

Abante Pangea

Alberto Espelosín comienza su carta comentando las dos cuestiones que han centrado el foco de los mercados en junio, el **brexit y las elecciones españolas**, y dice, al respecto, que “aparentemente, no ha pasado nada, una vez más, gracias a la intervención de los bancos centrales al unísono y de manera coordinada”.

Destaca que **Abante Pangea** ha conseguido **en el último mes una rentabilidad positiva del 1,8%**, mientras que la bolsa europea ha perdido un 6,5% y el S&P 500 estadounidense ha ganado solo un 0,1%. Y analiza cómo han contribuido a este resultado la cartera de contado y la cobertura, destacando la flexibilidad del fondo en la parte de derivados.

Por otra parte, el gestor señala que en los meses estivales continuará **reduciendo el riesgo global de la cartera** con un menor número de valores y una exposición global más reducida, tanto en acciones como en cobertura.

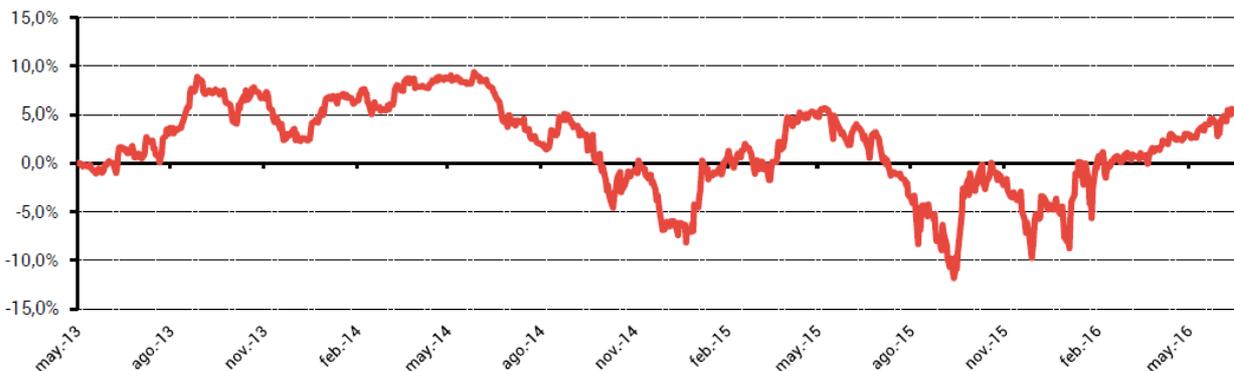
Señala que, “a pesar de que hemos vivido un alto periodo de volatilidad con importantes caídas, marcando niveles atractivos para medio plazo, creo que **no hay que precipitarse a comprar**”. Y añade que “los niveles mínimos vistos en junio se pueden volver a repetir en los próximos meses”.

Espelosín explica que sigue **buscando ideas en distintos sectores** y apunta que, con las fuertes caídas que se han producido, se han activado los márgenes de seguridad para ir introduciendo, poco a poco, nuevas ideas. Termina dibujando la **hoja de ruta** para pasar el verano.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 30-Jun-16
Valor liquidativo 10,521€

Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
2016	9,91%	4,64%	-0,53%	1,09%	2,31%	0,35%	1,74%						
2015	2,0%	5,22%	2,31%	-2,72%	6,90%	-0,02%	-2,02%	-3,74%	-3,45%	-5,56%	8,58%	-1,98%	-0,44%
2014	-8,43%	4,27%	-0,68%	1,55%	0,41%	0,13%	-0,55%	-2,97%	-1,43%	-0,08%	-4,39%	0,34%	-5,01%
2013	2,49%				-0,61%	2,30%	-0,15%	3,10%	2,82%	-0,99%	-1,69%	-2,17%	



Carta del gestor

APORTACION RENTABILIDAD HISTORICA 2016 ABANTE PANGEA													
	ene.-16	feb.-16	mar.-16	abr.-16	may.-16	jun.-16	jul.-16	ago.-16	sep.-16	oct.-16	nov.-16	dic.-16	TOTAL
TOTAL ACCIONES	-0,20	-2,18	2,78	2,05	0,51	0,63							3,60
RWE	0,97	-0,89	0,51	0,70	-0,14	0,38							1,54
Barrick Gold	1,23	0,03											1,26
E.ON	0,62	-0,51	0,20	0,46	0,03	0,23							1,04
Telekom Austria	0,07	0,15	0,20	0,03	0,03	-0,11							0,39
Turquoise Hill Resources	-0,26	0,10	0,24	0,16	-0,02	0,11							0,33
Acerinox	0,12	0,21											0,32
K+S	-0,01	0,07	0,20	0,14	0,09	-0,17							0,31
D'ieteren	-0,24	0,37	0,14	0,02									0,29
Tesco	0,17	0,04	0,03		0,02	0,01							0,27
Covestro	0,02	0,09	0,15	0,01									0,27
Ivanhoe Mines	0,03	0,02	0,10	0,12	-0,04	0,02							0,25
Tim Participaciones	-0,05	0,09	0,20										0,24
CIR	-0,16	-0,04	0,43	0,10	0,00	-0,12							0,22
Sanofi	0,00	0,04	0,02	0,05	0,05	0,04							0,21
C&C Group	-0,12	-0,12	0,47	-0,04	0,20	-0,19							0,20
Antofagasta	-0,64	0,62	0,16	0,05	0,02	-0,01							0,20
Nokia				-0,01	0,14	0,07							0,20
Gazprom	-0,01	0,00	0,16	0,04									0,18
Anglo American		0,13											0,13
Buenaventura	-0,11	0,21											0,10
BBVA	0,01	0,09											0,09
Banco Santander	0,02	0,06											0,08
Royal Dutch Shell	0,03	0,02											0,06
Orange					0,04	0,02							0,06
Marie Brizard					0,05	0,00							0,05
Novartis			-0,01	0,04	0,02								0,04
STMicroelectronics				0,02	0,00	0,01							0,03
ArcelorMittal		0,03											0,03
Merck			0,00	0,03									0,03
Telefónica		0,00				0,03							0,03
Axa						0,02							0,02
SBM Offshore	0,01					0,01							0,02
Telefónica Deutschland						0,02							0,02
Airbus						0,02							0,02
Almirall					0,00	0,01							0,01
Mapfre		0,01											0,01
Samsung Electronics	0,01												0,01
Eutelsat Communications						0,01							0,01
Vivendi						0,01							0,01
Metro			0,01										0,01
Carrefour						0,01							0,01
Astrazeneca						0,00							0,00
Telefonaktiebolaget		0,00											0,00
Yara International						0,00							0,00
Newmont Mining	-0,01												-0,01
Galp Energia	0,01	-0,02											-0,01
Generali						-0,02							-0,02
Kinross Gold	-0,05	0,03											-0,02
Europcar		0,02			0,00	-0,05							-0,04
TDC	-0,47	-0,02	0,31	0,10	0,05	-0,01							-0,04
Syngenta					-0,01	-0,03							-0,04
Carlsberg	-0,09	0,05											-0,05
Lufthansa					0,00	-0,05							-0,06
Verbund	-0,12	-0,28	0,25	0,09	-0,01								-0,08
Royal Gold	-0,09												-0,09
Goldcorp	-0,11	0,02											-0,09
Telecom Italia		0,03		-0,01	0,03	-0,15							-0,09
Deoleo	0,02	-0,11	0,11	-0,04	-0,04	-0,10							-0,16
Engie	-0,25	-0,03	-0,03	0,03	0,03	0,04							-0,20
OI	-0,14	-1,48	-0,12	-0,23	0,03	0,71							-1,22
Pharol	-0,61	-1,21	-0,94	0,17	-0,05	-0,13							-2,77
DERIVADOS	4,41	1,75	-1,51	-0,06	-0,27	0,48							4,80
DIVISAS Y RENTA FIJA	0,43	-0,13	-0,13	0,45	0,13	0,77							1,51
TOTAL RESULTADO CARTERA	4,64	-0,56	1,14	2,44	0,37	1,88							9,91

No quisiera escribir una carta con muchas retahílas, pero, realmente, **el *brex*it y las elecciones en España** han pasado y, tanto el resultado de los eventos, como el comportamiento del mercado han sido sorprendentes para todo el mundo. La generosa actuación verbal de los bancos centrales, al unísono, tras el "*brex*it no querido" ha provocado que, después de todo, el S&P 500 se encuentre a solo un 1,3% de máximos históricos. El lastre de la banca italiana ha tenido como consecuencia que Europa, después de pasar por las profundidades de los mínimos de febrero, no lo haya hecho mejor que Estados Unidos y Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo, ha tenido que utilizar toda la dialéctica para evitar que el sector financiero siguiera cayendo a plomo, haciendo elegible papel que antes no lo era y quejándose de que el 'pobre BCE' se está quedando sin instrumentos que comprar.

Resumen sencillo: aparentemente, no ha pasado nada, una vez más, gracias a la **intervención de los bancos centrales al unísono** y de manera coordinada.

El **bono alemán** a 10 años ha marcado rentabilidades negativas por primera vez en la historia y el **Ibex 35** ha vivido la mayor caída de la historia en un solo día. Dos ejemplos de los récords que se han batido en este mes de junio que pasará a la historia por haber sido el que más ha hecho fallar a los pronosticadores, encuestadores y descontadores de eventos.

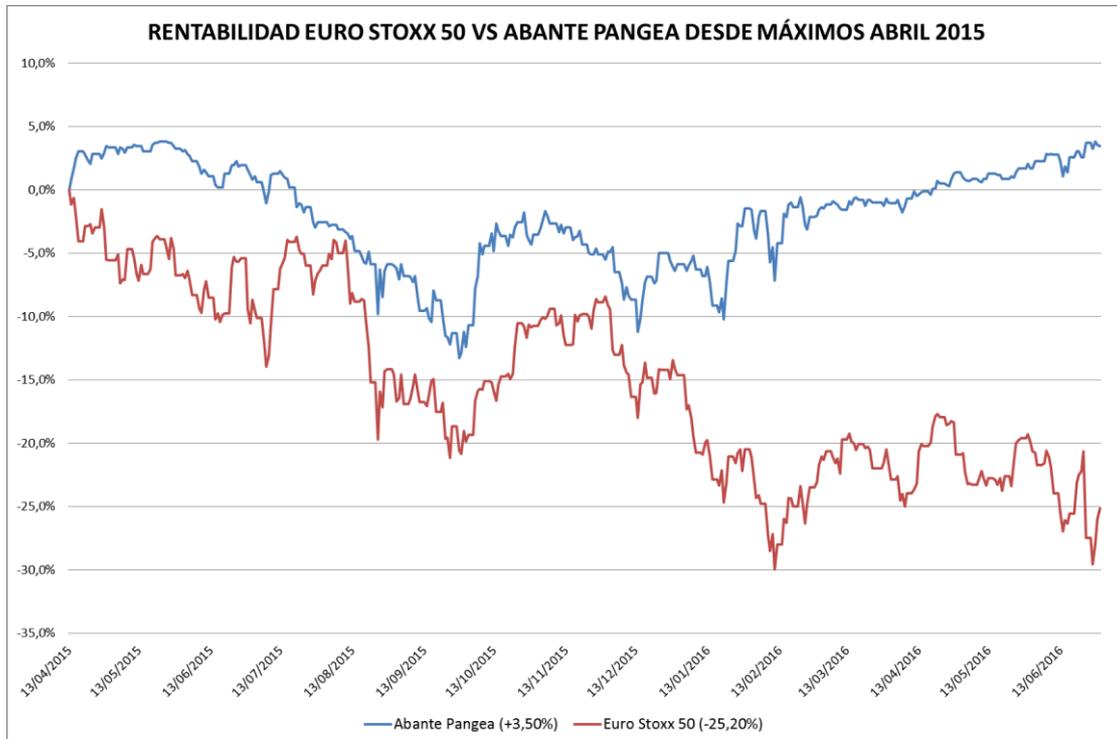
En este entorno, de caída del 6,5% de Europa y de subida del 0,1% del S&P 500, **Pangea ha tenido una rentabilidad positiva del 1,8%**. Un resultado destacable, teniendo en cuenta que la base de la inversión del fondo ha sido una cartera de acciones europeas, en su mayoría, invertida al 23% de media y cubierta con venta de futuros del índice S&P. Esta rentabilidad mensual del 1,8% se ha obtenido con una aportación de 0,63 puntos de las acciones en un entorno de caída del 6,5% del Euro Stoxx, una contribución positiva de 0,48 puntos de los derivados y 0,77 puntos gracias al efecto de las divisas.

Merece la pena destacar la **flexibilidad del fondo en la parte de derivados**, que ha permitido jugar los eventos del *brex*it, lo que ha generado beneficios relevantes: vendimos Euro Stoxx el día anterior y monetizamos la plusvalía al día siguiente. En España, la compra de futuros del Ibex 35 en la zona de 7.680 puntos el viernes anterior a las elecciones, cuyos resultados nos permitieron rentabilizar la posición, vendiendo el lunes en los 7.910. La volatilidad, la activación de los márgenes de seguridad en las valoraciones de España y la amplia ventaja que llevamos al mercado, asumiendo un riesgo muy bajo, han permitido utilizar la flexibilidad dentro de los márgenes de riesgo que manejamos.

La idea para los meses estivales es seguir disminuyendo el riesgo global de la cartera con un menor número de valores y una exposición global más reducida, tanto en acciones como en cobertura. A pesar de que hemos vivido un alto periodo de volatilidad con importantes caídas, marcando niveles atractivos para medio plazo, creo que **no hay que precipitarse a comprar**, dado que para que el mercado haga un suelo real necesita, como en los movimientos alcistas de distribución, hacer un largo de proceso de acumulación, dando por válidos dichos suelos. Los **niveles mínimos vistos en junio** se pueden volver a repetir en los próximos meses.



Pangea continúa manteniendo en 2016 una diferencia muy notable, de más de 20 puntos de rentabilidad, respecto al Euro Stoxx 50 y desde los máximos de abril de 2015 el fondo acumula una subida del 3,4%, mientras que el mercado ha caído en este periodo un 25,2%.



No se trata, para nada, de la idea de ‘amarrar’ la alta rentabilidad acumulada. Seguimos buscando ideas en distintos sectores todos los días y creemos que en las fuertes caídas que se han producido en el mercado se han activado los márgenes de seguridad para ir introduciendo, poco a poco, nuevas ideas, como SBM Offshore, STMicroelectronics, Almirall, Telefónica Deutschland, Generali y AXA.

Pangea debe afrontar julio y agosto con un perfil bajo, con el objetivo de buscar el margen de seguridad en niveles inferiores a los actuales: nos queda mucho año para comprar barato. Además, con el S&P 500 cerca de máximos históricos, todavía tenemos margen para monetizar nuestra posición corta en ese índice, que, sin duda, es la que debe aportar rentabilidad en los próximos meses.

Hoja de ruta para pasar el verano y adentrarse en el verano de San Miguel (29/09/16):

1. Aunque puede que el S&P500 rompa al alza el mítico rectángulo de los 1.850-2.135 puntos e intente explorar la zona de los 2.240; aprovechen para vender, ya que es muy probable la vuelta a los 1.890-1.930.
2. Esperar al Euro Stoxx 50 en la zona de los 2.650-2.450 puntos para tomar posiciones con margen de seguridad.
3. Las mayores provisiones de Santander, la posible reducción de del dividendo de Telefónica y la necesidad de reducir el déficit público provocan que para la formación de



- suelo del Ibex sea necesario ver, de nuevo, el nivel de los 7.500-7.200 puntos, donde se puede comprar con margen de seguridad.
4. Vigilar muy de cerca el Euro Stoxx 50 Bancos, dado que este sector se ha convertido en la clave para generar, o no, rentabilidad en los próximos años. Muy atentos a la posible formación de suelo en la zona de 67-80 puntos.
 5. Especial atención al sector seguros europeo, en especial, a Axa y Generali.
 6. Acumular Telecom Italia por debajo de 0,70 euros, Orange en niveles inferiores a los 14 euros y Telefónica si pierde los 7,8 euros.
 7. Contemplar la irracionalidad del bono alemán, con una rentabilidad negativa del -0,12% y, entre esta zona y el -0,35%, vender *bund* con margen de seguridad para comprarlo en la zona de *yield* positiva de +0,25%.
 8. Seguir el rango 1,05-1,17 del eurodólar.
 9. Vigilar la posible ruptura del petróleo en los 45 dólares, con las implicaciones bajistas que ello tiene hasta el nivel de los 35.
 10. No comprar eléctricas alemanas ahora, después de que han subido más de un 50% desde septiembre del año pasado, y tampoco mineras de oro ahora, que tienen un margen de seguridad muy bajo, cuando podrías haberlas adquirido muy baratas de verdad hace un año.

Un saludo,

Alberto Espelosín

Si desea más información sobre este producto,
por favor, haga clic [AQUÍ](#).

¿Quiere saber más sobre este fondo y su gestión?

- [Ficha del producto](#)
- [Todas las cartas del gestor](#)
- [Pangea Insight](#)

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 05/07/2016 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido. Si desea dejar de recibir este documento puede mandar un mail a pdp@abanteasesores.com.



twitter



linkedin



youtube



unience



abanteasesores.com