

Okavango Delta, FI – AGF - Spanish Opportunities

José Ramón Iturriaga, gestor de **Okavango Delta**, **Kalahari** y **Spanish Opportunities**, comienza su carta destacando que durante junio **las bolsas han recuperado parte de la caída** que experimentaron en el mes anterior y explica que, a pesar de la guerra comercial y de las cuestiones políticas, **el escenario es optimista**. Así, el fondo ha subido un 0,93% en junio, mientras que el Ibex 35 se ha anotado un 1,66%. En lo que llevamos de año, el fondo le saca al índice un 10%.

“En lo que respecta a los fundamentales no hay muchas novedades. **Las cosas avanzan razonablemente bien** y parece que la desaceleración de la primera parte del año en las economías desarrolladas se ha debido, sobre todo, a temas estacionales”, explica el gestor, al tiempo que mira también hacia la segunda mitad del año, “un semestre que, probablemente, será mejor que el anterior”.

En cuanto a la composición de su cartera, Iturriaga señala que en este último mes no se ha producido ningún cambio y recuerda que, debido a las circunstancias del mercado, **este año la rotación está siendo algo más alta** que en otros ejercicios: han salido, entre otras, Europac, NH, Mediaset y Atresmedia y han entrado Sacyr, ACS, Inditex, Metrovacesa y Mapfre.

Con todo, el gestor explica que **los bancos, las inmobiliarias y las constructoras continúan siendo sus principales apuestas**: “En el caso de la banca y las inmobiliarias, creo que la distorsión en valoración tanto absoluta, pero –sobre todo– relativa, es tal que lo más probable es que la actividad corporativa continúe. Más aún cuando la percepción del riesgo se normalice como ha pasado en los últimos días”, destaca.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 29-jun-18
Valor liquidativo 16,967€

Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2018	4,83%	6,04%	-1,35%	-1,33%	6,17%	-5,22%	0,93%					
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%
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%
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%
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%
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%



Carta del gestor

En junio las bolsas han recuperado parte de la caída que experimentaron en el mes anterior. La guerra comercial, las idas y venidas del gobierno populista italiano y, en menor medida, los problemas internos de la canciller alemana, Angela Merkel, han protagonizado las cuitas del mercado. Sin embargo, y por mucho que algunos se empeñen, no parece que estos cuentos se puedan alargar mucho más. En este periodo, el fondo ha subido un 0,93%, mientras que su índice de referencia, el Ibex 35, se ha revalorizado un 1,66%. En lo que llevamos de año, el fondo le saca al índice un 10%.



Sin duda, la amenaza más grave continúa siendo el perfil de Twitter del presidente de Estados Unidos, Donald Trump. Sin embargo, su propia inconsistencia le delata y constituye la mejor muestra del limitado alcance de sus iniciativas. La respuesta de la industria estadounidense es el mejor síntoma de que a Trump no le queda mucho que exprimir de esta baza, por lo que resulta poco probable que tense mucho más la cuerda.

Portadas como la que vimos hace pocos días en *Financial Times*, en la que se recogía la amenaza del fabricante estadounidense de motos Harley-Davidson de retirar parte de su producción de Estados Unidos si continuaba la escalada proteccionista, representa solo la punta del iceberg, puesto que la respuesta de las grandes empresas del país puede ser mucho mayor. Y, desde luego, cualquier anuncio por parte de estas compañías- como Boeing, Caterpillar, Apple o similares-



amenazando con trasladar sus centros de producción a otros países, sería totalmente contrario a los objetivos de la estrategia populista del presidente Trump. Se impone la máxima de que con las cosas de comer no se juega.

Con algo más de perspectiva temporal podemos confirmar que la crisis italiana debería servir para zanjar el eterno debate sobre el euro: ni siquiera un 'gobierno frankenstein' como el italiano, de corte absolutamente populista, ha sido capaz de mantener más de cinco minutos sus planteamientos eurófobos. Y ha bastado un repunte de la prima de riesgo. Así, al igual que en el caso de Estados Unidos, los populismos en Europa han topado con los límites de sus políticas: no hay atajos dentro del euro.

Y, por último, los temas de política nacional de los distintos países miembros de la Unión Europea - España incluida -son asuntos locales que no tienen mayores consecuencias en los mercados. Por mucha importancia que se quiera dar -y puede que lo tengan en su ámbito de competencia-, los mercados se han instalado en un punto de mayor relativismo, lo que sin duda es de agradecer.

En lo que respecta a los fundamentales no hay muchas novedades. Las cosas avanzan razonablemente bien y parece que la desaceleración de la primera parte del año en las economías desarrolladas se ha debido, sobre todo, a temas estacionales. Los datos anticipan que la segunda parte del año probablemente será mejor que la primera.

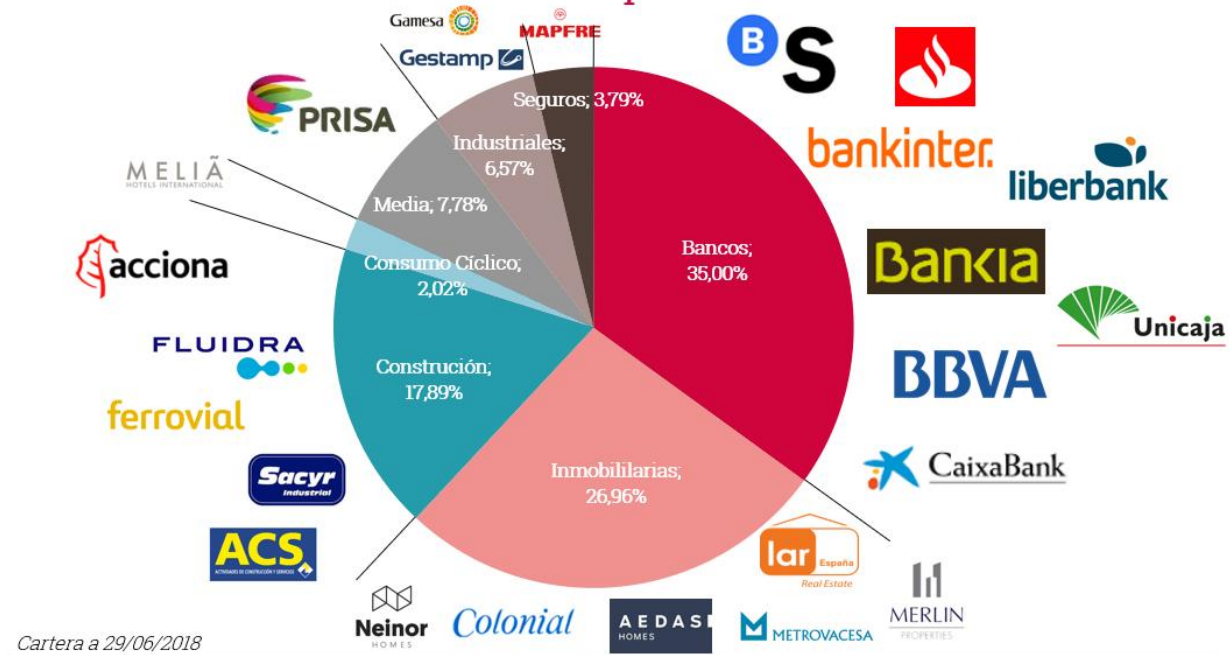
Y en lo que respecta a la política del Banco Central Europeo, el gran debate de ahora en los mercados, mi razonamiento es muy simple: no tengo duda de que en Europa vamos a seguir los pasos de la Reserva Federal de Estados Unidos, por lo que tratar de anticipar la fecha exacta del comienzo de la normalización de los tipos de interés es del todo baladí.

Composición de la cartera

En el último mes no se han hecho cambios en la cartera. Con todo, conviene recordar que la rotación este año está siendo algo más alta que en otros ejercicios, debido, exclusivamente, a las circunstancias del mercado. Las opas sobre Europac y NH han propiciado su salida de cartera. Y a principio de año vendimos las televisiones (Mediaset y Atresmedia) por la enorme disrupción que están sufriendo sus modelos de negocio. Han entrado Sacyr, ACS, Inditex, Metrovacesa y Mapfre, al tiempo que hemos incrementado el peso en el sector financiero.



Distribución sectorial – 24 compañías



Bancos, inmobiliarias y constructoras continúan siendo los sectores que más pesan en la cartera. Y en el caso de la banca y las inmobiliarias, creo que la distorsión en valoración tanto absoluta, pero –sobre todo– relativa, es tal que lo más probable es que la actividad corporativa continúe. Más aún cuando la percepción del riesgo se normalice como ha pasado en los últimos días.

Visión de mercados

Tras el comportamiento del mercado en los últimos meses, nos encontramos en un punto en el que o suben los precios de muchas cotizadas o las posibilidades de alguna operación corporativa aumentan exponencialmente. Es probable que en los próximos meses asistamos a una mezcla de estas dos circunstancias.

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%	-1,47%	-1,43%	6,66%	-5,82%	1,07%							5,08%

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%	-1,35%	-1,33%	6,17%	-5,22%	0,93%							4,83%

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%	0,31%	-0,28%	3,62%	-3,08%	0,00%							4,08%

Otros índices

2018	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	año
Ibex 35	4,06%	-5,85%	-2,44%	3,96%	-5,16%	1,66%							-4,19%
Eurostoxx 50	3,01%	-4,72%	-2,25%	5,21%	-3,67%	-0,32%							-3,09%
S&P 500 (\$)	5,62%	-3,89%	-2,69%	0,27%	2,16%	0,48%							1,67%
MSCI World (€)	1,42%	-2,26%	-3,22%	2,76%	3,82%	-0,19%							2,16%

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 10/07/2018 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.