

Okavango Delta, FI – AGF - Spanish Opportunities

José Ramón Iturriaga, gestor de [Okavango Delta](#), [Kalahari](#) y [Spanish Opportunities](#), comienza destacando en su carta el **cambio de tendencia en los mercados**: “Tras varios años, demasiados, en los que la depresión generalizada como consecuencia de la severa recesión que hemos vivido retroalimentaba la propia recesión, ya observamos síntomas de que algo está cambiando”.

En su opinión, salvo catástrofe política, es previsible que **la mejora se retroalimente y que la recuperación vaya a más**. Y aunque reconoce que todavía puede haber incertidumbres, considera que “la constatación de la recuperación económica va a ganar el pulso a los seguidores de la filosofía de la sospecha”.

Pone a los **bancos** como ejemplo paradigmático de activo denostado en los últimos tiempos y “magnífico termómetro de la recuperación económica en España”. Pero la mejoría no se percibe solo en la banca, se observa en otros sectores, según el gestor. Y dice: “Es bastante probable que esta mejora en la percepción se acelere en los próximos tiempos gracias al **previsible incremento de actividad corporativa** que ya se barrunta”.

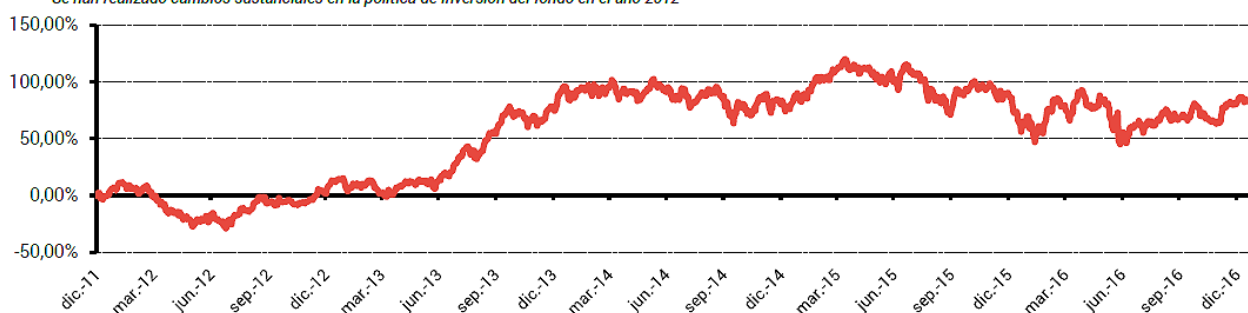
Iturriaga explica que **no ha hecho movimientos en la cartera en enero** y que esta mantiene un sesgo muy fuerte a bancos y al ciclo en sus distintas versiones. Y finaliza afirmando: “Estamos en uno de esos momentos, de esos pocos momentos, en los que **se puede optar a rentabilidades muy altas**”.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 31-ene-17
Valor liquidativo 15,593€

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2017	1,47%	1,47%											
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%
2012	1,84%	5,66%	-0,92%	-4,99%	-13,44%	-15,33%	13,49%	-5,55%	11,60%	6,34%	2,66%	-1,08%	8,13%

Se han realizado cambios sustanciales en la política de inversión del fondo en el año 2012



Se han realizado cambios sustanciales en la política de inversión del fondo en el año 2012



twitter



linkedin



youtube



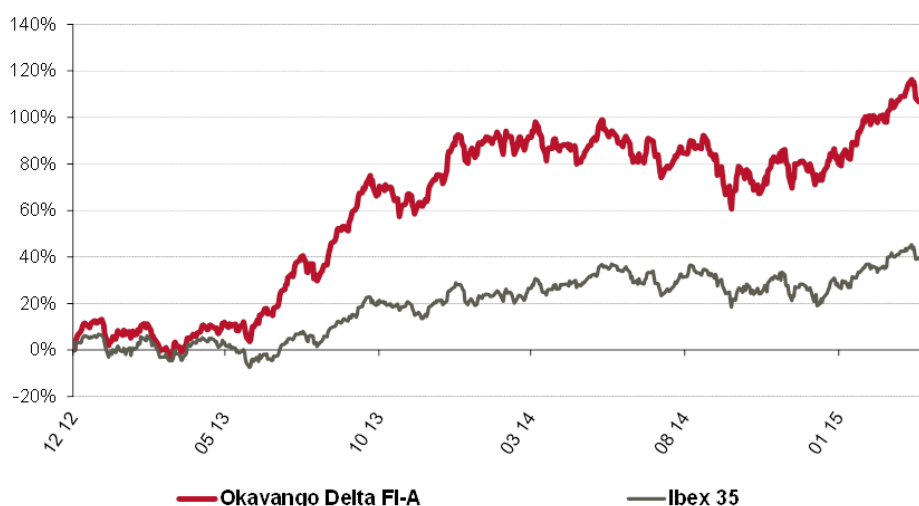
unience



abanteasesores.com

Carta del gestor

El año ha arrancado como terminó el anterior. Las primeras semanas de 2017 confirman la mejora de la economía y el repunte de la inflación. Esto echa por tierra el planteamiento muy extendido de que la economía del mundo estaba condenada a lo que, de forma un tanto pomposa, se ha venido a llamar estancamiento secular. Y aunque el frente político sigue abierto y algunos titulares –o tuits en su caso- todavía provocan momentos de zozobra, sí parece que se ha instalado algo más de relativismo en lo que a las reacciones de mercado se refiere. Los miedos atávicos a un desenlace apocalíptico, que nos han tenido atenazados los últimos años, se embridan y la sensatez, una vez más, termina por imponerse. Así las cosas, el fondo ha subido en el mes un 1,47%.



