# Alberto Espelosín

AGF – Abante Pangea

| APORTACIÓN RENTABILIDAD HISTÓRICA 2022 ABANTE PANGEA FUND | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | ene.-22 | feb.-22 | mar.-22 | abr.-22 | may.-22 | jun.-22 | jul.-22 | ago.-22 | sep.-22 | oct.-22 | nov.-22 | dic.-22 | TOTAL |
| Acciones | 4,65 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 4,65 |
| Oi Sa | 1,72 | | | | | | | | | | | | 1,72 |
| Pharol Sgps Sa | 1,00 | | | | | | | | | | | | 1,00 |
| Vodafone Group Plc | 0,70 | | | | | | | | | | | | 0,70 |
| Orange | 0,57 | | | | | | | | | | | | 0,57 |
| Bayer Ag-Reg | 0,36 | | | | | | | | | | | | 0,36 |
| Koninklijke Kpn Nv | 0,30 | | | | | | | | | | | | 0,30 |
| Cia De Minas Buenaventur-Adr | 0,14 | | | | | | | | | | | | 0,14 |
| Anheuser-Busch Inbev Sa/Nv | 0,13 | | | | | | | | | | | | 0,13 |
| Engie | 0,12 | | | | | | | | | | | | 0,12 |
| Deutsche Telekom Ag-Reg | 0,11 | | | | | | | | | | | | 0,11 |
| Carrefour Sa | 0,06 | | | | | | | | | | | | 0,06 |
| Novartis Ag-Reg | 0,03 | | | | | | | | | | | | 0,03 |
| Sanofi | 0,02 | | | | | | | | | | | | 0,02 |
| Telekom Austria Ag | 0,02 | | | | | | | | | | | | 0,02 |
| Heidelbergcement Ag | 0,01 | | | | | | | | | | | | 0,01 |
| Acs Actividades Cons Y Serv | 0,00 | | | | | | | | | | | | 0,00 |
| C&C Group Plc | 0,00 | | | | | | | | | | | | 0,00 |
| Danone | 0,00 | | | | | | | | | | | | 0,00 |
| Edp-Energias De Portugal Sa | 0,00 | | | | | | | | | | | | 0,00 |
| Grifols Sa | 0,00 | | | | | | | | | | | | 0,00 |
| Henkel Ag & Co Kgaa | 0,00 | | | | | | | | | | | | 0,00 |
| Koninklijke Philips Nv | 0,00 | | | | | | | | | | | | 0,00 |
| Jde Peet'S Nv | -0,01 | | | | | | | | | | | | -0,01 |
| Telecom Italia Spa | -0,29 | | | | | | | | | | | | -0,29 |
| Cir Spa-Compagnie Industrial | -0,34 | | | | | | | | | | | | -0,34 |
| Derivados | 5,2 | | | | | | | | | | | | 5,2 |
| Divisa y Renta Fija | 0,0 | | | | | | | | | | | | 0,0 |
| TOTAL RESULTADO CARTERA | 9,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 9,8 |

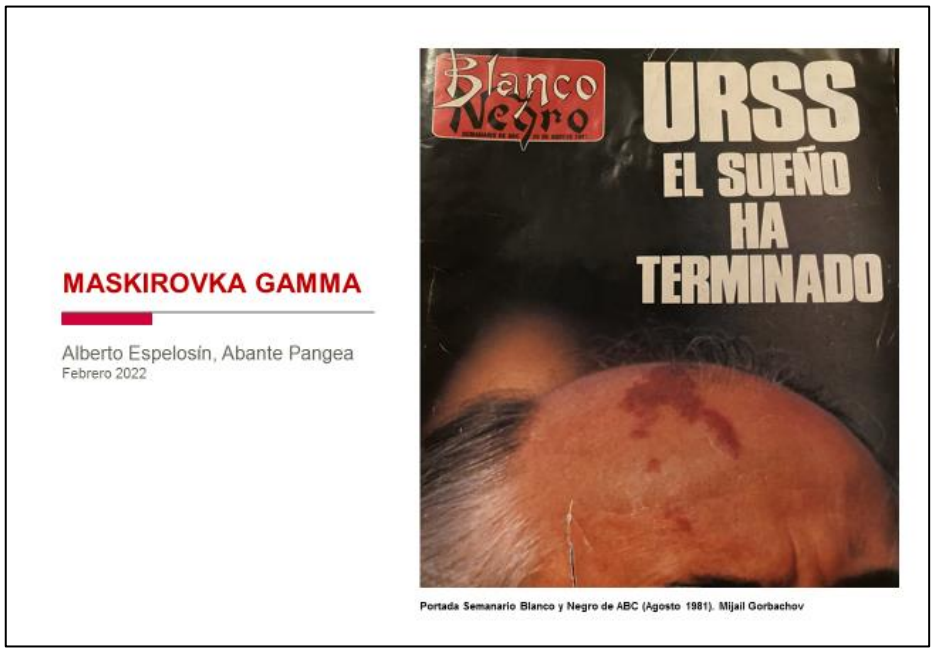
Enero ha sido uno de los peores meses acorde con el almanaque, sufriendo uno de los peores inicios del año que se recuerdan con un aumento de la volatilidad muy importante, tanto por la caída inicial hasta el día 24 como por el vigoroso rebote a final de mes que ha hecho que la bolsa mundial cayera solo un 5,3% cuando llegó a caer un 10% de máximo a mínimo en el mes. La tecnología estadounidense ha sido la peor parada con una caída del Nasdaq 100 del 8,5%.

A pesar de las mil explicaciones que se le están dando a esta caída, la realidad es que la fuerte sobrecompra de los mercados arrastrada desde otoño de 2021, la preocupante situación de la inflación y las subidas de los *spreads* de crédito, junto con la posibilidad de que el crecimiento se ralentice, han sido las verdaderas causas, más que la situación de Rusia-Ucrania, que no ha tenido un impacto relevante en materias primas. Sigo estando optimista con el paso de "pandemia" a "endemia", pero en lo importante a largo plazo, que es la macro, la presión es cada vez mayor y la dependencia de los bancos centrales va a ser cada vez mayor, con lo que, aunque en el relato se hable de muchas subidas de tipos luego

serán la mitad de la mitad. La deuda será la que limite la subida de tipos y haga que de una forma u otra se deba volver a echar mano del balance de los bancos centrales poniéndose de manifiesto los débiles pilares de nuestra economía. Pangea ha tenido un buen resultado maximizando su posición corta en el S&P 500 y en el Nasdaq 100 y por un buen comportamiento de la selección de valores. El resultado de Pangea en relativo frente al mercado ha sido muy positivo.

Abante Pangea se encuentra bien posicionado en estos momentos en los que estimo que el Nasdaq y el S&P 500 están formando un techo de mercado con posteriores caídas de, al menos, el 20%. Y, por otro lado, algunos de los principales valores de la cartera están teniendo eventos que pueden hacer que los próximos meses afloren el alto valor oculto que tienen, teniendo la cartera una infravaloración de, al menos, el 40% en los principales valores que la componen.

Como siempre, y con la mayor transparencia, comparto con ustedes lo que he sido capaz de interpretar y analizar de estos mercados, con el objetivo de dar información detallada a los partícipes y potenciales inversores. Les dejo el link a la presentación "Maskirovka Gamma" y no tengan dudas en ponerse en contacto con el Departamento Institucional o conmigo para poder comentar el informe y profundizar lo que sea necesario.

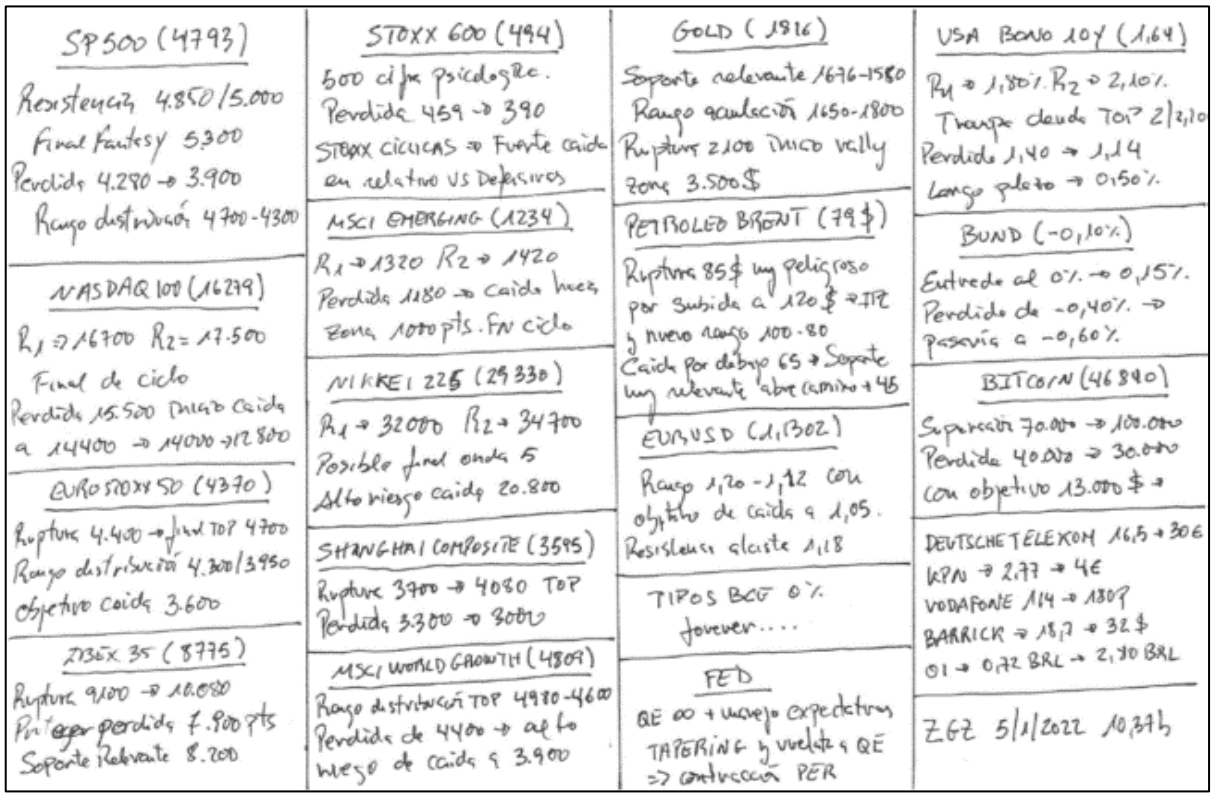



Durante la caída del mercado se ha retirado algo de cobertura de manera táctica, especialmente en el Nasdaq 100. Y, como pueden ver en la tabla inicial, la cobertura del fondo ha aportado 5,2 puntos cuando con una cobertura del 45/50% debería haber aportado solo 3,5 puntos al estar mitad corto del Nasdaq 100 (-8,67% en el mes) y mitad en el S&P 500 (-5,34%), con lo que se ha generado alfa en los momentos de volatilidad. Se ha retirado algo de cobertura y el fondo está con una exposición neta larga en la zona del 10/20%.

Creo que hay dos escenarios posibles que debo aprovechar. Una posibilidad de rango lateral entre el suelo del S&P 500 de 4.200 y 4.800, en un largo proceso de distribución, y otro escenario de caída hacia la zona de los 3.800 puntos. Creo que, por el momento, y después del primer susto, puede venir un rebote, pero aquí lo que se ha vuelto clave es cubrir la pérdida de los 4.200/4.250 puntos del S&P 500, que es lo que puede provocar una fuerte volatilidad en el mercado nada comparable a lo visto hasta ahora. Si el mercado sube hacia la zona de 4.800 se irá reponiendo la cobertura en el fondo.

Verán en la presentación que, poco a poco, las tesis de Pangea se van cumpliendo. Resaltar también que invertido al 45/50%, la cartera de valores ha dado un 4,65% de rentabilidad cuando el Euro Stoxx 50 ha caído un 2,88%.

Sin el ánimo de acertar nada, pero siguiendo una tradición de hace 20 años , y para los que en la carta de enero no pudieron leerlo, les dejo la hoja de ruta de lo que pienso de los principales activos cotizados en los mercados financieros.




Los mercados llevan ya un tiempo largo dejando de lado los fundamentales, pero creo que existe una clara oportunidad de comprar activos infravalorados. Merece la pena comprar *value* frente a *growth* en una oportunidad histórica de disfunción de valoración. Reflejado en el concepto OVINUS 5.0 existe una multitud de valores grandes europeos cotizando a un descuento notable frente a la burbuja de renta variable americana.

Creo que comprar fondos como Pangea, en un portfolio diversificado y en una proporción razonable para mantener la visión socrática del portfolio diversificado y protegerse frente al

platonismo del "gestor de autor", es una opción razonable no solo por las venturas y desventuras del liquidativo, sino por la posibilidad de acceder a una visión global que puede ayudar al portfolio general y por la capacidad de generar ideas que ayuden al proceso de toma de decisiones financieras para el global de un patrimonio financiero. El fondo muestra todos los meses el máximo nivel de información financiera global, que creo que es una faceta que debe hacer el gestor de manera natural para poder no solo explicar por qué hace las cosas, sino también para ayudar, debatir y cotejar opciones a los inversores.

En los momentos actuales, creo que Pangea es una buena alternativa para aquellos que piensen que Estados Unidos está caro y que quieran introducir un producto flexible que lo haga bien en una posible caída de mercado. La selección de valores para mí es la correcta y creo que es una oportunidad barata para comprar el fondo, comprar barata cobertura sobre el Nasdaq 100 y el S&P 500, y comprar barato una cartera larga de valores. La posición corta sobre los índices americanos tiene un valor importante en la medida en que espero que se pueda monetizar de forma muy positiva.

Siento mucho estar fallando en mi análisis y pido disculpas, pero les aseguro que, en el largo plazo y en estos meses, se ha visto que el análisis fundamental se impone sobre las irracionalidades y exuberancias. Los mercados puede que hayan iniciado un largo proceso de distribución que concluirá con un severo revolcón para quien haya subido el riesgo en exceso alentados por aquello de que la "bolsa siempre sube". Yo, por el momento, no puedo hacer otra cosa que seguir una línea coherente y trabajar al máximo para poder ofrecer con la máxima transparencia todo el conocimiento, sobre esta compleja materia de predecir el comportamiento de los activos, que he acumulado.

Especial saludo a todos aquellos, inversores o no, que cada mes me dicen que han leído esta carta, de las que hay miles en el mercado, ya que siempre eso hace reafirmar que hay que seguir haciendo lo que hay que hacer, analizar y gestionar.

Un saludo

Si desea más información sobre este producto, por favor, haga clic AQUÍ.

¿Quiere saber más sobre este fondo y su gestión?

- Ficha del producto

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 07/02/2022 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.