

Okavango Delta, FI – AGF - Spanish Opportunities

José Ramón Iturriaga, gestor de **Okavango Delta**, **Kalahari** y **Spanish Opportunities**, destaca en su carta mensual el **buen resultado con el que las bolsas han cerrado 2017**; positivo a nivel general, aunque con “un ligero mal sabor de boca” en el caso de España.

Iturriaga destaca el **buen comportamiento que registró el Ibex 35 durante una primera parte del año** -lideró las subidas en Europa-, y explica cómo la volatilidad y la sensación de zozobra se incrementaron con la intervención de Popular, primero, y con la situación política en Cataluña, después.

El gestor sostiene que, tal vez, “2017 debería haber sido el año de la bolsa española” y, en este punto, considera que lo mejor está por llegar. “A medida que se normalice la percepción de riesgo, la bolsa española debería hacerlo bien, muy bien”, explica Iturriaga, al tiempo que recuerda el buen escenario económico en el que nos encontramos. Así, reitera que **la recuperación macro sigue intacta** y que los resultados empresariales están cogiendo fuerza con un apalancamiento operativo sin precedentes, mientras las valoraciones de algunos sectores se vuelven muy atractivas.

Iturriaga también analiza la composición de su cartera, que se ha mantenido sin cambios durante diciembre y que sigue con **sus principales apuestas en bancos, inmobiliarias y consumo cíclico**.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 29-dic-17
Valor liquidativo 16,185€

Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
2017	5,32%	1,47%	2,23%	7,70%	0,90%	0,06%	-6,53%	2,70%	-2,35%	-0,13%	-0,75%	1,10%	
2016	-3,87%	-9,91%	-2,03%	6,39%	6,43%	-2,30%	-17,16%	7,87%	2,95%	-0,18%	5,05%	-6,86%	9,58%
2015	4,34%	1,83%	10,89%	3,80%	0,16%	-2,81%	-2,66%	3,15%	-6,68%	-9,04%	11,39%	0,73%	-4,38%
2014	1,16%	6,76%	1,73%	0,80%	-1,93%	1,14%	-1,33%	-0,41%	-0,96%	-0,47%	-3,52%	2,85%	-3,08%
2013	74,93%	6,92%	1,12%	-7,31%	5,80%	4,53%	-0,88%	16,68%	1,22%	16,55%	12,71%	-1,89%	4,61%
2012	1,84%	5,66%	-0,92%	-4,99%	-13,44%	-15,33%	13,49%	-5,55%	11,60%	6,34%	2,66%	-1,08%	8,13%

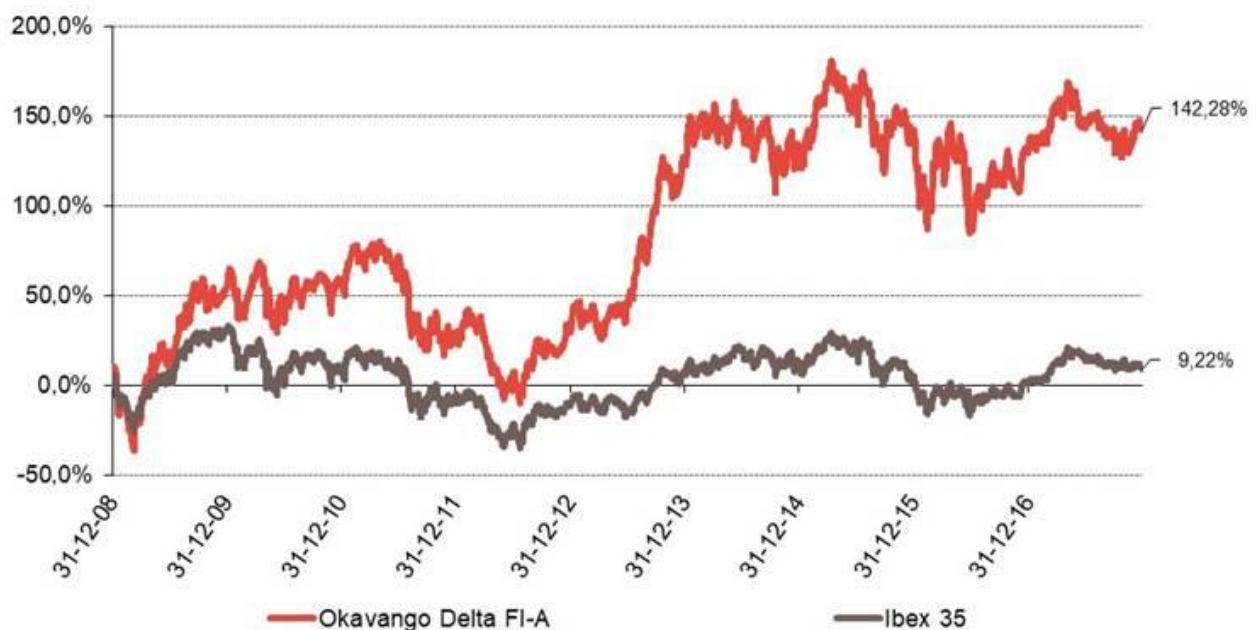
Se han realizado cambios sustanciales en la política de inversión del fondo en el año 2012



Se han realizado cambios sustanciales en la política de inversión del fondo en el año 2012

Carta del gestor

Las bolsas han cerrado 2017 con un buen resultado en prácticamente todos los mercados. Aunque, en el caso español, ha dejado un ligero mal sabor de boca por haber ido de más a menos en el ejercicio. Tras una primera parte del año en la que el índice español lideraba claramente las subidas, la volatilidad y la sensación de zozobra se fueron incrementando, primero con la intervención del Popular y luego con el rebrote del riesgo político tras el 1 de octubre, lo que ha hecho que no tengamos buenas sensaciones, a pesar de que nuestra bolsa no haya terminado mal el año.



Tal vez, 2017 debería haber sido el año de la bolsa española. Y, probablemente, en este punto haya que seguir la recomendación que le hicieron a la mujer de Lot y no mirar para atrás, por aquello de no convertirnos en estatua de sal, para fijarnos en lo que tenemos por delante. En nuestro caso, estamos en una de esas pocas ocasiones en la que está todo alineado para optar a rentabilidades muy altas en los próximos meses. La razón detrás de esa oportunidad es que, utilizando la analogía de Adam Smith de que los mercados son un concurso de belleza en el que lo importante no es saber quién será el ganador o ganadora, sino interpretar lo que piensa el jurado, el jurado no ha tenido ni cinco minutos para fijarse en lo que realmente importa. El ruido ha sido tanto y tan prolongado que incluso algunos miembros del jurado han tirado la toalla.

Los peores prescriptores de la bolsa española somos los propios españoles. El tan manido cainismo español, llevado al mundo de las inversiones, es más una oportunidad que otra cosa: que los fundamentales hayan pasado desapercibidos no es una mala noticia para un inversor,



todo lo contrario, pues en algún momento se acabarán imponiendo. Siempre lo hacen, es solo cuestión de tiempo.

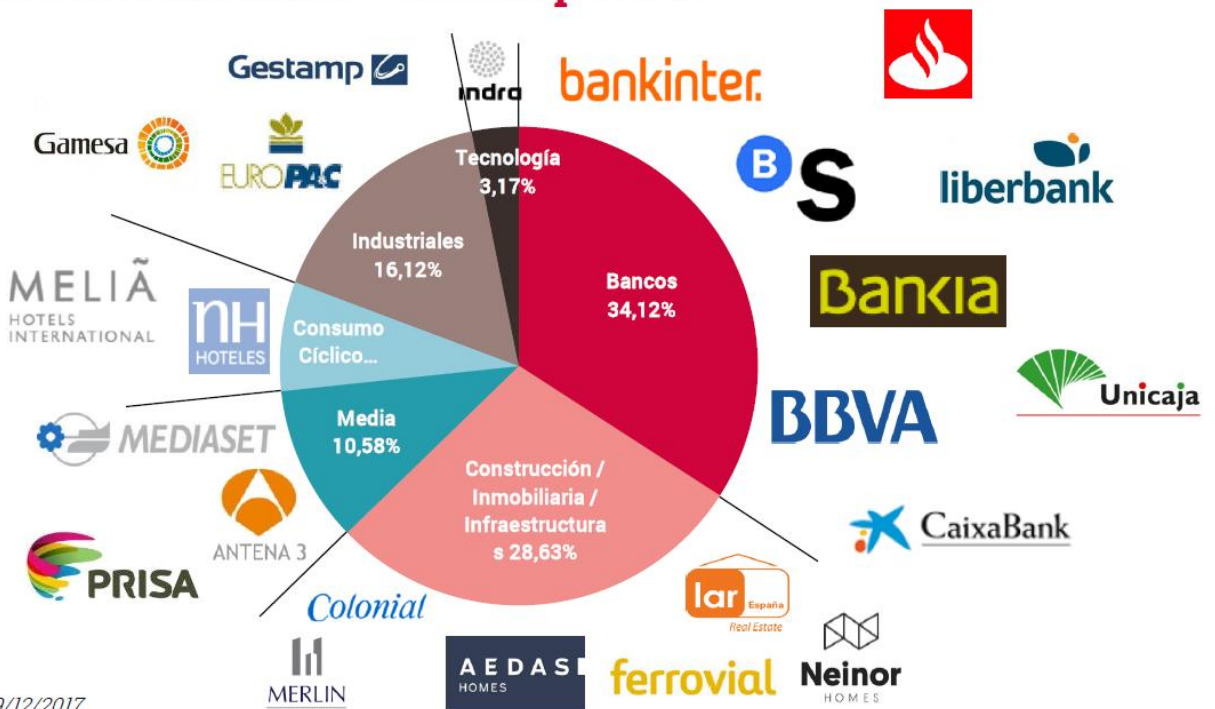
Reconozco que la paciencia necesaria para mantenerse en la bolsa española ha sido mucha, rayana con el estoicismo. Y de ahí la magnífica oportunidad que tenemos por delante. La recuperación macro sigue intacta, los resultados empresariales cogen tracción con un apalancamiento operativo sin precedente y las valoraciones de varios sectores importantes resultan muy atractivas.

Pero lo mejor está por llegar. A medida que se normalice la percepción de riesgo, la bolsa española debería hacerlo bien, muy bien. Y en un entorno de distorsión de valoraciones relativas, resulta más probable ver un incremento de la actividad corporativa. El baile ya ha empezado, pero sin duda irá a más, las condiciones no pueden ser mejores. Así, no es descartable algún *big ban* en el que se vea involucrada alguna de las grandes compañías españolas.

Cartera actual

En el último mes no he hecho ningún cambio en cartera. El posicionamiento es el de los últimos tiempos: bancos, inmobiliarias, consumo cíclico en sus distintas versiones y alguna historia de reestructuración en busca de la recuperación del ciclo español y de los beneficios del apalancamiento operativo.

Distribución sectorial – 23 compañías



Cartera a 29/12/2017

Visión de mercado

Lógicamente, no sé si 2018 será el año en el que los fundamentales finalmente se acabarán imponiendo –ya no soy tan joven como para pensar que lo sé todo–. Sin embargo, sí parece que las excusas se van agotando. Si esto fuera así, tengo pocas dudas de que mi cartera tendría que recogerlo muy bien.

Una vez más, muchas gracias por la confianza, que es la razón última de los resultados, y los mejores deseos para este año que acabamos de estrenar.

Rentabilidad FIs de Abante

Información a: viernes, 29 de diciembre de 2017



AGF - Spanish Opportunities

*Comienzo 8/03/13	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	año
2016	-9,78%	-2,16%	6,38%	6,55%	-2,50%	-16,67%	7,88%	2,72%	-0,27%	4,90%	-6,59%	9,49%	-3,61%
2017	1,46%	2,17%	8,41%	0,85%	0,00%	-7,07%	2,97%	-2,65%	-0,62%	-0,25%	-0,80%	1,14%	4,99%

Okavango Delta FI

	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	año
2016	-9,91%	-2,03%	6,39%	6,43%	-2,30%	-17,16%	7,87%	2,95%	-0,18%	5,05%	-6,86%	9,58%	-3,87%
2017	1,47%	2,23%	7,70%	0,90%	0,06%	-6,53%	2,70%	-2,35%	-0,60%	-0,13%	-0,75%	1,10%	5,32%

Kalahari FI

	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	año
2016	-4,87%	-1,19%	3,77%	3,27%	-1,04%	-9,30%	3,72%	1,39%	0,10%	2,39%	-3,98%	4,37%	-2,35%
2017	0,55%	0,80%	3,23%	-0,10%	-0,11%	-3,41%	2,19%	-1,40%	0,21%	-0,22%	-0,86%	1,18%	1,91%

Otros índices

2017	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	año
Ibex 35	-0,39%	2,58%	9,50%	2,42%	1,53%	-4,00%	0,55%	-1,93%	0,80%	1,37%	-2,97%	-1,64%	7,40%
Eurostoxx 50	-1,82%	2,75%	5,46%	1,68%	-0,14%	-3,17%	0,22%	-0,81%	5,07%	2,20%	-2,83%	-1,85%	6,49%
S&P 500 (\$)	1,79%	3,72%	-0,04%	0,91%	1,16%	0,48%	1,93%	0,05%	1,93%	2,22%	2,81%	0,98%	19,42%
MSCI World (€)	-0,11%	4,33%	0,16%	-0,48%	-1,44%	-1,17%	-1,01%	-0,90%	2,66%	3,32%	-0,35%	0,54%	5,50%

Si desea más información sobre este producto,

por favor, haga clic [AQUÍ](#).

¿Quiere saber más sobre este fondo y su gestión?

Puede consultar los siguientes enlaces:

- [Ficha del producto](#)
- [Todas las cartas del gestor](#)
- [Twitter: @JRIturriaga](#)

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 a 8 de enero de 2018 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.