

Okavango Delta, FI – AGF - Spanish Opportunities

José Ramón Iturriaga, gestor de **Okavango Delta**, **Kalahari** y **Spanish Opportunities**, destaca en su carta mensual el buen arranque que está teniendo el nuevo año. Así, señala que **el comportamiento del fondo ha sido muy positivo en enero, con una subida del 6,04%**, mientras que el repunte del Ibx 35 ha sido del 4,06%. Con todo, explica que lo más llamativo que se está produciendo en el mercado español es **la reducción de la prima de riesgo, que se encuentra por debajo de los 70 puntos básicos**.

“Todo apunta a que **2018 puede ser el año de la bolsa española**, en la medida en que se pongan en precio los fundamentales de la misma. La espera ha sido larga, muy larga, pero todo apunta a que habrá merecido la pena”, sostiene el gestor.

Sobre las caídas de los últimos días, explica que van a ser, con seguridad, una buena oportunidad de compra, “pues **no hay motivos para pensar que el movimiento sea sostenible**”. Además, mira también hacia los próximos movimientos de los bancos centrales y considera que no van a precipitarse en el proceso de normalización de los tipos de interés.

En cuanto a la composición de la cartera, Iturriaga destaca que no hay cambios significativos, más allá de **la entrada de Acciona y la salida de Ferrovial**.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 31-ene-18
Valor liquidativo 17,163€

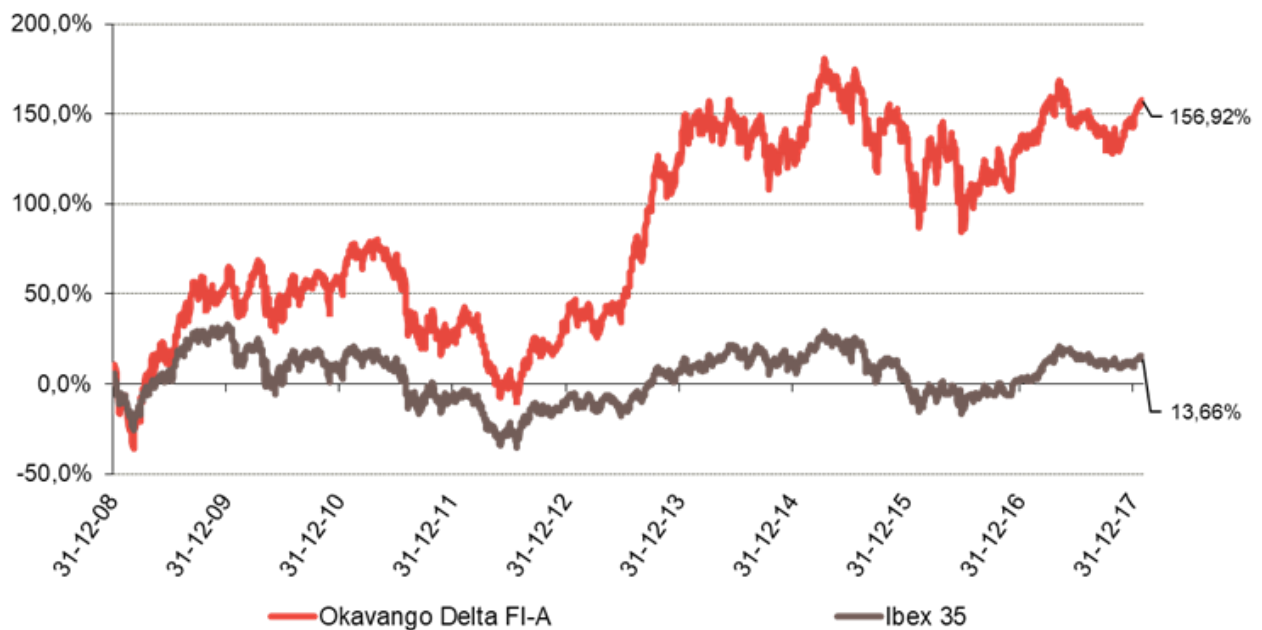
	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2018	6,04%	6,04%											
2017	5,32%	1,47%	2,23%	7,70%	0,90%	0,06%	-6,53%	2,70%	-2,35%	-0,60%	-0,13%	-0,75%	1,10%
2016	-3,87%	-9,91%	-2,03%	6,39%	6,43%	-2,30%	-17,16%	7,87%	2,95%	-0,18%	5,05%	-6,86%	9,58%
2015	4,34%	1,83%	-10,89%	3,80%	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%



Carta del gestor

El año está arrancando con muy buen pie. Más allá del comportamiento del fondo –que ha sido muy bueno, con una subida del 6,04%, frente al 4,06% del Ibex35– y de los índices, lo más importante son los movimientos de fondo que se están produciendo. En el caso de la bolsa española, en concreto, lo más llamativo es la reducción de la prima de riesgo.

Sin prisa, pero sin pausa, la prima de riesgo española se encuentra ya por debajo de los 70 puntos básicos, ¡y no ha sido noticia! O, por lo menos, su repercusión ha sido mucho menor que cuando acaparaba titulares hace no mucho tiempo. Ahora bien, en clave de mercados, lo más relevante de esta reducción es la forma en que se está produciendo (la mejor posible): sube el tipo del bono alemán –es decir, baja su precio– y se reduce ligeramente el del español –subida de precio–.



El repunte del bono alemán constituye la prueba definitiva de la normalización en la percepción del riesgo, sobre todo en lo que a ruptura del euro se refiere. Seis años después del estallido de la crisis de la moneda única, el mercado empieza a pasar página y la curva de tipos alemana empieza a normalizarse.

Por otra parte, el mejor comportamiento del bono español permite pensar que los fundamentales empiezan a sacar la cabeza y recuperar el protagonismo perdido tras muchos años fuera del radar de los grandes inversores. Y se trata de un movimiento que se retroalimenta: la mejora de la percepción se traducirá, lógicamente, en mejor comportamiento

de los activos españoles, lo que sin duda suscitará mayor interés entre los distintos agentes del mercado.

Así las cosas, todo apunta a que 2018 puede ser el año de la bolsa española, en la medida en que se pongan en precio los fundamentales de la misma. La espera ha sido larga, muy larga, pero todo apunta a que habrá merecido la pena.

Las caídas de los últimos días, como consecuencia, principalmente, de la brusca subida del tipo de interés del bono estadounidense, van a ser, con seguridad, una buena oportunidad de compra, pues no hay motivos para pensar que el movimiento sea sostenible. Por un lado, y pese a las últimas lecturas que señalan un incremento en los precios, nada permite concluir que el entorno deflacionario de los últimos treinta años no vaya a seguir vigente. La inflación puede repuntar algo, pero no es un riesgo. Y, por otra parte, y quizá mucho más importante, no tiene ninguna pinta de que los bancos centrales, después de habernos sacado de la mayor crisis de la historia, vayan a precipitarse en el proceso de normalización de los tipos de interés. Probablemente estén más dispuestos a convivir con tasas de inflación algo más elevadas durante algún tiempo, que a acelerar la subida de tipos e incurrir en los riesgos que esto pueda suponer. Por tanto, el escenario en el que el precio del activo de riesgo cotice por debajo de los niveles históricos está asegurado, con todo lo que eso supone.

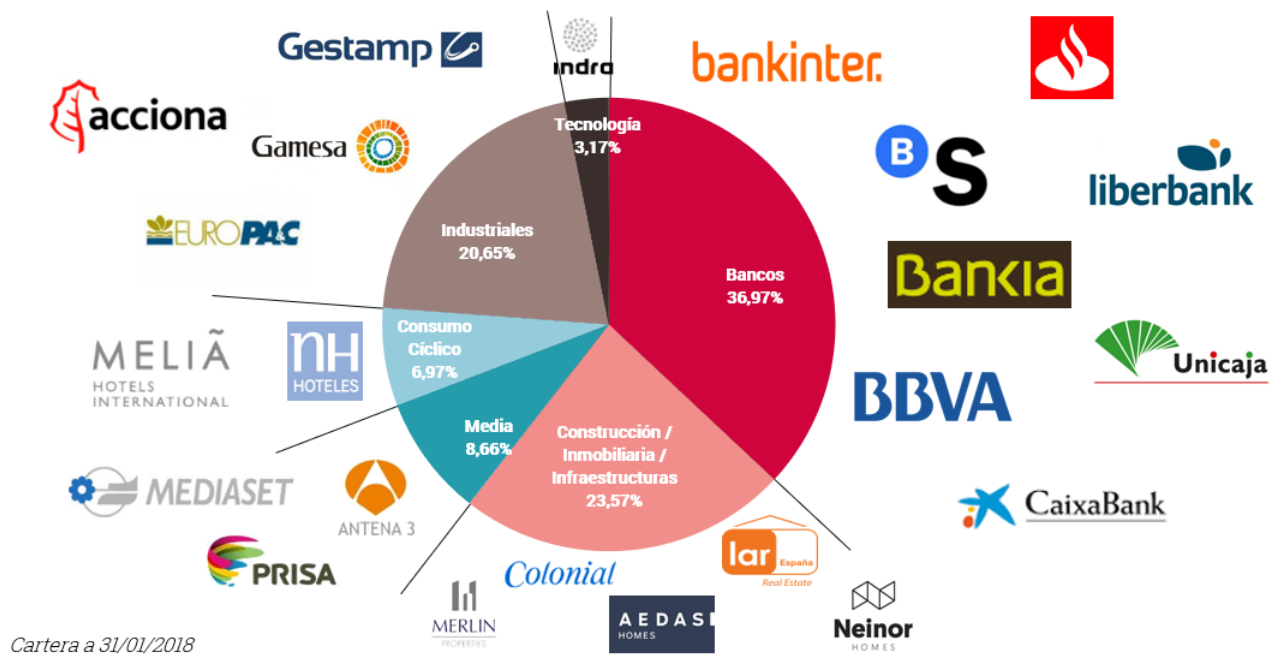
Cartera actual

En lo que llevamos de 2018 no se han producido cambios significativos en la cartera. La composición sectorial actual, como demuestra el comportamiento de la misma en el arranque del año, resulta idónea para el entorno reflacionario en el que estamos inmersos.

Únicamente se ha producido un cambio durante las últimas semanas: la entrada de Acciona y la salida de Ferrovial. En el caso de Ferrovial, por su condición de gran concesionaria, la normalización de tipos de interés no le va a venir bien. Y, por otro lado, se trata de un muy buen momento para comprar Acciona, pues las operaciones que se están produciendo en el sector de las renovables evidencian el descuento con el que cotiza la energética española. Todo ello, además, cuando el viento sopla de cola en el resto de sus negocios.

Asimismo, vamos a acudir a la ampliación de capital de Prisa. La operación supone un antes y un después en lo que se refiere a la compañía que, sin duda, va a volver al radar del inversor, una vez zanjen definitivamente sus problemas de deuda. El interés que ha suscitado la ampliación entre antiguos y nuevos inversores es una buena muestra de ello.

Distribución sectorial – 23 compañías



Visión de mercado

El arranque de este año puede ser una buena muestra de lo que suceda durante los 11 meses restantes. Las bolsas subiendo, con la española liderando la recuperación y con los bancos y las empresas ligadas al ciclo a la cabeza. Además, cabe esperar un aluvión de operaciones corporativas a medida que a los agentes del mercado se les empiece a soltar el brazo y en el que las compañías españolas tendrán un especial protagonismo, gracias al diferencial de valoración respecto a otros mercados comparables.

Un mes más agradezco su confianza, razón principal de los resultados del fondo. Quedo a su disposición para lo que puedan necesitar.

Rentabilidad FIs de Abante

Información a: miércoles, 31 de enero de 2018



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%
2018	6,57%												6,57%

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%
2018	6,04%												6,04%

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%
2018	3,60%												3,60%

Otros índices

2018	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	año
Ibex 35	4,06%												4,06%
Eurostoxx 50	3,01%												3,01%
S&P 500 (\$)	5,62%												5,62%
MSCI World (€)	1,42%												1,42%

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: @JRIIturriaga](#)

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 6 de febrero de 2018 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.