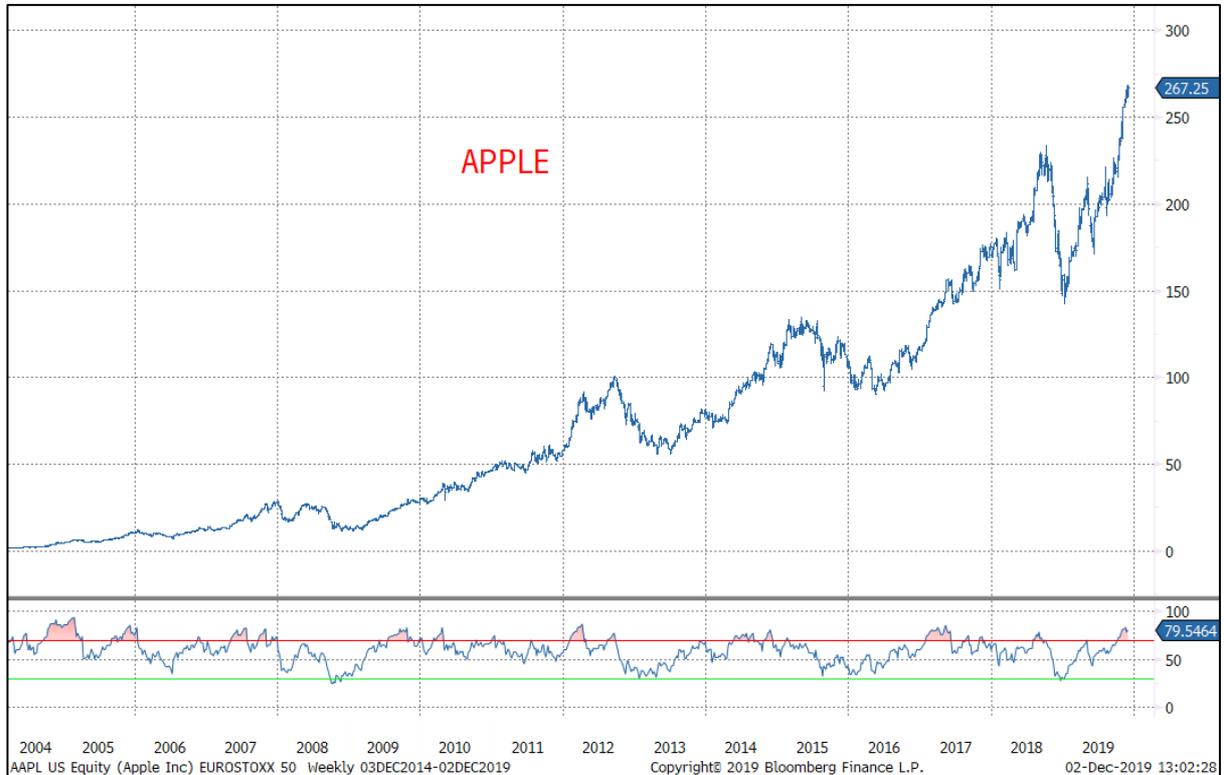
Como pueden ver en el gráfico siguiente, estamos otra vez fuera del canal alcista y metidos en el canal alcista *trumpiano*, en el que el margen de seguridad es muy bajo y la probabilidad de pérdida de más del 15% es muy elevada. Por ello, espero resultados muy positivos con la posición corta del Nasdaq y S&P 500 que tiene Pangea.

Están presionando a los últimos más nerviosos y haciéndoles saltar los *stops loss*. Creo que la probabilidad de ganar dinero en el lado corto del mercado es muy elevada. Es tiempo de buscar protección, especialmente cuando el comportamiento del mercado depende de muy pocos valores.



Para aquellos que se estén poniendo nerviosos en el corto plazo, tengo que decirles que no han sido pocos los correos que he recibido de amigos diciéndome que el S&P 500 se iba a los 4.000 puntos. Les recuerdo que, normalmente, siempre suena el teléfono como en Matrix y siempre hay una puerta de salida y creo que en los próximos tres meses podemos ver una primera llamada de Matrix en la zona de 2.950, donde los que no puedan aguantar su posición corta actual podrán salir, aunque mi visión sigue siendo visitar la zona de entre el 2.750 y el 2.350 en los próximos 12 meses.

Les dejo también un gráfico de Apple, que ha subido un 33% anual durante los últimos diez años, para que vean el nivel de sobrecompra que tiene, marcando en la actualidad un RSI -índice de fuerza relativa- 14 semanal de 79,5, cifra que suele venir marcada por posteriores correcciones de más del 15%.



### El intervencionismo de los bancos centrales vs. la gestión activa-pasiva y *value-growth*

Todos sabemos que el Banco Central de Japón (BOJ) está comprando grandes volúmenes de ETF y que es, sin duda, uno de los mayores compradores de activos en bolsa durante los últimos dos años. Yo ya he dejado de opinar sobre dónde está el límite en cuanto al tipo de activo que los bancos centrales pueden comprar, pero es obvio que, en esa impresión ilimitada de dinero por parte de los banqueros centrales, el ejercicio de comprar acciones directamente ya se está haciendo y en Europa puede que nos estemos encaminando a ello.

Las últimas declaraciones de un miembro del BCE podrían apuntar a esa dirección. La verdad es que creo que esto no solo es intervención sino manipulación, siendo necesario que los banqueros centrales se dediquen a comprar activos con papelitos gratis que generen productividad en la economía real y que dejen el ciclo de la economía financiera, pero siendo su presencia solo necesaria en caso de crisis evidentes como la de 2007 para poder reparar los balances, pero nada más, y por tiempo limitado.

*“Right now, we are doing unconventional things,” he told students at a Bundesbank event in Frankfurt on Saturday. “You could -- of course -- imagine even more unconventional things if the situation gets really bad.” He declined to cite specific assets. There “are ways to go beyond the government bonds, and a little bit of corporates and other assets that we are buying now,” Müller said.*

Otra joyita adicional por parte del BCE, además de la anterior cita de Madis Müller, miembro del consejo del organismo, nos la dio Vitas Vasiliauskas, banquero central de Lituania y miembro del BCE.

*“Markets say the ECB is done, their box is empty. But we are magic people. Each time we take something and give to the markets – a rabbit out of the hat.” If further action is needed – which it no doubt will be – the ECB has plenty more tricks up its sleeves. It could even expand into new asset classes, Mr Vasiliauskas ominously points out. On one condition: they must have a direct transmission effect on the real economy. Asked if shares and property buys would have such an effect, Mr Vasiliauskas was delighted to reply that they would.*

La verdad es que asusta cuando pierden la realidad y hablan de magos y conejos debajo de la chistera, pero es lo que hay.

El ciclo clásico de alternancia de rentas de trabajo y rentas de capital está muerto en este mundo globalizado en el que Occidente vive tirando de deuda ilimitada que, simplemente, nos va a condenar a un ciclo económico no recesivo, si aguantamos el sistema monetario actual, pero muy débil y quebradizo en un entorno futuro de envejecimiento poblacional y alta digitalización.

En cualquier caso, me gustaría felicitar al Banco Nacional de Suiza (SNB) por su espectacular porfolio de acciones, que ha subido ya hasta niveles de 106 billones de dólares gracias a las FAANG. Aunque, eso sí, creo que lo suyo, a estas alturas de año, sería vender la cartera entera y dar un “aguinaldo especial” a la sociedad suiza. Hagan el calculo si quieren, 106 billones dólares para 8,5 millones de suizos: tocaría a 12.470 dólares por habitante. Eso sí que sería un populismo de clase alta.

C

<Search> Settings Holder Ownership

Schweizerische Nationalbank

Type Institution: Government Management Type Active

Group By None Show Asset Type All Currency USD Total Curr Mkt Val 106.1B Num of Holdings 2,852

