

Abante Pangea · Alberto Espelosín

5 de agosto de 2015

www.abanteasesores.com

[Alberto Espelosín](#) comienza su carta destacando que el mayor problema de Grecia, a pesar de que los mercados han acogido bien la noticia de un nuevo rescate, es que su deuda es impagable. “Europa acabó subiendo un 5,1% mientras que Estados Unidos subió cerca de un 2%”.

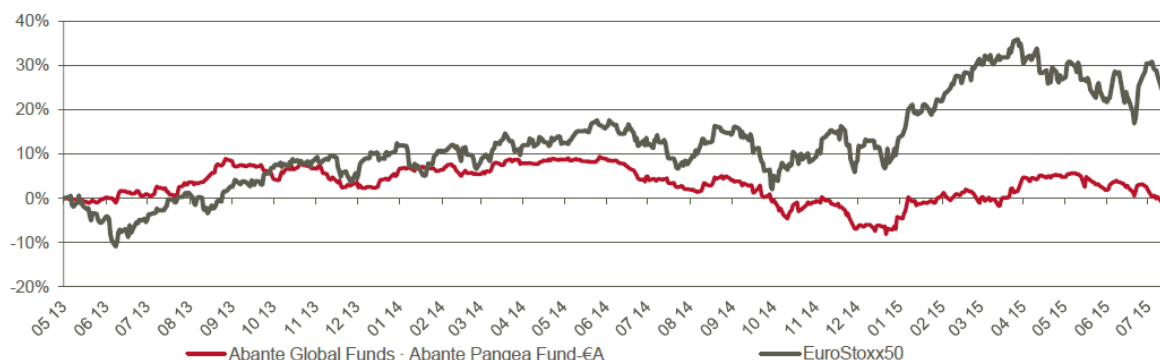
Considera que el **S&P 500** alcanzará la zona de los 1.890-1.950 puntos antes del final del año, el **Ibex** se moverá entre los 10.500 y los 11.600 y observa una tendencia a alcanzar los 3.700-3.750 puntos en el **Euro Stoxx 50**.

[Abante Pangea](#) ha tenido rentabilidad negativa, “a pesar de que la cobertura tuvo un comportamiento normal”, debido a la caída de las eléctricas alemanas y de Pharol. La última, analiza el gestor, no se debe a cuestiones operativas sino a falta de liquidez. Todo va “según lo previsto”, afirma al respecto.

Espelosín **ha aprovechado el precio del oro** para ampliar el peso de su cartera en mineras de esta materia prima. El sector pasa, de este modo, a ponderar un **12% en el fondo**. En esta línea, comenta estar **positivo con su posicionamiento en compañías defensivas y relacionadas con el metal precioso**.

Por otro lado, recomienda a los inversores **proteger sus inversiones y reducir los niveles de riesgo**, ya que espera que esta segunda mitad del año esté marcada por “distintos procesos electorales en el mundo, por la volatilidad del mercado de renta fija, por unas valoraciones de los índices ex financieras que desafían al margen de seguridad y por la posible subida de tipos en Estados Unidos o el reconocimiento de que la falta de crecimiento de salarios es un lastre”.

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2013	Fondo	2,49%				-0,61%	2,30%	-0,15%	3,10%	2,82%	-0,99%	-1,69%	-2,17%
	EuroStoxx 50	10,33%				-1,72%	-6,03%	6,36%	-1,69%	6,31%	6,04%	0,61%	0,72%
2014	Fondo	-8,43%	4,27%	-0,68%	1,55%	0,41%	0,13%	-0,55%	-2,97%	-1,43%	-0,08%	-4,39%	0,34%
	EuroStoxx 50	1,20%	-3,06%	4,49%	0,39%	1,16%	1,44%	-0,50%	-3,49%	1,83%	1,68%	-3,49%	-3,21%
2015	Fondo	5,56%	5,22%	2,31%	-2,72%	6,90%	-0,02%	-2,02%	-3,74%				
	EuroStoxx 50	14,44%	6,52%	7,39%	2,73%	-2,21%	-1,24%	-4,10%	5,15%				



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante

Carta del Gestor

La resolución de un **nuevo rescate para Grecia**, elevando su deuda hacia el 200% sobre el PIB, fue una noticia interpretada de forma positiva por el mercado aunque a medio plazo el problema sigue siendo el mismo: la deuda es impagable. **Europa** acabó subiendo un **5,1%** mientras que **Estados Unidos** subió cerca de un **2%**.

El fondo ha tenido rentabilidad negativa en el mes ya que, a pesar de que **la cobertura tuvo un comportamiento normal**, **la cartera de contado ha tenido resultado negativo**; influenciado por el descenso de las **eléctricas alemanas** y por la caída de **Pharol**. La portuguesa cayó un 13% debido a **la falta de liquidez** más que a cuestiones operativas que, como comentamos el mes pasado, van según lo previsto. A finales de julio el regulador brasileño Anatel autorizó la simplificación de la estructura accionarial de la compañía, como paso previo a cotizar en octubre en el Novo Mercado de Brasil. El fuerte esfuerzo en **reducción de costes**, junto con la **mejora en la gestión**, se debe traducir en un **comportamiento mejor** durante la segunda parte del año.

Hemos incrementado el peso en compañías **mineras de oro**, aprovechando la bajada del metal precioso que se produjo en el mes de julio, con lo que este sector pasa a tener una **ponderación del 12%**. Creo que el oro puede rebotar desde estos niveles hacia la zona de los 1.200-1.225 dólares. Como consecuencia, espero una subida del sector de más del 30% en los próximos meses. Más de un 50% de las mineras generan un *free cash-flow* negativo con el oro por debajo de 1.050-1.080 dólares, por ello creo que en el corto plazo se puede producir una subida significativa que aportaría mucha rentabilidad. Les remito para este verano al Pangea Insights que escribimos recientemente sobre el oro, titulado [*El cisne amarillo, la especie odiada por los cisnes blancos*](#).

Recomiendo que **protejan sus inversiones y que reduzcan los niveles de riesgo** de sus perfiles de inversión ante lo que puede ser un periodo de mayor volatilidad. Esta mitad del año vendrá marcada por distintos procesos electorales en el mundo, por la volatilidad del mercado de renta fija, por unas valoraciones de los índices ex financieras que desafían al margen de seguridad y por la posible subida de tipos en Estados Unidos o el reconocimiento de que la falta de crecimiento de salarios es un lastre.

Estoy muy positivo con el posicionamiento del fondo en compañías defensivas y en mineras de oro. Creo que pueden aportar mucho valor a los precios actuales y, en la segunda parte del año, Pangea podría volver a rentabilidades de dos dígitos. La cobertura seguirá puesta sobre el **S&P 500** ahora que se acerca el final de su ciclo alcista; a pesar de que pueda intentar alcanzar los 2.200 puntos, creo que **1.890-1.950** será un rango que se verá antes de final de año. Para el **Ibex**, **la horquilla 10.500-11.600** marcará la tendencia de verano y, por otro lado, en el **Euro Stoxx 50** se puede ver un intento de alcanzar los **3.700-3.750 puntos**, donde existe margen de seguridad para vender.

Un saludo,
Alberto Espelosín, gestor de **Abante Pangea**.

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](#)
- [Pangea Insights](#)



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante)