

Alberto Espelosín

AGF – Abante Pangea

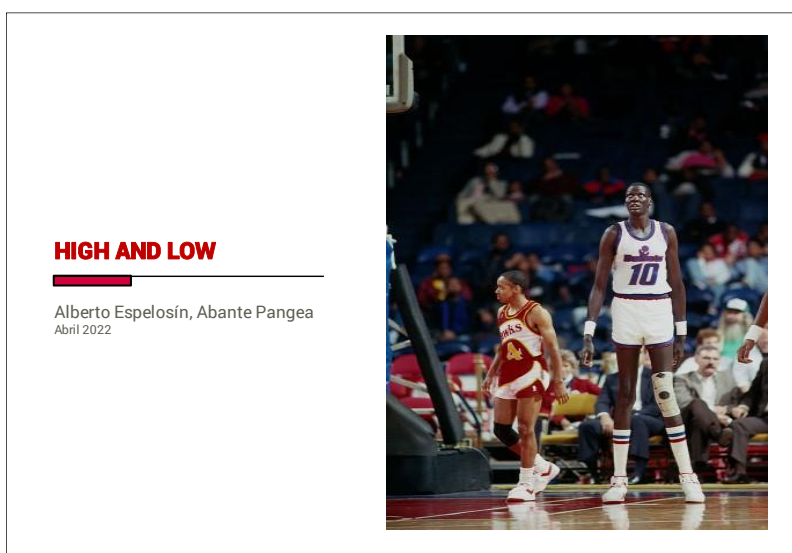
APORTACIÓN RENTABILIDAD HISTÓRICA 2022 ABANTE PANGAEA FUND													
	ene.-22	feb.-22	mar.-22	abr.-22	may.-22	jun.-22	jul.-22	ago.-22	sep.-22	oct.-22	nov.-22	dic.-22	TOTAL
Acciones	4,65	-1,23	0,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4,81
Oi Sa	1,72	-0,91	0,40										1,43
Orange	0,57	0,19	-0,03										0,74
Vodafone Group Plc	0,70	0,09	-0,14										0,70
Pharol Sgps Sa	1,00	-0,55	-0,11										0,63
Koninklijke Kpn Nv	0,30	0,16	0,06										0,61
Bayer Ag-Reg	0,36	-0,07	0,25										0,58
Cia De Minas Buenaventur-Adr	0,14	0,28	0,04										0,46
Deutsche Telekom Ag-Reg	0,11	-0,11	0,30										0,46
Carrefour Sa	0,06	0,06	0,07										0,20
Grifols Sa	0,00	0,10	-0,03										0,17
Anheuser-Busch Inbev Sa/Nv	0,13	-0,01	0,01										0,14
Novartis Ag-Reg	0,03	0,02	0,07										0,14
Engie	0,12	0,09	-0,05										0,11
Acs Actividades Cons Y Serv	0,00	-0,01	0,11										0,10
Fresenius Se & Co Kgaa		0,00	0,08										0,09
Edp-Energias De Portugal Sa	0,00	0,06											0,07
Industria De Diseno Textil			0,07										0,07
Sanofi	0,02		0,05										0,07
Heidelbergcement Ag	0,01	0,02	0,03										0,06
At&T Inc		0,00	0,01										0,04
Elis Sa			0,02										0,02
Akzo Nobel N.V.			0,01										0,01
Endesa Sa		0,03	-0,01										0,01
Ericsson Lm-B Shs			0,00										0,01
Holcim Ltd			0,01										0,01
Lanxess Ag		0,00	0,00										0,00
Danone	0,00	-0,01	-0,01										-0,01
Koninklijke Philips Nv	0,00	0,01	-0,04										-0,01
Jde Peet'S Nv	-0,01	0,09	-0,11										-0,02
Telekom Austria Ag	0,02	-0,02	-0,04										-0,04
C&C Group Plc	0,00	-0,04	-0,05										-0,05
Basf Se		0,00	-0,06										-0,07
Henkel Ag & Co Kgaa	0,00	-0,01	-0,07										-0,08
L.D.C. Sa		-0,02	-0,07										-0,09
Cir Spa-Compagnie Industrial	-0,34	-0,18	0,17										-0,35
Telecom Italia Spa	-0,29	-0,49	-0,25										-1,40
Derivados	5,2	1,4	-1,8										4,4
Divisa y Renta Fija	0,0	0,0	-0,2										-0,6
TOTAL RESULTADO CARTERA	9,8	0,2	-1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,6

Los mercados han recuperado todas las pérdidas iniciales que hubo con el estallido de la guerra y de facto han subido por encima de los niveles previos a la invasión. El drama de la guerra sigue siendo espantoso y Putin ya solo lucha para intentar tomar el Donbás y la zona sur en la llamada Novorossiia. El fracaso de Rusia es sonoro y la respuesta del mundo civilizado es ejemplar, pero lo mejor es la bravura de la defensa de Kyev, que quedará para la historia con la desgracia del coste humano que está suponiendo. Espero que esta locura acabe pronto y que el pueblo ruso sea el que se libere de las decisiones unipersonales irracionales.

Veo con mucho optimismo la gripalización del COVID, pero en la macro, a largo plazo, la presión es cada vez mayor y la dependencia de los bancos centrales va a ser cada vez más fuerte, con lo que, aunque de relato se hable de muchas subidas de tipos luego serán la mitad de la mitad. Los niveles de precios que estamos viendo auguran una temporada de resultados en la que los márgenes van a sufrir mucho, y a estos niveles de precios se empieza a ver una destrucción de demanda relevante. La deuda será la que limite la subida de tipos y la que 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 mantiene un relativo muy favorable frente a mercado. La parte de selección de valores está teniendo un comportamiento razonable y la cobertura se está haciendo de forma táctica para aprovechar las volatilidades de mercado.

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%. Además, respecto a la cartera de valores europeos, se ha aprovechado en las caídas aceleradas por la invasión de Ucrania para incrementar y añadir nuevos valores a precios que ofrecen un alto potencial de revalorización de, al menos, el 40%.

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](#) "High and low" 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.



El aumento de exposición a renta variable y el cierre de coberturas ha funcionado bien, pero la fuerte subida de la parte de tecnología, que no ha afectado de forma muy negativa, ha vuelto a hacer que los índices se encuentren en unos niveles de sobrevaloración importantes, con lo que se ha aprovechado para poner cobertura adicional una vez

monetizada la parte larga durante el mes. Al cierre de esta carta, la parte de renta variable se sitúa en el 38% y la cobertura en el 38%, habiendo puesto la mitad de ella con el Nasdaq por encima de 15.000 puntos después de haber monetizado y haber generado alfa.

No me gusta hablar mucho de la situación del conflicto bélico, ya que nunca se suele acertar ni en acto ni en fechas, pero en cualquier caso soy analista y debo hacerlo, este es mi *statement*:

El drama humanitario se incrementa y la derrota de Putin es clara, siendo la defensa de Kyev un acto heroico que hace que el “agresor” busque la salida del Donbás y Mar de Azov como objetivo para salvar algún tipo de negociación que desgraciadamente se tiene que dar en conflictos militares, aunque en las sociedades democráticas siempre queda la esperanza de que el poder judicial ponga a cada uno en su sitio.

Los precios son insostenibles y solo el paso del tiempo, el mejor clima y las bases comparativas pueden ayudar a que las inflaciones bajen, pero la destrucción de demanda va a ser alta y creo que las revisiones de estimaciones de beneficios y de crecimiento económico van a ser severas. Lo más importante es el cese de las acciones armadas y la ayuda humanitaria a una población que ha demostrado ser valiente.

Creo que las bolsas europeas se han vuelto a quedar en niveles de valoración muy bajos en términos relativos y ofrecen una oportunidad de entrada frente a un mercado americano que ha más que recuperado los niveles anteriores a la guerra y que vuelve a mostrar una importante sobrevaloración derivado del *rally* de las tecnológicas. Mi recomendación ahora es no perseguir el *rally* del mercado y volver a buscar protección a la espera de volver a testar niveles más bajos de mercado que den un mejor punto de entrada, quizás cuando el mercado vea las revisiones a la baja de las estimaciones de beneficios y los efectos de los precios en la demanda final. Las subidas de tipos empiezan a poner el mercado de renta fija en el punto de mira y el bono americano a dos años ofrece ya una oportunidad de entrada. El *derating* de multiplicadores -que todavía no se ha producido en la bolsa de Estados Unidos- será más que evidente en el medio y largo plazo. La visión de largo plazo sobre la macroeconomía reflejada en el anexo estructural de esta presentación no se ha modificado.

Las compañías que está comprando el fondo se basan en realidades y no expectativas, mostrando importantes niveles de infravaloración acorde con el análisis fundamental, única herramienta que funciona en el largo plazo. La sociedad civil rusa no pudo depender en el siglo XXI del arbitrio de una persona y la democracia, con todas las imperfecciones que tiene, sigue siendo el método más fiable para convivir en esta imperfecta globalización con ideologías diferentes y asignación de recursos económicos descompensada que debe mejorar.

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 tanto por las venturas y desventuras del liquidativo como 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.

Rezo por todos los involucrados en el conflicto para que la paz llegue cuanto antes y evitar que los inocentes sufran. Bravo por toda la sociedad que se está volcando para poder ayudar en esta situación caótica.

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 07/04/2022 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores