



FONDOS DE INVERSIÓN ANATTEA  
**CARTA AL INVERSOR**

OCTUBRE 2020



**Anattea FI KUNIÉ QUANT**  
Carta al Inversor. OCTUBRE 2020



El mes de octubre la rentabilidad de Anattea FI Kunié Quant ha sido del **-1.67%**, con una volatilidad en los últimos 12 meses del 5.59%, dentro del límite del 10% de volatilidad que el fondo tiene como objetivo.

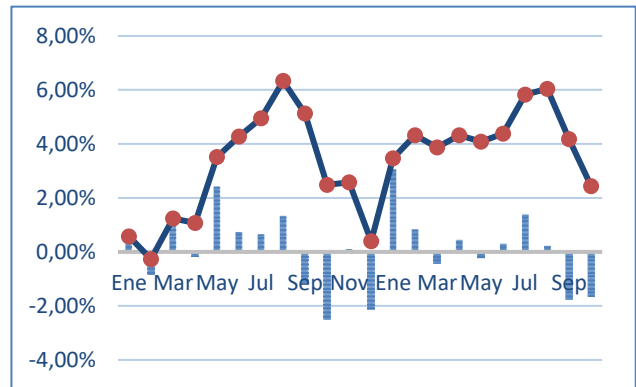


Gráfico 1: Evolución de Anattea FI Kunié Quant en octubre. 2019

Gráfico 2: Evolución de Anattea FI Kunié Quant desde octubre

	Kunie	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2020	Rentabilidad	3,06%	0,83%	-0,43%	0,58%	-0,23%	0,29%	1,38%	0,21%	-1,76%	-1,67%			1,87%
	Volatilidad	4,19%	4,29%	5,78%	5,69%	5,67%	5,59%	5,47%	5,63%	5,63%	5,59%			5,59%

Tabla 1: Tabla de rentabilidad y volatilidad por meses de Anattea FI Kunié Quant 2020

## Comentario de mercado

En el mes de octubre, el mercado ha estado dominado por dos principales temas, la segunda ola del COVID en Europa y las elecciones americanas. Durante el mes, los mercados no se han movido de manera volátil a excepción de la última semana de octubre cuando en Europa se ha empezado a restringir la movilidad por la severidad de la situación con el COVID.

En Europa hemos visto tasas de infecciones récord, no obstante, las políticas que se han llevado a cabo han sido de restricciones locales en zonas con mayor número de infecciones para evitar un confinamiento a nivel nacional, estas medidas han tenido un éxito limitado, y estamos viendo una divergencia entre sectores manufactureros, los cuales se están recuperando paulatinamente, y los sectores servicio que aún no muestran señales de mejora.

En EEUU el foco ha estado en las elecciones, con Joe Biden liderando claramente en las encuestas con 8 puntos de diferencia sobre Trump. Los mercados están descontando el dominio de los demócratas en la cámara de representantes, el senado y la presidencia lo que desbloquearía un estímulo fiscal más agresivo que el que habría si los republicanos controlarían parte del congreso.

Debido a las restricciones en Europa, la renta variable europea y la renta variable americana han caído un 5.4% y un 2.7% respectivamente. Por el contrario, la renta variable de los mercados emergentes ha sido empujada por los sólidos datos macroeconómicos provenientes de China, que han subido un



2.1%. Las notas a 10 años USA han subido 18 puntos básicos mientras que el bund alemán bajó 10 puntos básicos.

EEUU tiene 29 de sus 50 estados completamente sin restricciones, aunque el número de casos ha aumentados hasta los 81.000 infectados diarios. No obstante, los datos muestran que, aunque no existan las restricciones que hubo en la primera ola, la actividad sigue siendo un 30% inferior comparado con el año pasado.

China, fue el primer país en imponer medidas anti COVID, siendo las más estrictas a nivel mundial, y en octubre, finalmente ha decidido permitir la libre circulación entre sus provincias. Por ahora, esta vuelta a la normalidad no ha causado rebrotes. El éxito de China en controlar el COVID le ha permitido crecer al 4.9% en el tercer trimestre y está en camino de convertirse en el único país dentro de las economías principales en crecer en el 2020. Este resurgir del consumo interno chino ayudará a otros países exportadores a compensar la baja demanda en sus economías natales. De hecho, la importación en septiembre ha subido un 13.2% con respecto al año pasado.

### Comentario del fondo

Kunie Quant se divide en 3 programas en función de su plazo de inversión, lo que aumenta la diversificación eficiente de la cartera dado que la correlación entre programas es cero. En el siguiente gráfico podemos ver la evolución en octubre de los 3 programas, un mes donde nos ha penalizado el mal comportamiento del programa de largo plazo en el último tramo del mes.

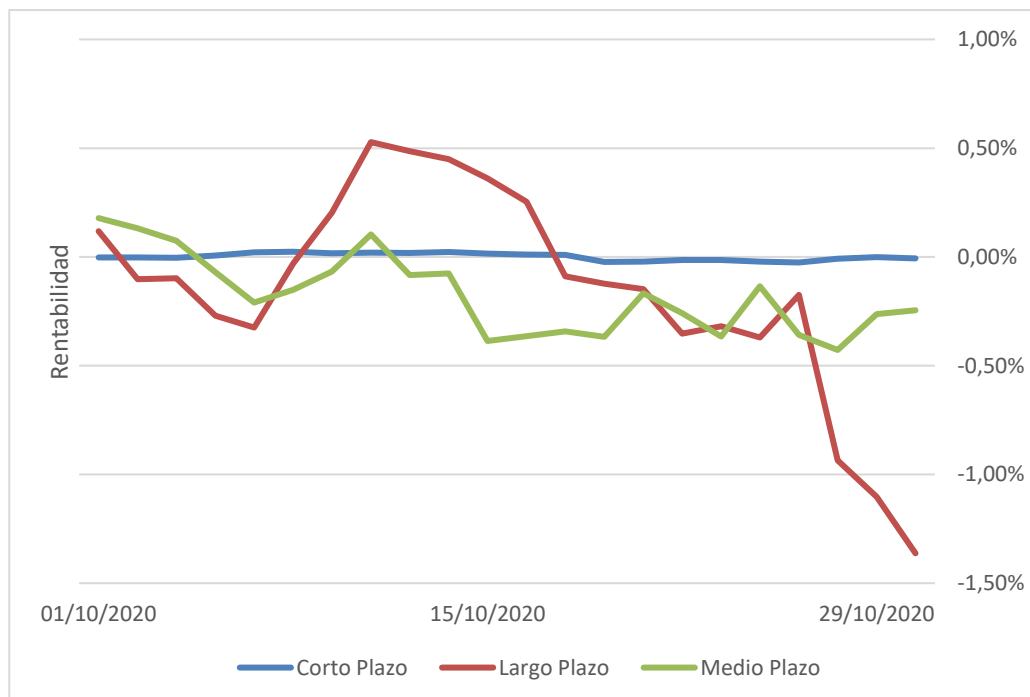


Gráfico 3: Evolución rentabilidad por programa en octubre.



Durante el mes de octubre vemos en el gráfico 4 como se han comportado las diferentes estrategias por activo. Este mes las divisas son las que mejor comportamiento han tenido mientras que las estrategias sobre materias primas como el maíz y el algodón han tenido pérdidas junto con el EURUSD aunque la pérdida de este último es debida a la cobertura de las posiciones en dólares del fondo, las estrategias de medio plazo sobre esta divisa han tenido rentabilidades positivas.

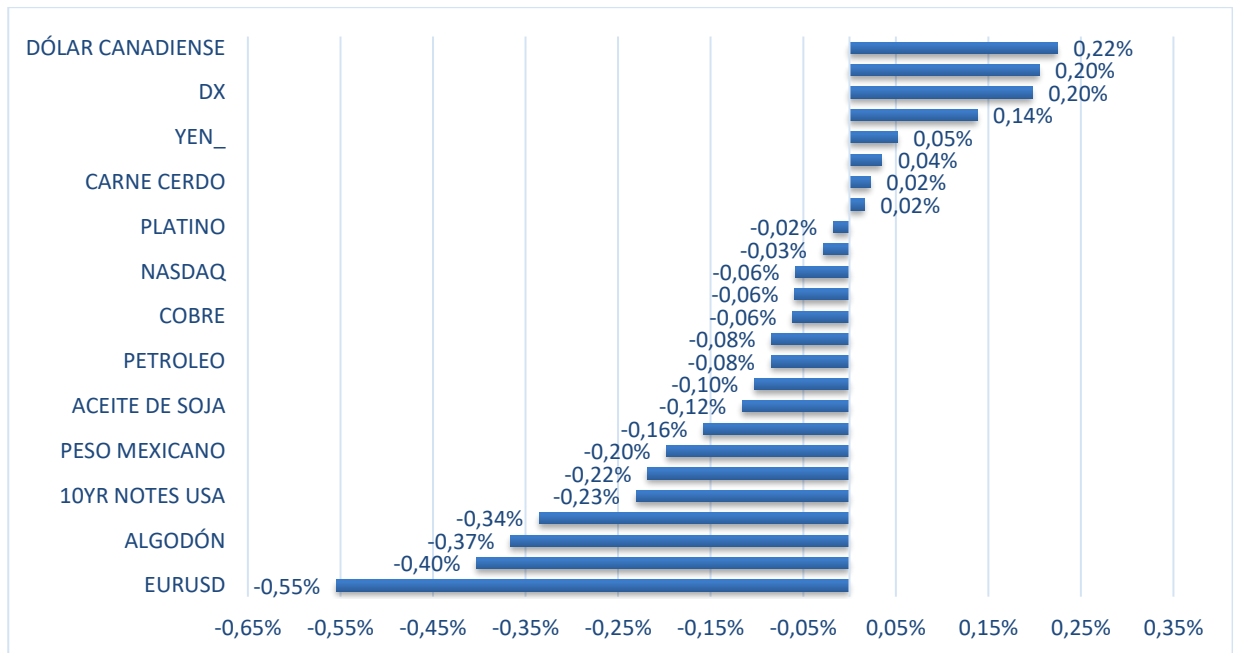


Gráfico 4: Contribución al resultado por activo en el mes de octubre.

Por último, en el gráfico 5 vemos el comportamiento de las diferentes familias de activos durante octubre. Las estrategias sobre divisas son las que mejor comportamiento han tenido este mes frente a la de los bonos que han acabado a la cola de rendimientos.

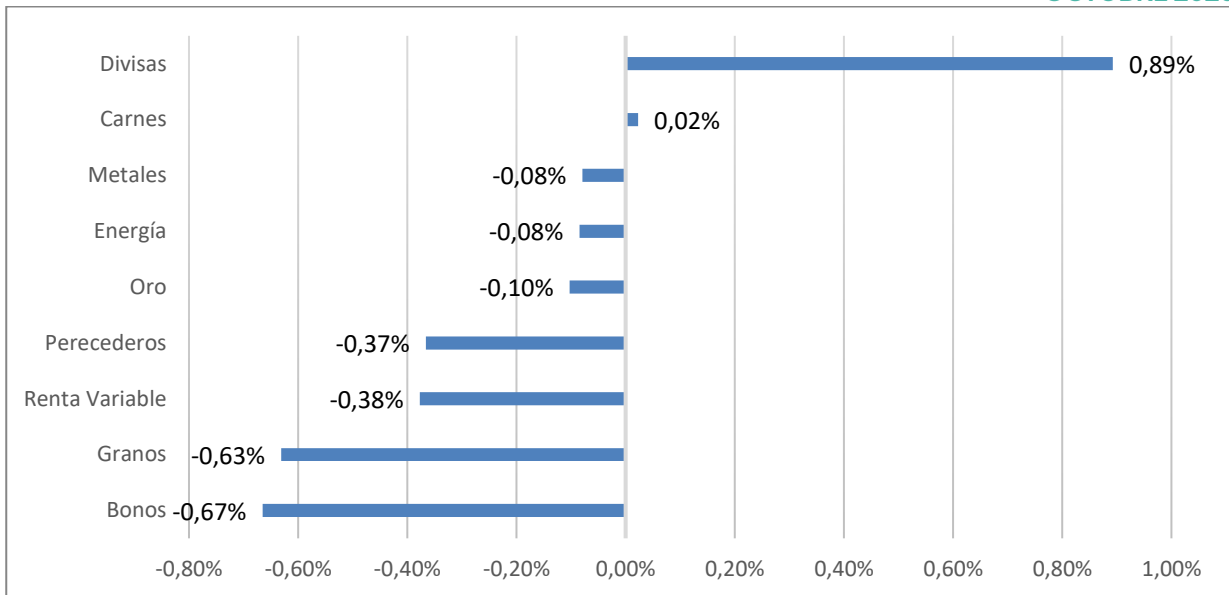


Gráfico 5: Contribución al resultado por familia de activo en el mes de octubre.

En conclusión, segundo mes consecutivo de mal comportamiento del fondo. Ha sido uno de esos meses donde la diversificación parece no funcionar y aunque la volatilidad si que ha estado controlada en los niveles deseados los rendimientos se han correlacionado en el lado negativo.

Durante el mes hemos tenido dos cambios importantes en la cartera de medio plazo. Por un lado, nos hemos vuelto a poner largos en dólares frente a todos los “majors” solo el peso mexicano está ahora largo frente al dólar. Y, por otro lado, las estrategias sobre materias primas y bonos han sufrido un giro de manera que ahora estamos posicionados largos en materias primas y cortos en las notas a 5 años USA.

Estas señales en el modelo de medio plazo pueden durar desde semanas a años como ha sido el caso de la señal anterior. Por supuesto la fiabilidad no es del 100% por lo que puede ser una señal falsa y nos tengamos que volver a posicionar en modo defensivo en unas semanas, pero actualmente la cartera de medio plazo se ha situado en modo “risk-on” lo cual no implica que la volatilidad o el riesgo del fondo vaya a aumentar, sino que las posiciones tomadas en los activos son diferentes.

Esperamos pronto volver a la senda de los resultados positivos y salir del drawdown para seguir aportando valor a los inversores que han confiado sus ahorros a Anattea.

Atentamente,

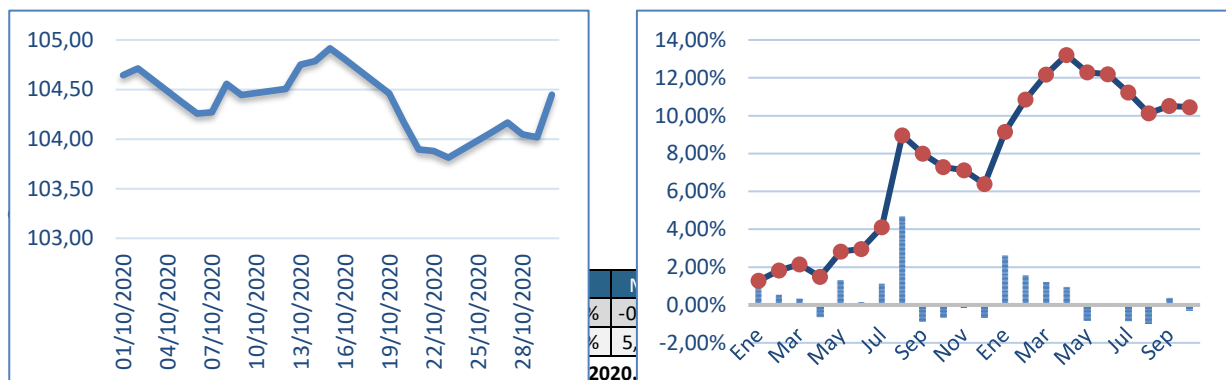
**Pablo González y Javier Chen** – Fund Managers de ANATTEA Gestión SGIIC



