

Alberto Espelosín

AGF – Abante Pangea

APORTACIÓN RENTABILIDAD HISTÓRICA 2021 ABANTE PANGAEA FUND													
	ene.-21	feb.-21	mar.-21	abr.-21	may.-21	jun.-21	jul.-21	ago.-21	sep.-21	oct.-21	nov.-21	dic.-21	TOTAL
Acciones	0,59	2,10	2,87	-1,35	1,50	-0,25	0,55	0,00	-2,33	-0,30	1,95	0,00	5,15
Consol Energy	0,69	1,47	-0,05	-0,14	0,62	0,05							2,71
Iliad							1,94						1,94
Telecom Italia	-0,25	0,49	0,73	-0,04	-0,14	-0,09	-0,39	0,13	-0,50	-0,42	2,44		1,58
Deutsche Telekom	-0,06	0,09	0,57	-0,11	0,15	0,09	-0,02	0,03	0,00	-0,02	-0,05		0,66
Koninklijke KPN	0,17	0,25	0,30	0,04	-0,12	-0,06	0,20	-0,06	0,00	-0,18	0,03		0,54
Telekom Austria	-0,01	0,01	0,24	0,03	0,20	0,01	0,00	0,09	-0,02		-0,01		0,51
Glaxosmithkline	0,03	-0,15	0,17	0,03	0,05	0,10	0,01	0,07	-0,05	0,12	0,03		0,40
Cir Spa-Compagnie Industrial	0,19	0,26	-0,11	-0,03	0,22	0,00	0,04	-0,14	-0,02	-0,05	0,06		0,39
Vodafone Group	0,16	-0,04	0,43	0,03	-0,06	-0,04	-0,07	0,08	-0,15	-0,08	0,14		0,39
Engie	0,01	-0,04	0,00	0,02	0,02	-0,03	-0,03	0,16	-0,15	0,23	0,15		0,34
Tele2	0,12	-0,18	0,20	-0,06	0,03	0,07	0,09	0,03	0,00				0,31
Tesco			0,01		0,00	0,00	0,05	0,09	-0,01	0,11	0,06		0,30
Sanofi	-0,04	-0,03	0,21	0,04	0,03	0,02	-0,02	0,01	-0,07	0,05	0,01		0,22
Orange	0,02	-0,09	0,51	-0,06	0,03	-0,20	-0,09	0,12	-0,13	0,05	0,04		0,22
Roche Holding	0,00	-0,05	0,04	-0,02	0,08	0,06							0,13
Telefonica Deutschland	0,08	-0,02	0,07										0,13
Essity Aktiebolag			0,03	0,01	0,05								0,10
Carrefour	0,11			0,01	0,01		-0,01	0,05	-0,05	0,01	-0,07		0,05
Telefonica Sa	0,01												0,01
Danone										0,00	0,01		0,01
Enagas	0,00							0,00					0,00
IREN	0,00												0,00
Novartis											-0,01		-0,01
Pangaea Oncology	-0,03												-0,03
Anheuser-Busch Inbev								0,00	-0,06	0,09	-0,09		-0,05
Bayer					0,00	0,00	0,00	-0,08	0,00	0,09	-0,24		-0,22
Cia De Minas Buenaventura	-0,47	0,26	-0,21	-0,15	0,45	-0,22	-0,15	-0,14	-0,12	0,29	-0,06		-0,46
JDE Peet's	-0,04	0,01	-0,02	0,02	0,00	-0,02	-0,06	0,04	-0,28	-0,05	-0,10		-0,48
OI	0,00	-0,11	0,15	0,01	-0,26	0,26	-0,89	-0,18	-0,47	-0,46	0,02		-1,90
Pharol	-0,13	-0,02	-0,40	-0,98	0,14	-0,26	-0,04	-0,30	-0,25	-0,08	-0,41		-2,64
Derivados	-0,2	-0,2	0,5	-2,5	0,3	-2,5	-1,6	-2,4	3,6	-4,7	-1,2		-10,4
Divisa y Renta Fija	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,0		-0,2
TOTAL RESULTADO CARTERA	0,4	1,9	3,2	-4,0	1,6	-2,7	-1,1	-2,3	1,4	-4,9	0,8	0,0	-5,5

Al cierre de esta carta, el dato de inflación de Estados Unidos se ha elevado al 6,8% y esta es, sin duda, la cifra que nadie esperaba ver ahora que acaba el año. Si a comienzos de 2021 nos dicen que vamos a tener este dato, al manicomio hubiera ido alguno. Ha sido una "Black Swan Mild" y es que, al final, la cifra no ha afectado al comportamiento de los mercados, que siguen con paso firme muy cerca de máximos creyendo que esa inflación es transitoria y que estando la Fed detrás no hay nada de lo que preocuparse. La dependencia de los estados de los bancos centrales cada vez es mayor y, en el caso europeo, ya solo es el BCE el comprador neto de todas las emisiones de Italia y España.

Se aprecia también cierto aire de "burbuja especulativa" con los particulares comprando opciones *call* como si no hubiera un mañana y desafiando todos los niveles de riesgo. Al final, cuando uno rasca lo que ha pasado en el mes, se da cuenta de que gracias a que Apple ha subido un 10% y Nvidia, un 27%, el mercado no ha tenido mayores caídas. Así, en este escenario, creo que es buen momento para posicionarse en el fondo, ya que entre ahora y

verano de 2022, se podría acabar este ciclo tan exuberante, lo que debe hacer que el resultado de Pangea en relativo frente al mercado sea muy positivo.

Abante Pangea se encuentra bien posicionado en estos momentos en los que estimo que el Nasdaq y el S&P 500 están formando un techo de mercado con posteriores caídas de, al menos, el 20%. Y, por otro lado, algunos de los principales valores de la cartera están teniendo eventos que pueden hacer que los próximos meses afloren el alto valor oculto que tienen. Ahora, la cartera tiene una infravaloración de, al menos, el 50% en los principales valores que la componen.

Como siempre, y con la mayor transparencia, comparto con ustedes lo que he sido capaz de interpretar y analizar de estos mercados, con el objetivo de dar información detallada a los partícipes y potenciales inversores. Les dejo el [link a la presentación "BEE"A"RS Meeting"](#) y no tengan dudas en ponerse en contacto con el Departamento Institucional o conmigo para poder comentar el informe y profundizar lo que sea necesario.



Existe una clara desconexión entre la tozuda realidad de largo plazo -basado en el análisis fundamental- y los precios actuales de los activos, que considero que se sitúan en niveles de valoración muy altos. Creo que comprar fondos como Pangea, que pueden ser una protección frente una situación de estrés de mercado, merece la pena y, a través de la presentación, lo que he intentado explicar es que la "burbuja" ya está desde hace tiempo con nosotros y que en algún momento tendremos severas caídas. Sé que puede parecer el cuento del lobo contado ya hace años, pero creo que no hay que apartarse de los modelos de valoración por mucha presión que el sistema ejerza para hacernos creer unas teorías y valoraciones insostenibles en el largo plazo y más, aún, en un escenario macro de "trampa de deuda global", que es el más

negativo que se ha vivido, perdón, que “nunca” se ha vivido y que los banqueros centrales tampoco saben cómo salir de esta situación sin provocar un colapso de los precios.

En los momentos actuales, creo que Pangea es una buena alternativa para aquellos que piensen que Estados Unidos está caro y que quieran introducir un producto flexible que lo haga bien en una posible caída de mercado. La selección de valores para mí es la correcta y creo que es una oportunidad barata para comprar el fondo, comprar barata cobertura sobre el Nasdaq 100 y el S&P 500, y comprar barato una cartera larga de valores. La posición corta sobre los índices estadounidenses tiene un valor importante en la medida en que espero que se pueda monetizar de forma muy positiva.

Los valores de Pangea, que en una de las presentaciones anteriores les denominé OVINUS REVOLUTION 5.0, tienen un alto potencial en relativo frente a un mercado estadounidense con una sobrevaloración relativa muy alta. Hay una oportunidad muy buena de comprar compañías europeas de calidad a precios muy razonables de largo plazo, tales como Orange, Engie, Sanofi, Bayer, AbInbev, Carrefour, Tesco, Diageo, Novartis, KPN y Vodafone. Creo que estos ‘Ovinus 5.0’, junto con otros valores “*small value*”, son un buen sitio en el que refugiarse para lo que puede venir de aquí a 2022, donde espero un año convulso como pocos.

Si alguien quiere hacer un ETF que se llame ‘Ovinus 5.0’ que me llame y le cuento el caso de inversión a largo plazo, que creo que puede competir con la inversión alternativa. Para mí, ahora, convencer a un inversor de que esto es una opción interesante es la misma sensación que deben tener las *startups* o *venture capital*. De la presentación extraerán la conclusión de que la estrategia está basada en un análisis fundamental lo más frío posible y destruyendo el caso más pesimista que uno pueda tener. Verán que el margen de seguridad es cada vez menor para los que están invertidos en activos de riesgo.

Creo que los niveles de exposición a renta variable de los inversores, y sobre todo la concentración en los fondos globales, invertidos en *growth* la mayor parte, son muy altos y en una fase de ciclo tan madura, creo que merecen la pena otras estrategias más *value* y reducir así niveles de riesgo por si hay más caídas. O, quizás, el mercado se adelante y haga sus máximos en breve, con lo que luego puede venir un largo periodo de ajuste que creo que se puede evitar y diluir añadiendo otras estrategias.

Siento mucho estar fallando en mi análisis y pido disculpas, pero les aseguro que en el largo plazo el análisis fundamental se impone sobre las irracionalidades y exuberancias. Yo, por el momento, no puedo hacer otra cosa que seguir una línea coherente y trabajar al máximo para poder ofrecer con la máxima transparencia todo el conocimiento, sobre esta compleja materia de predecir el comportamiento de los activos, que he acumulado. A mis años creo que invertir de una “manera” en la que no creo sería poco serio de cara a los clientes que siguen mi trabajo y perdería la independencia de pensar, con lo que si la perdiera, pasaría a ser un puro “robot de inversión pasiva” y no tendría sentido hacer nada. Un ETF pasivo de un índice o un fondo global de bolsa indiciado piensa poco y no tiene problemas, ni en las subidas ni en las bajadas, pero

creo que el análisis de la gestión activa, aunque el liquidativo es lo que importa, ayuda a los inversores en muchas facetas de su vida y tiene su valor.

La próxima carta será ya a mediados de enero de 2022, por lo que les deseo una Feliz Navidad en familia, institución como el banco central, que es el último reducto que nos queda para acudir, aunque en este caso para la búsqueda de financiación “espiritual” y no “dineraria”. Les dejo una larga presentación. No duden en ponerse en contacto en estas “largas fiestas” para consultarme o hablar sobre cualquier tema de la presentación.

Especial saludo a todos aquellos, inversores o no, que cada mes me dicen que han leído esta carta, de las que hay miles en el mercado, ya que siempre eso hace reafirmar que hay que seguir haciendo lo que hay que hacer, analizar y gestionar.

Un saludo

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

¿Quiere saber más sobre este fondo y su gestión?

- [Ficha del producto](#)

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 13/12/2021 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores