

Alberto Espelosín

AGF – Abante Pangea

APORTACIÓN RENTABILIDAD HISTÓRICA 2022 ABANTE PANGAEA FUND													
	ene.-22	feb.-22	mar.-22	abr.-22	may.-22	jun.-22	jul.-22	ago.-22	sep.-22	oct.-22	nov.-22	dic.-22	TOTAL
Acciones	4,65	-1,23	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,38
Vodafone Group Plc	0,70	0,09											0,79
Oi Sa	1,72	-0,91											0,78
Orange	0,57	0,19											0,77
Koninklijke Kpn Nv	0,30	0,16											0,46
Cia De Minas Buenaventur-Adr	0,14	0,28											0,44
Pharol Sgps Sa	1,00	-0,55											0,44
Bayer Ag-Reg	0,36	-0,07											0,29
Engie	0,12	0,09											0,21
Anheuser-Busch Inbev Sa/Nv	0,13	-0,01											0,12
Carrefour Sa	0,06	0,06											0,12
Grifols Sa	0,00	0,10											0,11
Jde Peet'S Nv	-0,01	0,09											0,08
Edp-Energias De Portugal Sa	0,00	0,06											0,06
Novartis Ag-Reg	0,03	0,02											0,05
Endesa Sa		0,03											0,03
Heidelbergcement Ag	0,01	0,02											0,02
Sanofi	0,02												0,02
Koninklijke Philips Nv	0,00	0,01											0,01
At&T Inc		0,00											0,00
Basf Se		0,00											0,00
Deutsche Telekom Ag-Reg	0,11	-0,11											0,00
Fresenius Se & Co Kгаа		0,00											0,00
Lanxess Ag		0,00											0,00
Telekom Austria Ag	0,02	-0,02											0,00
Danone	0,00	-0,01											-0,01
Henkel Ag & Co Kгаа	0,00	-0,01											-0,01
Acs Actividades Cons Y Serv	0,00	-0,01											-0,02
L.D.C. Sa		-0,02											-0,03
C&C Group Plc	0,00	-0,04											-0,04
Cir Spa-Compagnie Industrial	-0,34	-0,18											-0,53
Telecom Italia Spa	-0,29	-0,49											-0,78
Derivados	5,2	1,4											6,6
Divisa y Renta Fija	0,0	0,0											0,0
TOTAL RESULTADO CARTERA	9,8	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,1

No es fácil escribir una carta mensual con los acontecimientos ocurridos a finales de febrero y principios de marzo. Eventos que producen estupor, en un mundo que se supone con tanta evolución y conocimiento, o en el que “jamás se ha vivido tan bien” como solía repetir un vendedor de “post felicidad barata”.

Sigo estando optimista con el paso de pandemia a una endemia, pero en lo importante, que es la macro a largo plazo, la presión es cada vez mayor y la dependencia de los bancos centrales va a ser cada vez mayor, con lo que, aunque en el relato se hable de muchas subidas de tipos, luego serán la mitad de la mitad. La deuda será la que limite la subida de tipos y haga que de una forma u otra se deba volver a echar mano del balance de los bancos centrales poniéndose de manifiesto los débiles pilares de nuestra economía.

Pangea ha tenido un peor comportamiento en febrero y en los inicios de marzo, ya que Europa ha vuelto a hacerlo muy mal en comparación con Estados Unidos. Y, a pesar de ello,

el fondo mantiene un relativo muy favorable frente a mercado. La parte de selección de valores ha tenido peor comportamiento, mientras que en la cobertura se ha hecho mejor.

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%. Además, respecto a la cartera de valores europeos, se ha aprovechado en las caídas aceleradas por la invasión de Ucrania para incrementar y añadir nuevos valores a precios que ofrecen un alto potencial de revalorización de, al menos, el 40% .

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 “Stop Putinadas”](#) 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.



Durante la fuerte caída de los primeros días de marzo se ha retirado algo de cobertura de manera táctica, especialmente en el Nasdaq 100, y se ha incrementado la parte de renta variable europea con valores de alta calidad, tal y como verán en la presentación adjunta. En los primeros días esto está teniendo un efecto negativo, pero con niveles del Euro Stoxx 50 en 3.600, creo que la parte de renta variable debe estar en la zona de 50/60% y la cobertura con el S&P 500 en su mayoría en la zona del 25/30%. La exposición neta larga ante esta oportunidad que da Europa se eleva hacia la zona del 20/35%.