Aunque resulte difícil de cuantificar, parece que ya está echando a rodar lo que Keynes calificó como *animal spirits*. Tras varios años, demasiados, en los que la depresión generalizada como consecuencia de la severa recesión que hemos vivido retroalimentaba la propia recesión, ya observamos síntomas de que algo está cambiando. El sentir general se recupera y el escepticismo se torna en un sentimiento difuso de mejora que anima a subirse al carro de la recuperación. Y además es un sentimiento progresivo y contagioso. Las incertidumbres políticas pesan menos en nuestro ánimo –a otro perro con el hueso del fin del mundo- y estas buenas sensaciones se extienden. Salvo catástrofe política, que en mi opinión se puede descartar, es previsible que la mejora se retroalimente y la recuperación vaya a más. No quiero decir que no haya incertidumbres. Titulares va a haber todos los días. Sin embargo, la constatación de la recuperación económica va a ganar el pulso -ya lo está ganando de hecho- a los seguidores de la filosofía de la sospecha.

Un ejemplo muy claro es lo que está pasando con los bancos españoles, ejemplo paradigmático de activo denostado en los últimos tiempos y magnífico termómetro de la recuperación económica en España. En cosa de pocas semanas son varias casas de análisis internacionales las que han cambiado su opinión sobre los mismos. Y quizá no sea tanto los argumentos que están trayendo

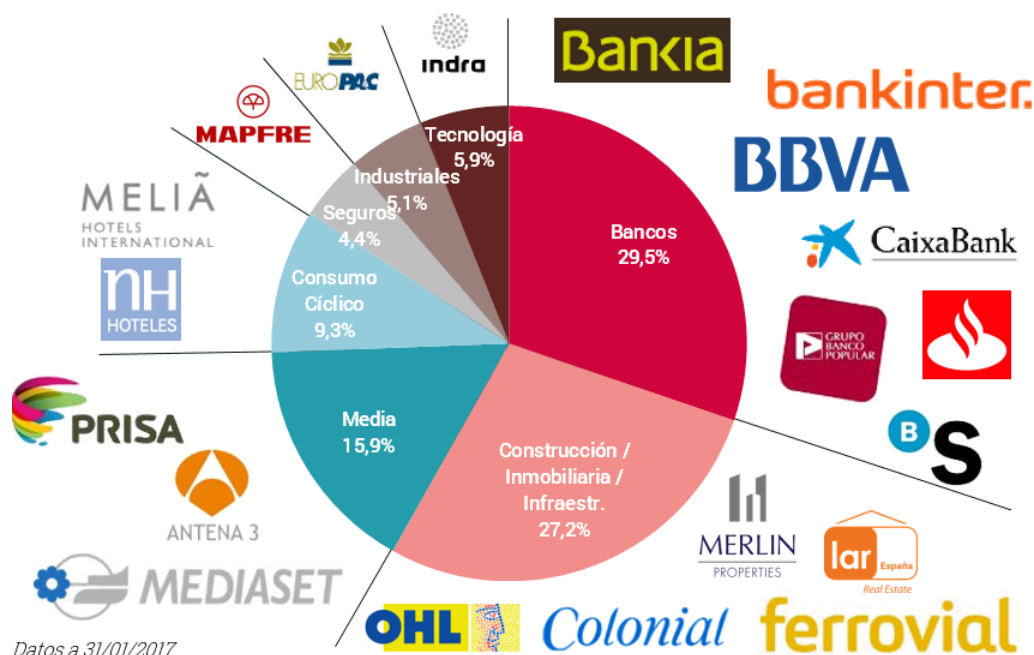
para este revisar su opinión, sino el hecho de que estas dinámicas eran previsibles hace ya tiempo. La recuperación en márgenes, la caída de la mora y de las provisiones, la recuperación del sector inmobiliario –en concreto, el residencial-, la normalización de los tipos de interés, etc. Todo son tendencias que se veían venir desde hace tiempo, sin embargo, hasta ahora, nadie se atrevía a tirarse a la piscina. Y no se sabe bien por qué, en cosa de pocas semanas se está produciendo un vuelco en la opinión. Lo que los sabios hacen primero, el resto lo hace después.

Y la realidad es que cuando la razón se impone a la emoción, nos percatamos de que los fundamentales de la bolsa española son muy buenos. Crecimiento sólido y sostenido de la economía. Apalancamiento operativo enorme de las empresas con la normalización del ciclo de ingresos. Y valoraciones muy atractivas de la mayor parte de la bolsa española como consecuencia de las enormes distorsiones que se han producido en los últimos años, cuando España se encontraba en el epicentro de prácticamente todas las crisis que hemos sufrido.

Es bastante probable que esta mejora en la percepción se acelere en los próximos tiempos gracias al previsible incremento de actividad corporativa que ya se barrunta. En el sector bancario, la más que probable fusión entre Bankia y BMN será la primera pieza de un dominó que va a reducir a la mitad el número de jugadores en España. Pero no solo en este sector, también en el inmobiliario, el de los medios de comunicación, el industrial... prácticamente en todos hay ruido de sables. Este tipo de movimientos son buenos porque son un síntoma evidente del valor subyacente.

Movimientos

No hemos hecho movimientos de la cartera en lo que llevamos de año. Esta continúa con un sesgo muy fuerte a bancos y al ciclo en sus distintas versiones, por lo que está adquiriendo muy bien el movimiento de los mercados de los últimos meses, de la mano del *reflation trade*.



twitter



linkedin



youtube



unicef



abanteasesores.com

Visión de mercados

Estamos en unos de esos momentos, de esos pocos momentos, en los que se puede optar a rentabilidades muy altas. El sentimiento continúa siendo de enorme escepticismo –aunque empieza a remitir– y, sobre todo, la distorsión entre el precio y el valor de las acciones que tengo en cartera es muy abultada. Parece que el tren ha salido y todavía se está a tiempo de subir.

Un mes más quedo a su disposición para lo que puedan necesitar. Gracias por su confianza.

RENTABILIDAD FIS DE ABANTE



AGF - Spanish Opportunities														
	*Comienzo 8/03/13	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	AÑO
2013				-9,54%	4,42%	4,92%	-0,41%	14,73%	1,55%	16,04%	11,68%	-1,35%	4,05%	52,97%
2014		6,31%	2,07%	0,80%	-2,07%	1,23%	-1,85%	-0,37%	-1,00%	-0,64%	-3,93%	3,05%	-3,61%	-0,47%
2015		1,85%	11,55%	3,46%	0,27%	-3,22%	-3,02%	3,51%	-7,54%	-9,86%	11,97%	0,74%	-4,95%	2,31%
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%												1,46%
Okavango Delta FI														
		ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	AÑO
2009		-9,58%	-16,27%	8,77%	29,47%	8,32%	0,45%	14,21%	7,41%	8,14%	-7,20%	1,21%	6,91%	54,52%
2010		-3,46%	-5,72%	13,25%	-0,40%	-11,63%	-2,07%	12,61%	-4,53%	5,16%	3,40%	-12,92%	11,60%	0,92%
2011		9,46%	1,95%	-0,41%	3,47%	-2,49%	-3,36%	-6,34%	-12,14%	-8,99%	8,05%	-6,05%	-0,92%	-18,38%
2012		5,66%	-0,92%	-4,99%	-13,44%	-15,33%	13,49%	-5,55%	11,60%	6,34%	2,66%	-1,08%	8,13%	1,84%
2013		6,92%	1,12%	-7,31%	5,80%	4,53%	-0,88%	16,68%	1,22%	16,55%	12,71%	-1,89%	4,61%	74,93%
2014		6,76%	1,73%	0,80%	-1,93%	1,14%	-1,33%	-0,41%	-0,96%	-0,47%	-3,52%	2,85%	-3,08%	1,16%
2015		1,83%	10,89%	3,80%	0,16%	-2,81%	-2,66%	3,15%	-6,68%	-9,04%	11,39%	0,73%	-4,38%	4,34%
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%												1,47%
Kalahari FI														
		ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	AÑO
2009												-1,03%	1,24%	0,20%
2010		-0,88%	-1,81%	3,47%	-0,38%	-3,74%	-0,71%	2,69%	-0,59%	1,30%	1,21%	-5,44%	4,67%	-0,66%
2011		4,03%	0,88%	-0,07%	1,21%	-0,74%	-1,31%	-2,35%	-4,23%	-3,74%	1,46%	-2,42%	0,63%	-6,76%
2012		3,32%	0,46%	-0,88%	-4,71%	-6,10%	4,69%	-1,24%	4,73%	2,03%	0,98%	-0,58%	4,60%	6,81%
2013		3,31%	0,78%	-2,69%	2,97%	1,81%	-0,39%	6,85%	1,30%	8,07%	6,68%	-0,68%	1,69%	33,34%
2014		3,54%	1,19%	1,08%	-0,49%	0,26%	-0,13%	-0,06%	-0,44%	-1,13%	-1,57%	1,56%	-0,94%	2,78%
2015		1,36%	6,06%	1,50%	-0,43%	-1,69%	-2,29%	2,02%	-3,95%	-5,57%	7,31%	0,69%	-1,89%	2,38%
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%												0,55%
Otros índices														
2016		ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	AÑO
Ibex 35		-0,39%												-0,39%
Eurostoxx 50		-1,82%												-1,82%
S&P 500 (\$)		1,79%												1,79%
MSCI World (€)		-0,11%												-0,11%

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: @JRIIturriaga](#)

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 9 de febrero de 2017 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.