

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	-1,23	0,69	0,15	2,03	-3,48	0,62	-1,12	-4,10	0,00	0,00	0,00	-2,22
Orange	0,57	0,19	-0,03	0,19	0,07	-0,01	-0,18	0,02	-0,19				0,68
Deutsche Telekom Ag-Reg	0,11	-0,11	0,30	0,27	0,17	-0,02	0,05	0,02	-0,11				0,62
Oi Sa	1,72	-0,91	0,40	-0,13	-0,07	-0,46	0,03	0,19					0,57
Koninklijke Kpn Nv	0,30	0,16	0,06	0,10			0,06		-0,07				0,56
Engie	0,12	0,09	-0,05	0,07	0,38	-0,31	0,25	-0,03	-0,01				0,53
Bayer Ag-Reg	0,36	-0,07	0,25	0,02			-0,01		-0,05				0,52
Vodafone Group Plc	0,70	0,09	-0,14	-0,02	0,10	-0,02	-0,02	-0,08	-0,17				0,42
Novartis Ag-Reg	0,03	0,02	0,07	0,07		0,02	-0,14	-0,03	-0,03				0,18
Cia De Minas Buenaventur-Adr	0,14	0,28	0,04	-0,01	-0,13	-0,27	0,12	-0,01	0,25				0,14
At&T Inc		0,00	0,01	0,14	0,01		0,04		-0,04				0,13
Carrefour Sa	0,06	0,06	0,07			0,00	0,00	0,00	-0,06				0,13
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
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
Industria De Diseno Textil			0,07				0,01						0,07
Siemens Ag-Reg					0,01	-0,02	-0,40	0,01					0,07
Acerinox Sa						-0,01	0,07	0,00	-0,01				0,06
Anheuser-Busch Inbev Sa/Nv	0,13	-0,01	0,01		0,02	0,01	0,02	-0,07	-0,05				0,06
Stellantis Nv						-0,02	0,00						0,06
Lanxess Ag		0,00	0,00		0,12	-0,12	0,03	0,01	0,01				0,05
Unilever Plc				0,01	0,04	-0,02	0,03						0,05
Akzo Nobel N.V.			0,01	0,02		0,00	0,01						0,04
Elis Sa			0,02			0,00	0,00		0,00				0,03
Gea Group Ag						0,00	0,03						0,03
Holcim Ltd			0,01			-0,01	0,01	0,00					0,03
Jde Peet'S Nv	-0,01	0,09	-0,11	0,05		0,01	0,01						0,03
Roche Holding Ag-Genusschein					0,01	0,01	0,00						0,03
Tesco Plc						0,01	0,14		0,02				0,03
Compagnie De Saint Gobain						-0,01	-0,16	0,00					0,02
Bpost Sa								0,00					0,01
E.On Se								0,01					0,01
Endesa Sa		0,03	-0,01				0,01						0,01
Ipsen													0,01
Koninklijke Ahold Delhaize N						0,00	0,02						0,01
Vivendi Se													0,01
Arcelormittal													0,00
Barrick Gold Corp								-0,01	0,02				0,00
Bt Group Plc									0,00				0,00
Eiffage									0,00				0,00
Heidelbergcement Ag	0,01	0,02	0,03	0,02		-0,05	0,11	-0,06	-0,08				0,00
Kuehne + Nagel Intl Ag-Reg						0,01	0,07		-0,02				0,00
Construcc Y Aux De Ferrocarr									-0,01				-0,01
Kion Group Ag					0,01	-0,02	-0,01						-0,01
L.D.C. Sa		-0,02	-0,07	0,02	0,05	-0,03	-0,03	0,00	-0,02				-0,01
Michelin (Cgde)									-0,01				-0,01
Rolls-Royce Holdings Plc					0,04	-0,01	0,06	-0,06	-0,05				-0,01
Tecnicas Reunidas Sa									-0,01				-0,01
Wendel									-0,01				-0,01
Thyssenkrupp Ag					0,06	-0,08	0,01	-0,03	-0,13				-0,03
Axon Partners Group Sa								-0,02	0,00				-0,04
Newmont Corp								-0,01	0,01				-0,04
Adidas Ag				0,01	-0,01	-0,03	0,00	0,01	-0,03				-0,05
Telenet Group Holding Nv								-0,04	0,00				-0,05
Inmobiliaria Colonial Socimi						0,00	0,01		-0,05				-0,06
Deutsche Post Ag-Reg					0,02	-0,03	0,06	-0,02	-0,09				-0,07
Sanofi	0,02		0,05			0,01	0,07	-0,08	-0,06				-0,07
Veolia Environnement						-0,02	0,01	-0,02	-0,05				-0,07
Henkel Ag & Co Kga	0,00	-0,01	-0,07	0,02	0,02	-0,03	0,02	0,01	-0,03				-0,08
Fluidra Sa					0,01	-0,03	-0,01	-0,08	0,02				-0,09
Pan American Silver Corp						-0,03	0,26	-0,12	0,03				-0,09
Associated British Foods Plc						-0,01	0,00	-0,05	-0,07				-0,10
Basf Se		0,00	-0,06	-0,01	0,06	-0,13	-0,01	0,00	-0,02				-0,12
Ericsson Lm-B Shs			0,00	0,02	0,01	-0,02	0,03	0,01	-0,15				-0,12
Gsk Plc								-0,03	-0,09				-0,12
Telekom Austria Ag	0,02	-0,02	-0,04		-0,01	-0,04	0,00	0,04	-0,08				-0,13
Covestro Ag						-0,10	0,07	-0,06	-0,01				-0,14
Porsche Automobil Hldg-Prf					0,04	-0,17	0,06	0,00	-0,30				-0,18
Pharol Sgps Sa	1,00	-0,55	-0,11	-0,02	0,18	-0,16	0,01	0,01	-0,41				-0,30
Fresenius Se & Co Kga		0,00	0,08			-0,04	-0,16	-0,01	-0,21				-0,36
C&C Group Plc	0,00	-0,04	-0,05	0,09	-0,05	-0,08	0,05	-0,19	-0,14				-0,37
Cir Spa-Compagnie Industrial	-0,34	-0,18	0,17	0,03	0,23	-0,25	-0,01	0,02	-0,11				-0,37
Koninklijke Philips Nv	0,00	0,01	-0,04	-0,06		-0,12	0,03	-0,13	-0,03				-0,42
Liberty Global Plc-A				-0,04	0,07	-0,16	-0,13	-0,08	-0,34				-0,50
Grifols Sa	0,00	0,10	-0,03	0,02	0,29		0,00	-0,07	-0,90				-0,62
Telecom Italia Spa	-0,29	-0,49	-0,25	-0,85	0,28	-0,64	0,00	-0,13	-0,16				-3,09
Derivados	5,2	1,4	-1,8	3,5	0,1	2,2	-1,5	1,3	2,3				12,7
Divisa y Renta Fija	0,0	0,0	-0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-0,1				-0,5
TOTAL RESULTADO CARTERA	9,8	0,2	-1,3	3,8	2,0	-1,3	-0,9	-0,1	-1,9	0,0	0,0	0,0	10,1

Ha sido un mes de septiembre de esos que hacen leyenda y que te llevan de vuelta a la realidad la macro, que se impone de manera tozuda corrigiendo y poniendo de manifiesto las debilidades bajo las que está cimentada esta globalización.

Pero en este escenario de ataques a la libra esterlina -haciendo volver al “huérfano país” a *Quantitative Easing* (QE) sin pestañear-, en esa incertidumbre sobre si la inflación ha hecho pico o no, en esa duda de saber si la presión social por los salarios hará que la subyacente tarde en bajar, en ese feo escenario de saber si Rusia entrará en razón y en esa convulsión en el mercado de bonos y renta variable, es cuando surgen oportunidades de inversión interesantes.

Creo que el mercado se encuentra en unos niveles de sobreventa que puede hacer que, a poco que los datos de paro empeoren en Estados Unidos, que baje por recesión el precio del petróleo y que Putin haga alguna concesión de negociación, se pueda producir un “*bear market rally*” importante. Para mí, la valoración de Europa se ha quedado en múltiplos muy razonables para poder invertir en empresas de calidad y en algunas compañías que, no lejos de tener problemas en el corto plazo, creo que cotizan a precios muy atractivos. No creo que sea el suelo de mercado para el S&P 500, ni mucho menos, pero sí una cierta parada y respiro para Europa, que merece la pena aumentar un poco el nivel de exposición a renta variable.

Abante Pangea se encuentra al final del camino de su posición de cobertura con el mercado estadounidense y creo que la parte de cobertura de mercado ya no es tan relevante para la estrategia del fondo, una vez que se ha cumplido una buena parte de los niveles de caída previstos desde hace tiempo y monetizados de manera razonable. 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%.

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 “Oyster Perpetual”](#) 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.

OYSTER PERPETUAL

Alberto Espelosin, Abante Pangea
Octubre 2022

“But the life of a man is of no greater importance to the universe than that of an oyster” David Hume



Como comentaba en la carta anterior: “...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%”. Pues la caída se está produciendo, y el fondo ha ido a la parte de contado a una mayor exposición hacia compañías europeas con un peso del 55% y una cobertura que ha bajado hasta el 16%, con lo que el fondo se encuentra largo neto de renta variable en la zona del 40%, con idea de estar entre el 30/40% de aquí a final de año. Las compras se han incrementado en las últimas semanas con un peso ligeramente mayor al previsto por la especial oportunidad que ha habido al ver fuertes caídas, en mi opinión irracionales, de valores que considero que son *core* y de gran calidad como Orange, Ericsson, Novartis, Porsche Holding, Fresenius, Carrefour, AbInBev, KPN y Grifols, donde se han concentrado gran parte de las compras.

Estoy encantado porque veo muchas cosas en Europa que creo que están muy baratas y que es momento de comprar. Considero 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. Los resultados del fondo siguen siendo positivos y, además, 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 sólo explicar por qué hace las cosas, sino también para ayudar, debatir y cotejar opciones a los inversores.

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 04/10/2022 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores