

# 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
<b>Acciones</b>	<b>4,65</b>	<b>-1,23</b>	<b>0,69</b>	<b>0,15</b>	<b>2,03</b>	<b>-3,48</b>	<b>0,62</b>	<b>-1,12</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2,20</b>
Orange	0,57	0,19	-0,03	0,19	0,07	-0,01	-0,18	0,02					0,89
Deutsche Telekom Ag-Reg	0,11	-0,11	0,30	0,27	0,17	-0,02	0,05	0,02					0,75
Koninklijke Kpn Nv	0,30	0,16	0,06	0,10			0,06						0,65
Vodafone Group Plc	0,70	0,09	-0,14	-0,02	0,10	-0,02	-0,02	-0,08					0,61
Bayer Ag-Reg	0,36	-0,07	0,25	0,02			-0,01						0,59
Oi Sa	1,72	-0,91	0,40	-0,13	-0,07	-0,46	0,03	0,19					0,57
Engie	0,12	0,09	-0,05	0,07	0,38	-0,31	0,25	-0,03					0,54
Grifols Sa	0,00	0,10	-0,03	0,02	0,29		0,00	-0,07					0,34
Novartis Ag-Reg	0,03	0,02	0,07	0,07		0,02	-0,14	-0,03					0,21
Carrefour Sa	0,06	0,06	0,07			0,00	0,00	0,00					0,20
At&T Inc		0,00	0,01	0,14	0,01		0,04						0,17
Porsche Automobil Hldg-Prf					0,04	-0,17	0,06	0,00					0,14
Pharol Sggs Sa	1,00	-0,55	-0,11	-0,02	0,18	-0,16	0,01	0,01					0,14
Anheuser-Busch Inbev Sa/Nv	0,13	-0,01	0,01		0,02	0,01	0,02	-0,07					0,12
Thyssenkrupp Ag					0,06	-0,08	0,01	-0,03					0,11
Acs Actividades Cons Y Serv	0,00	-0,01	0,11										0,10
Danone	0,00	-0,01	-0,01	0,11			0,02						0,09
Heidelbergcement Ag	0,01	0,02	0,03	0,02		-0,05	0,11	-0,06					0,08
Acerinox Sa						-0,01	0,07	0,00					0,08
Industria De Diseno Textil			0,07				0,01						0,07
Crh Plc				0,01		-0,02	0,03	0,01					0,07
Edp-Energias De Portugal Sa	0,00	0,06					-0,03						0,07
Siemens Ag-Reg					0,01	-0,02	-0,40	0,01					0,07
Stellantis Nv						-0,02	0,00						0,06
Ericsson Lm-B Shs			0,00	0,02	0,01	-0,02	0,03	0,01					0,05
Unilever Plc				0,01	0,04	-0,02	0,03						0,05
Lanxess Ag		0,00	0,00		0,12	-0,12	0,03	0,01					0,04
Rolls-Royce Holdings Plc					0,04	-0,01	0,06	-0,06					0,04
Akzo Nobel N.V.			0,01	0,02		0,00	0,01						0,04
Gea Group Ag						0,00	0,03						0,03
Roche Holding Ag-Genusschein					0,01	0,01	0,00						0,03
Elis Sa			0,02			0,00	0,00						0,03
Kuehne + Nagel Intl Ag-Reg						0,01	0,07						0,03
Jde Peet'S Nv	-0,01	0,09	-0,11	0,05		0,01	0,01						0,03
Holcim Ltd			0,01			-0,01	0,01	0,00					0,03
Deutsche Post Ag-Reg					0,02	-0,03	0,06	-0,02					0,02
Compagnie De Saint Gobain						-0,01	-0,16	0,00					0,02
Ipsen						0,00	0,01						0,01
Endesa Sa		0,03	-0,01				0,01						0,01
E.On Se								0,01					0,01
Tesco Plc						0,01	0,14						0,01
Koninklijke Ahold Delhaize N						0,00	0,02						0,01
Bpost Sa								0,00					0,01
L.D.C. Sa		-0,02	-0,07	0,02	0,05	-0,03	-0,03	0,00					0,01
Sanofi	0,02		0,05			0,01	0,07	-0,08					0,00
Kion Group Ag					0,01	-0,02	-0,01						-0,01
Barrick Gold Corp								-0,01					-0,02
Adidas Ag				0,01	-0,01	-0,03	0,00	0,01					-0,02
Associated British Foods Plc						-0,01	0,00	-0,05					-0,02
Veolia Environnement						-0,02	0,01	-0,02					-0,02
Gsk Plc								-0,03					-0,03
Axon Partners Group Sa								-0,02					-0,04
Telenet Group Holding Nv								-0,04					-0,04
Newmont Corp								-0,01					-0,04
Telekom Austria Ag	0,02	-0,02	-0,04		-0,01	-0,04	0,00	0,04					-0,05
Henkel Ag & Co Kgaa	0,00	-0,01	-0,07	0,02	0,02	-0,03	0,02	0,01					-0,05
Basf Se		0,00	-0,06	-0,01	0,06	-0,13	-0,01	0,00					-0,10
Fluidra Sa					0,01	-0,03	-0,01	-0,08					-0,12
Pan American Silver Corp						-0,03	0,26	-0,12					-0,12
Cia De Minas Buenaventur-Adr	0,14	0,28	0,04	-0,01	-0,13	-0,27	0,12	-0,01					-0,13
Fresenius Se & Co Kgaa		0,00	0,08			-0,04	-0,16	-0,01					-0,13
Covestro Ag						-0,10	0,07	-0,06					-0,14
Liberty Global Plc-A				-0,04	0,07	-0,16	-0,13	-0,08					-0,14
C&C Group Plc	0,00	-0,04	-0,05	0,09	-0,05	-0,08	0,05	-0,19					-0,23
Cir Spa-Compagnie Industrial	-0,34	-0,18	0,17	0,03	0,23	-0,25	-0,01	0,02					-0,26
Koninklijke Philips Nv	0,00	0,01	-0,04	-0,06		-0,12	0,03	-0,13					-0,39
Telecom Italia Spa	-0,29	-0,49	-0,25	-0,85	0,28	-0,64	0,00	-0,13					-2,94
<b>Derivados</b>	<b>5,2</b>	<b>1,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>3,5</b>	<b>0,1</b>	<b>2,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>1,3</b>					<b>10,4</b>
<b>Divisa y Renta Fija</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>					<b>-0,4</b>
<b>TOTAL RESULTADO CARTERA</b>	<b>9,8</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>3,8</b>	<b>2,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>12,2</b>