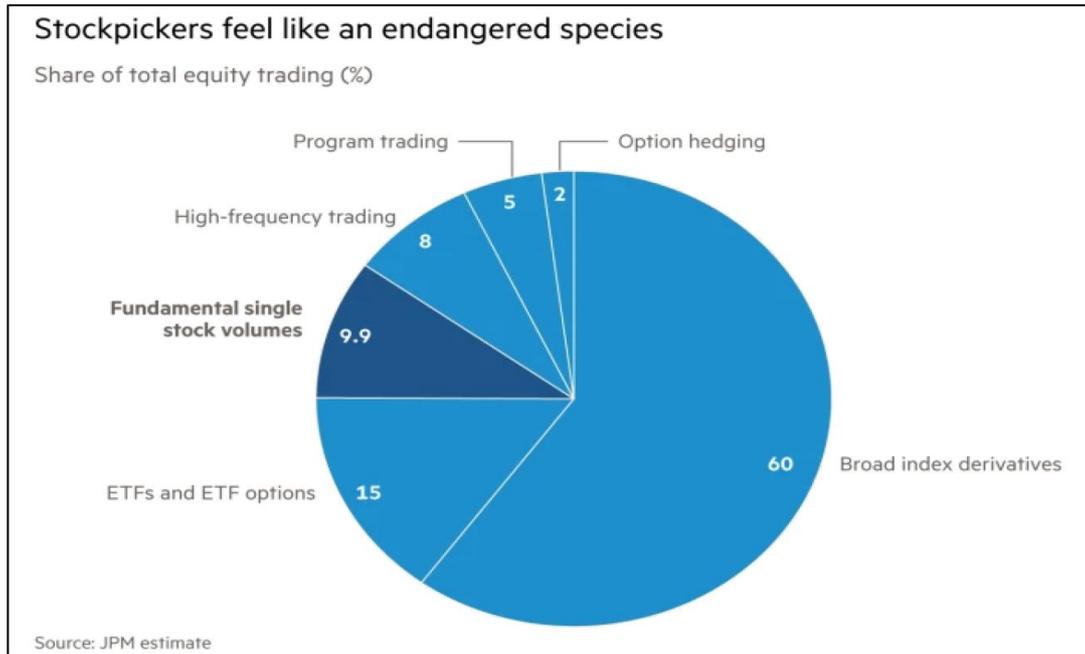
Security	Ticker	Source	Position	Pos Chg	% Out	Curr MW	Filing Date
1) Apple Inc	AAPL US	13F	15,267,199	-188,017	.34	4.07BLN	09/30/19
2) Microsoft Corp	MSFT US	13F	24,281,217	+257,947	.32	3.65BLN	09/30/19
3) Amazon.com Inc	AMZN US	13F	1,382,051	+20,410	.28	2.42BLN	09/30/19
4) Facebook Inc Class A	FB US	13F	7,933,942	+115,942	.33	1.58BLN	09/30/19
5) Alphabet Inc Class C	GOOG US	13F	1,035,096	+9,830	.30	1.36BLN	09/30/19
6) Alphabet Inc Class A	GOOGL US	13F	988,722	+12,533	.33	1.30BLN	09/30/19
7) Johnson & Johnson	JNJ US	13F	9,595,766	-25,598	.36	1.29BLN	09/30/19
8) Visa Inc Class A	V US	13F	6,421,094	-3,034	.37	1.17BLN	09/30/19
9) Procter & Gamble Co/The	PG US	13F	9,192,748	+46,060	.37	1.12BLN	09/30/19
10) Exxon Mobil Corp	XOM US	13F	14,917,592	+102,856	.35	1.01BLN	09/30/19
11) AT&T Inc	T US	13F	26,293,437	+229,274	.36	999.15MLN	09/30/19
12) Verizon Communications Inc	VZ US	13F	15,510,451	+77,735	.38	922.87MLN	09/30/19
13) UnitedHealth Group Inc	UNH US	13F	3,307,738	-83,450	.35	907.08MLN	09/30/19
14) Mastercard Inc Class A Common St...	MA US	13F	3,176,352	+11,932	.32	906.24MLN	09/30/19
15) Alibaba Group Holding Ltd - Deposi...	BABA US	13F	4,814,286	+1.29MLN	.18	891.85MLN	09/30/19
16) Walt Disney Co/The	DIS US	13F	5,943,371	+73,680	.33	881.88MLN	09/30/19
17) Intel Corp	INTC US	13F	14,785,104	+124,702	.34	862.71MLN	09/30/19
18) Home Depot Inc/The	HD US	13F	3,800,464	-58,951	.35	858.37MLN	09/30/19
19) Coca-Cola Co/The	KO US	13F	15,223,644	+40,754	.36	808.07MLN	09/30/19
20) Merck & Co Inc	MRK US	13F	9,176,857	+50,056	.36	776.82MLN	09/30/19

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  
 Japan 81 3 4565 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2019 Bloomberg Finance L.P.  
 SN 726871 CET GMT+1:00 H445-5873-3 20-Nov-2019 11:47:29

En cualquier caso, como pueden ver, el SNB compra los valores que más pesan en los índices, al igual que hace el BOJ, pero este, en su mayor parte, con compañías japonesas, y al igual que lo hacen los grandes *asset allocators* del mundo que distribuyen el dinero desde la renta fija en negativo hacia la renta variable. Esto está provocando esta diferencia tan grande entre la gestión pasiva y la gestión activa y, a su vez, entre las estrategias *value* y *growth*.

Para reflejar el poco peso que hoy en día tiene el análisis fundamental, un buen botón de muestra es el siguiente gráfico que refleja a quién corresponde el flujo de *trading*.

Como pueden ver, eso del *value* -del análisis fundamental-, aquello de lo que todos presumían para captar dinero, ahora está muy poco de moda. Por ello creo que es una buena oportunidad para comprar los fondos de gestión activa y *value*, ni tan listos ni tan tontos. Con las compañías que están lejos de los grandes pesos en los ETF e índices creo que también existe una oportunidad única.



## El insomnio de los españoles y la filosofía de la verdad

Si hay algo que me guste menos que el brócoli, es la política. Por eso hablo de estas dos materias más bien poco, por no decir nada, aunque hoy me apetece. Aquellas palabras de Pedro Sánchez, que en su día rechazó a Unidas Podemos por el buen dormir de los españoles, me dejaron tranquilo. No porque Pablo Iglesias fuera al Gobierno, sino porque eso de dormir bien es algo bueno que conviene a todo el mundo. Ahora, de repente, nuestro descanso se supone que debería cambiar -cogiendo aquellas palabras de Sánchez-, ya que el otro día se dio un abrazo al estilo “Vergara” con Iglesias. No sé, me tiene desconcertado el presidente de España en funciones con eso de dormir o no dormir, con eso de la verdad y la posverdad. No sé, no soy capaz de entenderlo muy bien.

El pasado 21 de noviembre fue el Día Mundial de la Filosofía y para ese día, una amiga filósofa, Ana Marta González, para mí una de las mejores filosofas de Europa, escribió un artículo del que me gustaría coger el extracto final, por si acaso el presidente se lee mi carta mensual, sería un auténtico *black swan*.

*“Los populismos constituyen una reacción profundamente emocional al discurso aséptico de una tecnocracia políticamente correcta. Unos y otros sacrifican la verdad de distinta manera y ambos terminan recurriendo a parecidas estrategias retóricas para hacerse un lugar en el escenario. Formar una ciudadanía crítica, capaz de sustraerse a la dialéctica emocional y a la superficialidad de un discurso vacío requiere algo más que retórica: requiere esa clase de libertad que sólo se abre paso mediante un ejercicio disciplinado de amor a la verdad. De eso, no de otra cosa, trata la filosofía”, Ana Marta González.*

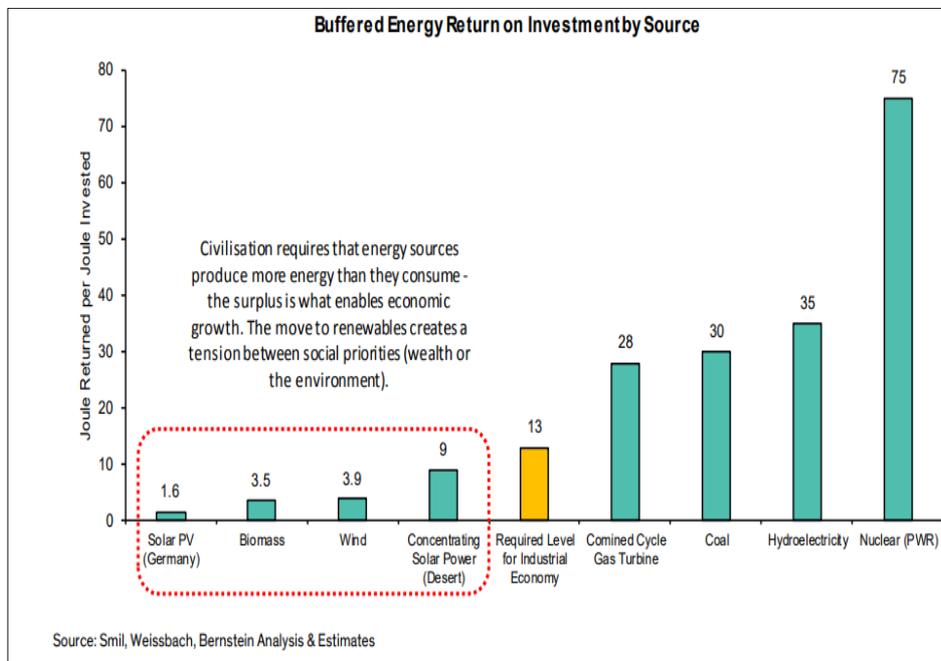
Dedico este texto a toda la gente normal que se ha entregado a la honestidad intelectual y que pasan por la vida de forma tranquila, sin alaracas y sin permanecer mucho tiempo en la gama de los grises.

### Greta Thunberg y el desarrollo en equilibrio de los países emergentes

Viendo la pirámide de Maslow, no es difícil entender que en nuestro mundo desarrollado la conciencia medioambiental sea muy superior a la de los países en vías de desarrollo. El pasado 2 de diciembre comenzó en Madrid la Cumbre del Clima, que ha despertado gran atención, en especial por Greta Thunberg, que acaba de llegar a Lisboa.

Leyendo el otro día a Paul Gait, para mí el mejor analista de materias primas del mundo me gustó mucho el gráfico que les voy a mostrar a continuación, en el que se ven las distintas energías en función de los julios retornados por julios invertidos. A su vez, me acordé de que en muchos países no hay calefacción, se pasa mucho frío, por lo que es necesario adecuar el cambio climático a las necesidades de Maslow de cada uno de los mundos.

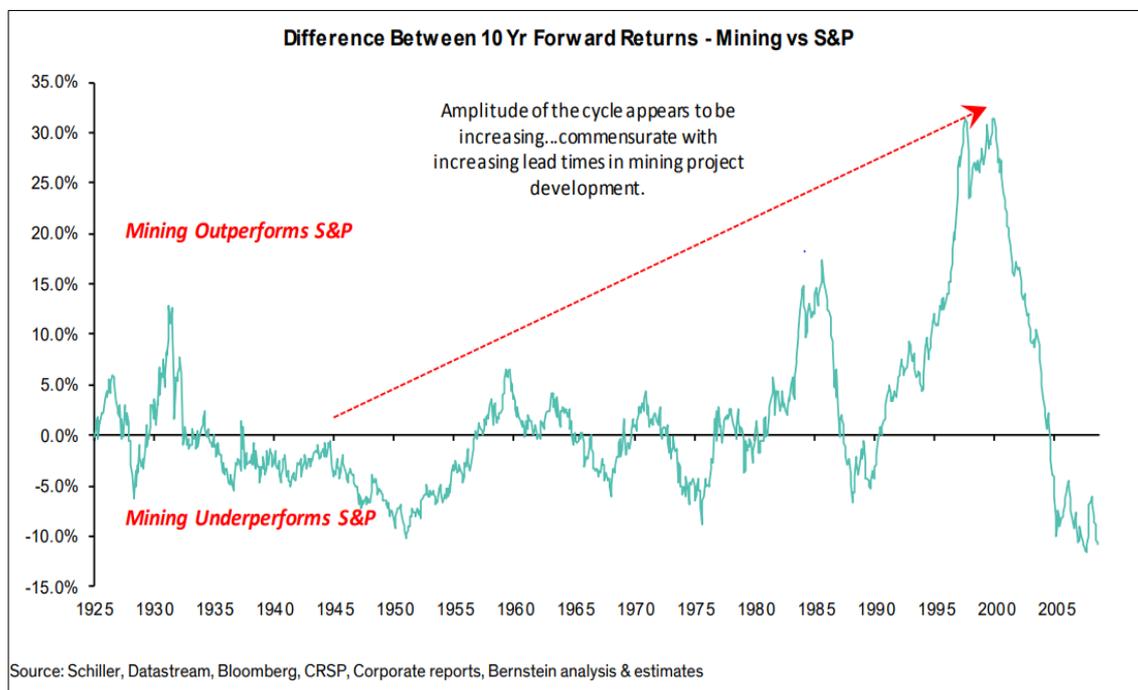
Las energías renovables son muy positivas, pero quizás para otros países en vía de desarrollo sea necesario seguir manteniendo, por su rapidez energética y seguridad, otras fuentes de energía. Un gran debate que requiere mucho equilibrio.



## Posicionamiento de Pangea

La cartera de contado no ha sufrido cambios relevantes en este último mes. Sigo pensando que el sector más barato sigue siendo el de materias primas y dejo como muestra el gráfico de abajo, en el que se ve una infravaloración que no se veía desde 1925.

Creo, especialmente, que el cobre va a ser una fuente de retorno muy importante en los próximos años y que tanto Freeport como Buenaventura presentan potenciales de subidas de más del 50% en los próximos 24 meses.



Pangea se presenta en una posición muy favorable para los próximos meses, en un entorno en el que creo que las cinco principales posiciones del fondo tienen un potencial mínimo de subida del 50%, mientras que la parte corta de la cobertura tiene una potencial caída del 15%. Así, en los términos actuales de inversión -renta variable en la zona del 35%, con gran parte de esta posición cubierta con Nasdaq y S&P 500-, el fondo tiene una amplia capacidad de batir al mercado y de dar rentabilidades positivas en entornos de mercado que pueden ser muy inciertos.

Pangea es una alternativa para aquellos inversores que no optan a 100% de renta variable, que no encuentran valor en la renta fija y que se quieren posicionar en bolsa con una volatilidad más controlada que la del mercado y con ciertas dosis de protección en esta fase del ciclo.

Creo que el fondo tiene compañías que están a punto de tener eventos que van a hacer que sus rentabilidades puedan ser muy positivas en los próximos meses.

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 05/12/2019 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.