Para aquellos que no abran la presentación mensual, les dejo una transparencia en la que se puede ver la justificación fundamental del incremento de la parte de renta variable. Y es que ha llegado el Euro Stoxx a la zona de 3.600 puntos, un rango que anticipé que podría darse cuando el índice cotizaba el 5 de enero a 4.370 puntos y siguiendo el modelo, muchas compañías han entrado en compra. Compañías grandes de mucha calidad como Danone, C&C, Fresenius, Basf, Engie, AbInbev, Covestro, Lanxses, Grifols, Novartis, Sanofi, Inditex, Henkel, Elis.



No me gusta hablar mucho de la situación del conflicto bélico, ya que nunca se suele acertar ni en acto ni en fechas, pero, en cualquier caso, soy analista y debo hacerlo, este es mi *statement*:

“No se puede decir nada positivo de lo que está ocurriendo, pero el inicio de la resolución del conflicto de Ucrania se ha sentado en las bases de la “unidad europea” que jamás se había manifestado de esta manera, y la ejecución de las sanciones tendrá un alto coste inflacionario y de demanda en Europa (severa desaceleración macro en 2022), pero para Rusia será insufrible la desaceleración económica que producirá. El propio pueblo ruso será el que dicte sentencia, más aún en un país que no goza de una “*fiat currency*” por la nula separación de poderes que se está mostrando. Lo más importante es el cese de las acciones armadas y la ayuda humanitaria a una población que ha demostrado ser “valiente”.

Creo que las bolsas europeas se han vuelto a quedar en niveles de valoración muy bajos en términos relativos y ofrecen una oportunidad de entrada, a pesar de que existe en el medio plazo un riesgo claro de revisión de beneficios empresariales. Con inflaciones disparadas y que pueden seguir subiendo, con unos bancos centrales que no pueden subir los tipos de interés por la desaceleración de demanda a medio plazo, con ya un conocimiento claro de que la MMT (*Modern Monetary Theory*) no puede llenar los tanques de gas, con una deuda impagable que nos limita el crecimiento y con un “apagón demográfico” a la vuelta de la esquina, creo que el “*derating*” de multiplicadores que todavía no se ha producido en Estados Unidos será más que evidente en el medio/largo plazo. Europa presenta un gap de valoración que hace que Abante Pangea siga manteniendo la parte corta de Estados Unidos, pero aumenta la parte de contado en Europa para llegar a exposiciones netas largas del

25%, a pesar del coste que en el corto plazo la volatilidad de Europa pueda tener, aunque la ventaja relativa que el fondo acumula hace posible hacer estos movimientos tácticos.

La visión de largo plazo sobre la macroeconomía reflejada en el anexo estructural de esta presentación no se ha modificado. Las compañías que está comprando el fondo se basan en realidades y no expectativas, mostrando importantes niveles de infravaloración acorde con el análisis fundamental, única herramienta que funciona en el largo plazo. La sociedad civil rusa no puede depender en el siglo XXI del arbitrio de una persona, y la democracia, con todas las imperfecciones que tiene, sigue siendo el método más fiable para convivir en esta imperfecta globalización con ideologías diferentes y asignación de recursos económicos descompensada que debe mejorar”.

Creo que comprar fondos como Pangea, en un *portfolio* diversificado y en una proporción razonable para mantener la visión socrática del *portfolio* diversificado y protegerse frente al platonismo del “gestor de autor”, es una opción razonable, tanto por las venturas y desventuras del liquidativo y por la posibilidad de acceder a una visión global que puede ayudar al *portfolio* general y por la capacidad de generar ideas que ayuden al proceso de toma de decisiones financieras para el global de un patrimonio financiero. El fondo muestra todos los meses el máximo nivel de información financiera global, que creo que es una faceta que debe hacer el gestor de manera natural para poder no solo explicar por qué hace las cosas, sino también para ayudar, debatir y cotejar opciones a los inversores.

Rezo por todos los involucrados en el conflicto para que la paz llegue cuanto antes y evitar que los inocentes sufran. Bravo por toda la sociedad que se está volcando para poder ayudar en esta situación caótica.

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 07/03/2022 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



@abanteasesores



Abante Asesores