A cuatro meses de acabar el ejercicio, nos enfrentamos a un final de año que, para serles sincero, puede ser más sorprendente de lo que pensamos. El mercado *-a priori-* ya tiene descontada una cierta desaceleración, que no es poca cosa.

El sentimiento es muy negativo, la inflación puede que haya hecho pico o que esté cerca, los tipos ya han subido en una proporción razonable para poder justificar algo de ortodoxia los bancos centrales, con lo que, como pueden ver, el mercado ha digerido bastantes cosas y desde máximos el MSCI World ha caído un 17%, lejos de las cifras de los auténticos *bear market*.

Lo que quiero decir con todo esto, es que creo que los temas complejos de tipos e inflación ya están descontados en su mayoría y que, habiéndose estabilizado el petróleo y bajando el resto de *commodities*, el mercado depende sí o sí de que caiga el precio del gas, y eso está en las manos de Putin. Si no hay negociación habrá problemas serios este invierno y será necesario proteger la pérdida de los 3.850 del S&P 500 y los 3.400 del Euro Stoxx 50. Pero a poco que haya algo de negociación con Putin y salga algo que pueda hacer que baje el gas, las bolsas pueden tener un *rally* hacia la zona del 4.300/4.500 del S&P 500, nivel que aprovecharía para vender. Creo que el ajuste de PER se ha ido en Estados Unidos a la media, pero que falta una revisión de los beneficios empresariales. Considero también que los márgenes van a decepcionar y una de las incertidumbres más importantes es saber qué pasará con los salarios y su efecto en ayudar o no a que baje la inflación. Por último, creo que Europa se ha quedado muy barata frente a Estados Unidos y veo una gran opción comprar *value* en Europa

Abante Pangea se encuentra bien posicionado en estos momentos en los que estimo que el Nasdaq y el S&P 500 han entrado en una fase de *bear market rallies* con posteriores caídas hacia la zona de los 3.800 y 3.500 puntos en el S&P 500. Por otro lado, en la parte larga, hay una cartera de valores grandes europeos de calidad que ofrecen un alto potencial de revalorización de, al menos, el 40%. Doy por tablas mi posición en el Nasdaq, que creo que se ha monetizado correctamente y sustituyo por Dow Jones.

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 "Nihil Obstat"](#) 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.



Pangea está invertido largo de contado al 35/40% y cubierto con venta del S&P 500 y del Dow Jones al 20%. Abrí riesgo en la zona de 3.850 y desde 4.100 fui poniendo coberturas hasta que en la zona de 4.300 estuve un 35% largo y un 35% corto. Y ahora, cuando ha vuelto por debajo de 4.000, he abierto un 15% largo de exposición. Sigo comprando compañías de calidad medianas y grandes y, sobre todo, Europa. Con esta exposición larga del 15% me quedaré, y si hay fiesta y *rally* hacia la zona de 4.300/4.500 en el S&P 500 volveré a tener una exposición neta del 0%, y si el mercado baja hacia la zona del 3.850 en el S&P 500 iré a una exposición neta del 20/25%, y si cae hacia la zona de 3.500, iré a un 30/35% y en 3.300, hacia el 40/45%.

Estoy encantado porque veo muchas cosas en Europa que creo que están muy baratas y que es momento de comprar. Creo que se da una combinación muy buena para los “preservadores de capital” (los 80/20 o 60/40) de comprar renta fija e ir creando una cartera de valores sólidos a unos precios muy baratos. Se me van los ojos como un niño detrás de: Sanofi, Novartis, GSK, Grifols, Bayer, Fresenius, Rolls Royce, Heidelberg, CRH, Saint Gobain, Basf, Covestro, Lanxses, Buenaventura, Barrick Gold, Newmont, Acerinox, ThyssenKrupp, ACS, Deutsche Post, ABF, Adidas, Publicis, Vivendi, ABI, C&C, Danone, Henkel, Atlantic Sapphire, Carrefour, Sainsbury, Stellantis, Porsche, CIR, Siemens, KION, Ericsson, Engie, Veolia, Orange, Deutsche Telekom, Vodafone, Telecom Italia, Liberty Global, Telenet y Telekom Austria.

Los resultados del fondo siguen siendo positivos, y por encima de las rentabilidades negativas de los fondos de renta variable y renta fija. Creo que empieza a haber oportunidades de comprar renta fija pública y privada de corto plazo y, por fin, la renta fija empieza a ser invertible, aunque hay que hacerlo con calma y de forma progresiva.

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.

Espero que hayan pasado unas buenas vacaciones y que lo que he escrito les pueda ayudar a tener una opinión más. Mientras escribía “Nihil Obstat”, la reina Isabel II ha fallecido y tanto a su familia como al pueblo británico les expreso mi más sentido pésame. Reinado histórico de adaptación a multitud de *black swans* y ser flexible y firme para mantener una institución como la monarquía. Deseo al Rey Carlos III un buen reinado. Creo que es buen momento para ver la serie “la segunda guerra mundial a color” con nuestros hijos para que vean el contexto en el que se mueve Europa hoy, de dónde viene y sugerirles también que lean las memorias de Winston Churchill para que vean que la política de Estado es importante.

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 12/09/2022 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores