

José Ramón Iturriaga

Okavango Delta, AGF – Spanish Opportunities

El final de 2021 y comienzo de 2022 confirman que el mercado sigue moviéndose a golpe de titular interpretado en clave macroeconómica. La irrupción de la nueva variante hizo que en los últimos días de noviembre y principios de diciembre el mercado entrara en modo *risk off*. Y en los últimos días del año pasado y, sobre todo, en el arranque del nuevo año se ha producido el movimiento contrario. En 2021, el fondo cerró con una rentabilidad del 9,25%, frente al 7,93% del Ibex 35.

Así las cosas, en cierta medida podemos decir que este año jugamos con las cartas marcadas. El comportamiento de los distintos activos a finales de 2020 y hasta abril de 2021 es una buena pista de lo que puede pasar este año si no hay nada que, como pasó entonces, trunque la vuelta a lo normal. En primavera del año pasado, lo que fue la quinta ola en España se sumó a los cuellos de botella en las cadenas de suministro y los precios de la energía poniendo en duda, así, la recuperación económica. Hoy parece que, con algo de retraso sobre el horario previsto, pero en cualquier caso en tiempo récord, en 2022 volveremos a la casilla de salida. Y a partir de ahora, los titulares macro los deberían dominar la inflación, el crecimiento económico y la respuesta de los bancos centrales.

La normalización de los tipos de interés será la que marquen los tiempos en los mercados. La recuperación de parte del (mucho) terreno perdido de las curvas supone desandar el camino andado y sobre todo romper con las dinámicas de los últimos años. La renta fija, tras el periodo en el que ha tenido su mejor comportamiento de la historia, es el activo claramente perdedor. Mientras que en renta variable debería revertirse la polarización entre los sectores más de crecimiento y los que conocemos como *value* o aquellos cuyas cuentas de resultados están más ligados a la evolución de la economía real: lo que el año pasado se bautizó como la gran rotación.

El pistoletazo de salida lo ha dado la Reserva Federal con el anuncio de subidas de tipos para este año. Aunque la noticia era previsible, quizá ha sorprendido al mercado, que se había acomodado al entorno de tipos de interés extraordinariamente bajos y a que los bancos centrales fueran descaradamente por detrás de la curva. Y, aunque los tipos no vayan a volver donde estaban hace unos años, coge a todo el mundo con el pie cambiado por esa tendencia a amontonarse en las mismas posiciones que son consecuencia de la gestión pasiva y de los modelos cuantitativos.

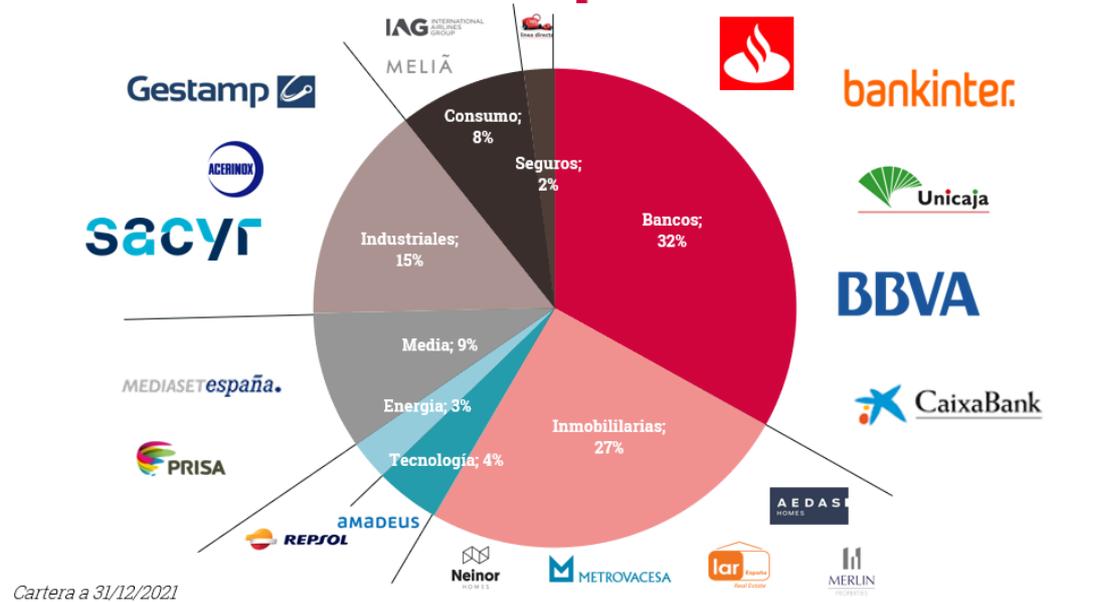
A lo anterior en bolsa hay que sumar la polarización tan enorme que hay en las valoraciones entre los sectores más de crecimiento y valor que tiene su reflejo en los posicionamientos.

Cartera actual

En el último mes del año no se han hecho modificaciones en la cartera.

Los bancos, las empresas que se ven claramente beneficiadas por la reapertura económica - incluidas, aunque no resulte del todo intuitivo, las socimis- y las compañías más ligadas a la evolución de la economía -promotoras, materias primas, petroleras- siguen configurando el grueso de la cartera.

Distribución sectorial – 20 compañías



Visión de mercado

No es posible saber si hay algo que en los próximos meses pueda retrasar, como pasó el año pasado, la recuperación de la economía y la vuelta a la normalidad. Lo que sí sabemos es lo que pasará con los tipos de interés y con los distintos activos como nada se tuerza. Y parece que las excusas se van agotando.

La valoración de la cartera no ofrece ningún tipo de duda. Como vimos el año pasado, la normalización de los tipos de interés es la condición suficiente para que el mercado lo refleje.

Y, aunque las idas y venidas de los últimos meses han resultado sin duda frustrantes, dadas las circunstancias, parece que la meta (volante) está más cerca.

No me queda sino desearles feliz Año Nuevo y ponerme a su disposición para lo que puedan necesitar.

José Ramón Iturriaga

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 12/01/2021 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores