

Abante Pangea

Alberto Espelosín analiza en su carta el resultado de las elecciones en Estados Unidos, en las que ha ganado Donald Trump, y su efecto en los mercados.

El gestor destaca que “los **excesos de la globalización** durante los últimos 20 años y la descompensación provocada por la situación de los **factores capital y trabajo**, están haciendo que este último muestre su insatisfacción votando a líderes que prometen protegerle de la deflación salarial que importamos de los países emergentes”.

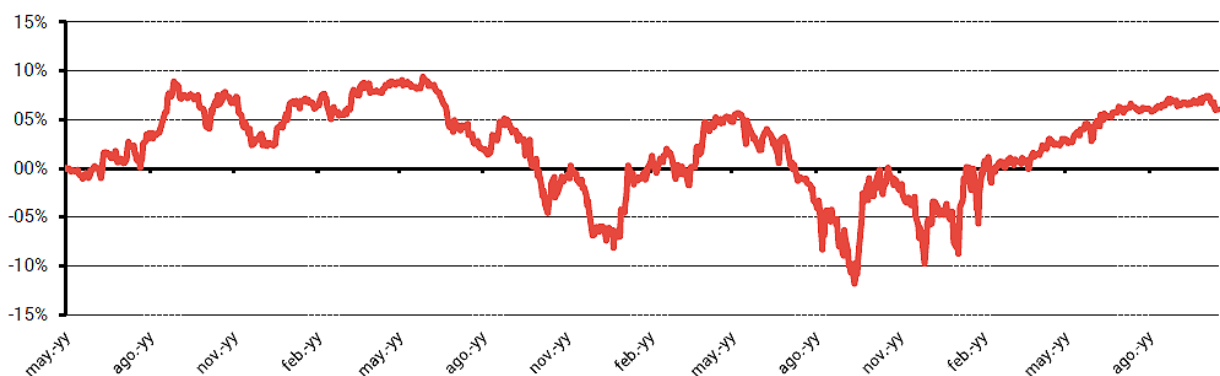
También señala: “Plan de **infraestructuras y gasto fiscal** son la clave en el corto plazo para evitar la recesión, y no va a dudar en hacerlo, con lo que muchas compañías en estas aéreas se podrán beneficiar. El factor capital puede resultar perjudicado en el medio plazo por una mayor presión en salarios, pero un tipo de cambio debilitado y un mayor **consumo** pueden ser una compensación razonable”.

Sobre el posicionamiento del fondo explica: “Pangea seguirá con **exposición a renta variable en el rango de 0-35%**, buscado oportunidades y con un perfil de inversión bajo, en la línea de los últimos años y con el objetivo de ganar dinero de forma racional, pero con margen de seguridad. He incrementado el peso en el sector farmacia en Europa, donde creo que existe una buena oportunidad de inversión en el medio plazo”.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 31-Oct-16
Valor liquidativo 10,606€

| Año | Ene. | Feb. | Mar. | Abr. | May. | Jun. | Jul. | Ago. | Sep. | Oct. | Nov. | Dic. |
|------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2016 | 4,64% | -0,53% | 1,09% | 2,31% | 0,35% | 1,74% | 1,08% | 0,13% | 0,05% | -0,45% | | |
| 2015 | 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 | 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

| APORTACIÓN RENTABILIDAD HISTÓRICA 2016 ABANTE PANGEA FUND | | | | | | | | | | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------|--------|--------------|
| | 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 |
| Acciones | -0,20 | -2,18 | 2,78 | 2,05 | 0,51 | 0,63 | 2,93 | 0,97 | 0,99 | 0,21 | | | 6,90 |
| RWE | 0,97 | -0,89 | 0,51 | 0,70 | -0,14 | 0,38 | 0,06 | | | | | | 1,60 |
| Barrick Gold | 1,23 | 0,03 | | | | | | | | | | | 1,26 |
| E.ON | 0,62 | -0,51 | 0,20 | 0,46 | 0,03 | 0,23 | 0,08 | -0,16 | -0,48 | 0,20 | | | 0,67 |
| Ivanhoe Mines | 0,03 | 0,02 | 0,10 | 0,12 | -0,04 | 0,02 | 0,10 | 0,07 | 0,00 | | | | 0,43 |
| K+S | -0,01 | 0,07 | 0,20 | 0,14 | 0,09 | -0,17 | 0,04 | 0,01 | -0,08 | 0,14 | | | 0,41 |
| Telekom Austria | 0,07 | 0,15 | 0,20 | 0,03 | 0,03 | -0,11 | 0,02 | -0,07 | -0,05 | 0,12 | | | 0,41 |
| Turquoise Hill Resources | -0,26 | 0,10 | 0,24 | 0,16 | -0,02 | 0,11 | | | | | | | 0,33 |
| Acerinox | 0,12 | 0,21 | | | | | | | | | | | 0,32 |
| Telecom Italia | | 0,03 | | -0,01 | 0,03 | -0,15 | 0,23 | 0,16 | -0,18 | 0,21 | | | 0,32 |
| CIF | -0,16 | -0,04 | 0,43 | 0,10 | 0,00 | -0,12 | 0,08 | -0,12 | -0,04 | 0,16 | | | 0,30 |
| Dieteren | -0,24 | 0,37 | 0,14 | 0,02 | | | | | | | | | 0,29 |
| Covestro | 0,02 | 0,09 | 0,15 | 0,01 | | | | | | | | | 0,27 |
| Tesco | 0,17 | 0,04 | 0,03 | | 0,02 | 0,01 | -0,06 | 0,03 | 0,02 | | | | 0,26 |
| Sanofi | 0,00 | 0,04 | 0,02 | 0,05 | 0,05 | 0,04 | 0,00 | 0,00 | -0,01 | 0,05 | | | 0,25 |
| Tim Participaciones | -0,05 | 0,09 | 0,20 | | | | | | | | | | 0,24 |
| Uniper Namen | | | | | | | | | 0,21 | | | | 0,21 |
| C&C Group | -0,12 | -0,12 | 0,47 | -0,04 | 0,20 | -0,19 | 0,03 | 0,06 | -0,03 | -0,06 | | | 0,20 |
| Antofagasta | -0,64 | 0,62 | 0,16 | 0,05 | 0,02 | -0,01 | | | | | | | 0,20 |
| Gazprom | -0,01 | 0,00 | 0,16 | 0,04 | | | | | | | | | 0,18 |
| Orange | | | | | 0,04 | 0,02 | 0,02 | | 0,03 | 0,03 | | | 0,14 |
| Anglo American | | 0,13 | | | | | | | | | | | 0,13 |
| Syndenta | | | | | -0,01 | -0,03 | 0,02 | 0,15 | | | | | 0,13 |
| TDC | -0,47 | -0,02 | 0,31 | 0,10 | 0,05 | -0,01 | 0,09 | 0,03 | 0,04 | | | | 0,12 |
| Yara International | | | | | | 0,00 | 0,04 | 0,04 | -0,03 | 0,07 | | | 0,12 |
| Buenaventura | -0,11 | 0,21 | | | | | | | | | | | 0,10 |
| BBVA | 0,01 | 0,09 | | | | | | | | | | | 0,09 |
| Telefónica Deutschland | | | | | | 0,02 | 0,05 | 0,00 | 0,01 | 0,01 | | | 0,09 |
| Banco Santander | 0,02 | 0,06 | | | | | | | | | | | 0,08 |
| Royal Dutch Shell | 0,03 | 0,02 | | | | | | | | | | | 0,06 |
| STMicroelectronics | | | | 0,02 | 0,00 | 0,01 | 0,01 | | | | | | 0,04 |
| Airbus | | | | | | -0,02 | -0,02 | | | | | | 0,04 |
| Generali | | | | | | -0,02 | 0,05 | | | | | | 0,03 |
| ArcelorMittal | | 0,03 | | | | | | | | | | | 0,03 |
| Axa | | | | | | 0,02 | 0,01 | | | | | | 0,03 |
| Carrefour | | | | | | 0,01 | | | 0,03 | | | | 0,03 |
| Merck | | | 0,00 | 0,03 | | | | | | | | | 0,03 |
| Banco Popolare | | | | | | | -0,03 | | | | | | 0,03 |
| Europcar | | 0,02 | | | 0,00 | -0,05 | 0,00 | 0,02 | 0,01 | 0,04 | | | 0,03 |
| SBM Offshore | 0,01 | | | | | 0,01 | 0,00 | | | | | | 0,02 |
| Unicredit | | | | | | | 0,02 | | | | | | 0,02 |
| Maier Technimont | | | | | | | | | 0,01 | 0,01 | | | 0,02 |
| Mapfre | | 0,01 | | | | | | | | | | | 0,01 |
| Samsung Electronics | 0,01 | | | | | | | | | | | | 0,01 |
| Almirall | | | | | 0,00 | 0,01 | 0,00 | 0,00 | 0,01 | -0,01 | | | 0,01 |
| Eutelsat Communications | | | | | | 0,01 | 0,01 | | | | | | 0,01 |
| Vivendi | | | | | | 0,01 | 0,00 | | | | | | 0,01 |
| Telefónica | | 0,00 | | | | 0,03 | -0,02 | | | | | | 0,01 |
| Metro | | | 0,01 | | | | | | | | | | 0,01 |
| Astrazeneca | | | | | | 0,00 | | | | | | | 0,00 |
| Luxottica | | | | | | | | | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| Refresco Gerber | | | | | | | | | | -0,01 | | | -0,01 |
| Novartis | | | -0,01 | 0,04 | 0,02 | | | | | -0,05 | | | -0,01 |
| Newmont Mining | -0,01 | | | | | | | | | | | | -0,01 |
| Galp Energia | 0,01 | -0,02 | | | | | | | | | | | -0,01 |
| Centrica | | | | | | | | | | -0,02 | | | -0,02 |
| Kinross Gold | -0,05 | 0,03 | | | | | | | | | | | -0,02 |
| Marie Brizard | | | | | 0,05 | 0,00 | -0,04 | 0,00 | 0,02 | -0,06 | | | -0,04 |
| Carlsberg | -0,09 | 0,05 | | | | | | | | | | | -0,05 |
| Lufthansa | | | | | 0,00 | -0,05 | 0,00 | | | | | | -0,05 |
| 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 |
| Novo Nordisk | | | | | | | | | -0,04 | -0,07 | | | -0,11 |
| Pharol | -0,61 | -1,21 | -0,94 | 0,17 | -0,05 | -0,13 | 1,39 | 0,13 | 0,92 | 0,20 | | | -0,13 |
| Telefonaktiebolaget | | 0,00 | | | | | | | 0,02 | -0,16 | | | -0,13 |
| Deoleo | 0,02 | -0,11 | 0,11 | -0,04 | -0,04 | -0,10 | 0,05 | 0,01 | -0,04 | -0,01 | | | -0,15 |
| Engie | -0,25 | -0,03 | -0,03 | 0,03 | 0,03 | 0,04 | -0,01 | | 0,01 | 0,02 | | | -0,18 |
| Nokia | | | | -0,01 | -0,14 | -0,07 | 0,03 | 0,01 | 0,04 | -0,61 | | | -0,34 |
| OI | -0,14 | -1,48 | -0,12 | -0,23 | 0,03 | 0,71 | | | | | | | -1,22 |
| DERIVADOS | 4,41 | 1,74 | -1,51 | -0,06 | -0,29 | 0,46 | -1,09 | -0,05 | -0,20 | -0,56 | | | 2,84 |
| DIVISA Y RENTA FIJA | 0,43 | -0,10 | -0,19 | 0,32 | 0,13 | 0,66 | -0,16 | -0,19 | -0,14 | -0,10 | | | 1,06 |
| TOTAL RESULTADO CARTERA | 4,64 | -0,53 | 1,09 | 2,31 | 0,35 | 1,74 | 1,08 | 0,13 | 0,05 | -0,45 | | | 10,80 |



Esta carta la escribo el día 9 de noviembre, festivo en Madrid, a las 8:00 horas, en el momento en el que Pennsylvania ha hecho, de forma matemática, a **Donald Trump ganador de las elecciones estadounidenses**. A esta hora, el futuro del S&P 500 cae más de un 4%; el dólar, un 1,8% frente al euro; el oro sube un 3,7%; la bolsa de Japón pierde un 5,2% y la China retrocede un 4%. Esto puede dar para muchos titulares, pero me parece que el **pánico inicial** –y durante toda la campaña- está afectando más al resto del mundo que a los propios Estados Unidos.

Los **excesos de la globalización** durante los últimos 20 años y la descompensación provocada por la situación de los factores capital y trabajo, están haciendo que este último muestre su insatisfacción votando a líderes que prometen **protegerle de la deflación salarial** que importamos de los países emergentes.

La inestabilidad provocada por el terrorismo yihadista, junto con una mayor potencial presión en los salarios, como consecuencia de los flujos migratorios, ha hecho que, al final, el 'cisne negro' haya saltado a la palestra y que el pueblo haya votado lo que en el fondo quiere, que no es otra cosa que **menor presión de los salarios emergentes y más seguridad**. "América para los americanos".

Los cisnes negros suelen mutar a blancos

El dicho español "perro ladrador, poco mordedor" representa muy bien, en mi opinión, lo que puede suceder a partir de ahora en el mundo. Trump se sentará en el Despacho Oval y comprobará que las decisiones que tome tienen su contrapunto: el "hago esto, pero... tenga cuidado, que el efecto puede ser el contrario", será el mensaje diario de sus colaboradores.

El aumento de la población y de la productividad son los dos factores que hacen que el PIB crezca, por lo que reducir la población y no invertir le llevaría al fracaso absoluto. Opino que, en este sentido, el que saldrá **perjudicado será el mundo emergente**, ya que ahora Trump provocará que los estadounidenses produzcan para los estadounidenses, con lo que el factor trabajo de este país puede ser uno de los beneficiados de este 'cisne negro'.

Plan de infraestructuras y gasto fiscal son la clave en el corto plazo para **evitar la recesión**, y no va a dudar en hacerlo, con lo que muchas compañías en estas aéreas se podrán beneficiar. El factor capital puede resultar perjudicado en el medio plazo por una mayor presión en salarios, pero un **tipo de cambio debilitado y un mayor consumo** pueden ser una compensación razonable.

Bajando al terreno de los números, considero que el **S&P 500 va a seguir fluctuando**, por un periodo de tiempo razonable, en el **mega-rango de los 1.850-2.130 puntos**, no solo porque es imposible iniciar un proceso de subida de tipos de interés continuado y sostenible, sino también porque una debilidad del dólar hará que en la parte baja del rango salga dinero. A corto plazo, el nivel crítico que hay que aguantar, para no entrar en pánico las siguientes sesiones, es el de 2.020-1.950.

Un dólar débil, promesas de elevación de los salarios a la clase media, gasto fiscal, inversiones en infraestructuras, mayor proceso de industrialización, un guiño hacia la racionalidad, eligiendo asesores sensatos, estabilidad de tipos por cuestiones estructurales de crecimiento y productividad, son razones para pensar que el resultado de las elecciones, acabe mutando de



cisne negro a blanco para los estadounidenses. Si bien para los países emergentes y Europa, el cisne va a ser gris, tanto por las presiones de flujos migratorios y de comercio, como por la presión del tipo de cambio, entre otras cuestiones.

Eso sí, no les quepa duda de que ahora, la presión del Despacho Oval hará que vean a un Trump algo más moderado, aunque la volatilidad de sus acciones puede ser preocupante para el orden geopolítico, especialmente para el mundo árabe.

El proceso de 'trumparización' de Europa

La recuperación de los mercados después del *brexít* por la debilidad de la libra, ha tenido como efecto que el mundo mantenga la tranquilidad con este pequeño 'cisne negro'. De hecho, para los financieros mutó a blanco al llegar el índice FTSE a máximos. Los grandes retos pendientes de Europa y las elecciones en Francia y Alemania colocan a la **Unión Europea**, con la llegada de Trump, ante **uno de los mayores desafíos de su historia**. Si Trump ha llegado gracias al populismo del factor trabajo, necesitado de un líder que lo ampare, después de que el factor capital lo haya maximizado en la crisis, **¿por qué no se puede dar el caso de que otras situaciones similares se den en Europa?** Durante mis visitas a clientes después del verano, les he presentado una potencial ecuación maligna que había que evitar a toda costa y que ahora, con la victoria de Trump, me vuelve a preocupar.

(UK PIB sube y LIBRA -20%) + LE PEN SEGUNDA RONDA = FREXIT

Es decir, que si con una caída de la libra del 20% por el *brexít*, el PIB crece y Le Pen llega a segunda ronda, ella empezará hablar del *frexit*, alimentando las promesas a un factor trabajo que todavía no ha pasado por la reforma laboral que necesita para poder vivir en un mundo global. Europa se lo tiene que tomar en serio y dar un golpe de autodeterminación importante. Hay que **reforzar el mensaje europeo** sí o sí, para evitar lo que estamos viendo en España, Italia, Francia y Alemania, que no es otra cosa que grupos políticos que amenazan a un Estado de Bienestar que, si bien en algunos aspectos está descompensado, es el más sensato por el momento. Para el Euro Stoxx 50, el rango 3.100-2.770 seguirá siendo una referencia y preveo que en la zona de 2.850 empezará a salir dinero.

Pangea seguirá con exposición a renta variable en el rango de 0-35%, buscado oportunidades y con un perfil de inversión bajo, en la línea de los últimos años y con el **objetivo de ganar dinero de forma racional, pero con margen de seguridad**. He incrementado el peso en el sector farmacia en Europa, donde creo que existe una buena oportunidad de inversión en el medio plazo.

Esta carta la cierro a las 9.09 a.m. con el mercado ya abierto. Las pérdidas en los futuros del S&P 500 se han reducido desde el 4% hasta el 2,5%. El fondo ha abierto estable con las coberturas que tenía activadas en los días anteriores.

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 de un adecuado asesoramiento personalizado. El documento informativo de la carta mensual ha sido elaborado a fecha de 09/11/2016 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido. Si desea dejar de recibir este documento puede enviar un e-mail a pdp@abanteasesores.com.