**Anattea FI KUTEMA**

Carta al Inversor. OCTUBRE 2020

El mes de octubre la rentabilidad de Anattea FI Kutema ha sido del **-0.27%**, con una volatilidad en los últimos 12 meses del 4.68%, dentro del límite del 5% de volatilidad que el fondo tiene como objetivo.



### Comentario de mercado

En el mes de octubre, el mercado ha estado dominado por dos principales temas, la segunda ola del COVID en Europa y las elecciones americanas. Durante el mes, los mercados no se han movido de manera volátil a excepción de la última semana de octubre cuando en Europa se ha empezado a restringir la movilidad por la severidad de la situación con el COVID.

En Europa hemos visto tasas de infecciones récord, no obstante, las políticas que se han llevado a cabo han sido de restricciones locales en zonas con mayor número de infecciones para evitar un confinamiento a nivel nacional, estas medidas han tenido un éxito limitado, y estamos viendo una divergencia entre sectores manufactureros, los cuales se están recuperando paulatinamente, y los sectores servicio que aún no muestran señales de mejora.

En EEUU el foco ha estado en las elecciones, con Joe Biden liderando claramente en las encuestas con 8 puntos de diferencia sobre Trump. Los mercados están descontando el dominio de los demócratas en la cámara de representantes, el senado y la presidencia lo que desbloquearía un estímulo fiscal más agresivo que el que habría si los republicanos controlarían parte del congreso.

Debido a las restricciones en Europa, la renta variable europea y la renta variable americana han caído un 5.4% y un 2.7% respectivamente. Por el contrario, la renta variable de los mercados emergentes ha sido empujada por los sólidos datos macroeconómicos provenientes de China, que han subido un 2.1%. Las notas a 10 años USA han subido 18 puntos básicos mientras que el bund alemán bajó 10 puntos básicos.

EEUU tiene 29 de sus 50 estados completamente sin restricciones, aunque el número de casos ha aumentados hasta los 81.000 infectados diarios. No obstante, los datos muestran que, aunque no existan las restricciones que hubo en la primera ola, la actividad sigue siendo un 30% inferior comparado con el año pasado.



China, fue el primer país en imponer medidas anti COVID, siendo las más estrictas a nivel mundial, y en octubre, finalmente ha decidido permitir la libre circulación entre sus provincias. Por ahora, esta vuelta a la normalidad no ha causado rebrotes. El éxito de China en controlar el COVID le ha permitido crecer al 4.9% en el tercer trimestre y está en camino de convertirse en el único país dentro de las economías principales en crecer en el 2020. Este resurgir del consumo interno chino ayudará a otros países exportadores a compensar la baja demanda en sus economías natales. De hecho, la importación en septiembre ha subido un 13.2% con respecto al año pasado.

### Comentario del fondo

En el gráfico 2 se muestra la rentabilidad por activo en el mes de octubre de los activos que componen la cartera. Este mes destaca la revalorización de la renta fija europea frente a la renta fija americana que ha lastrado los rendimientos del fondo en octubre.

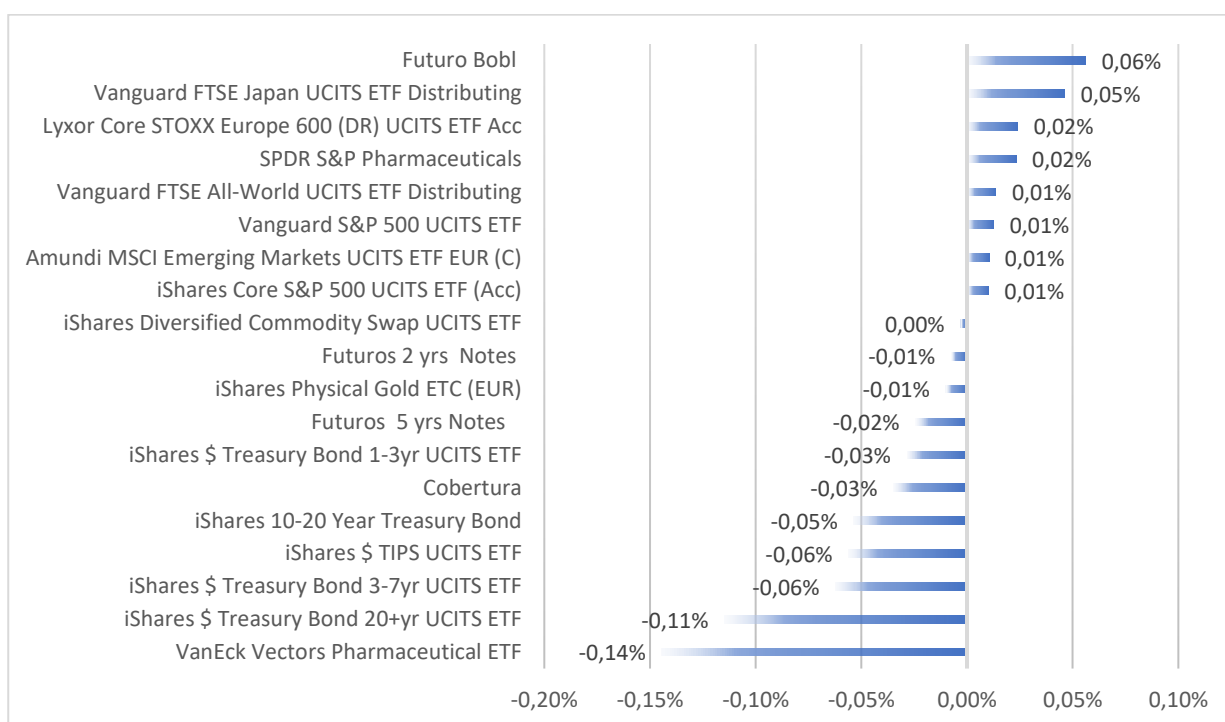


Gráfico 2: Rentabilidad por activo KUTEMA octubre de 2020.

En el gráfico 3 podemos ver la composición de la cartera a día 31 de octubre y en el gráfico 4 la rentabilidad por clase de activo donde destaca la rentabilidad de la renta variable frente a la renta fija pese a que las posiciones en la renta variable se tomaron el último día de mes que como comentaremos más adelante se ha debido a un cambio en el indicador de aversión al riesgo de Kutema.

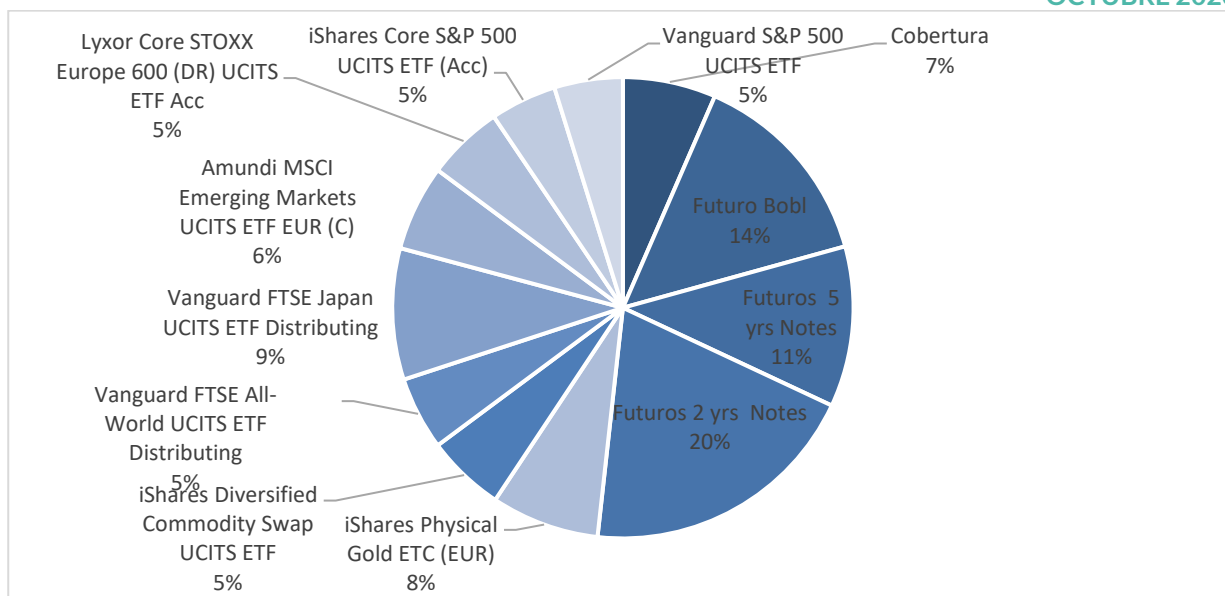


Gráfico 3: Composición cartera KUTEMA octubre de 2020.

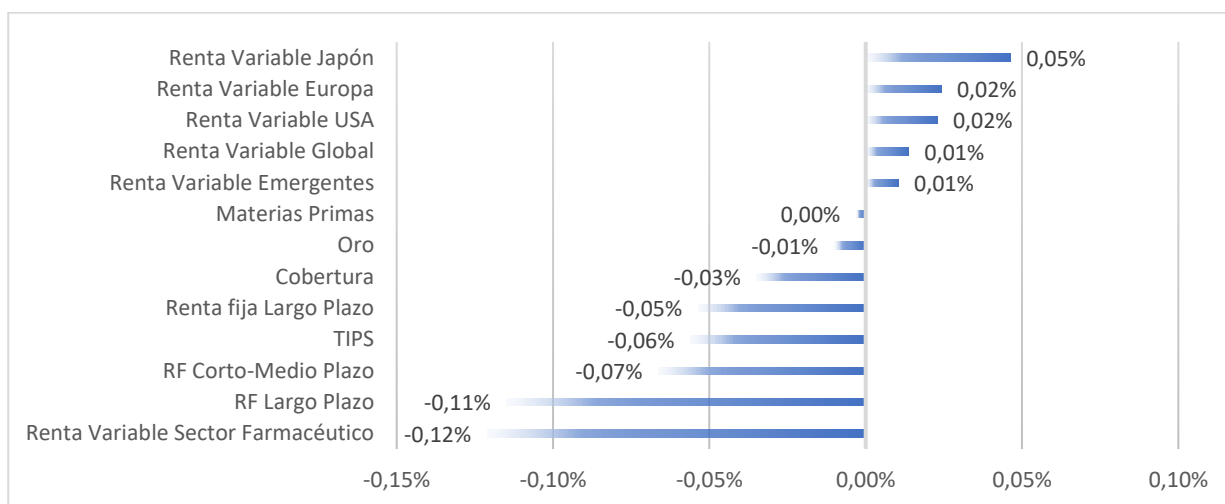


Gráfico 4: Rentabilidad por clase de activo KUTEMA octubre de 2020.

En conclusión, un mes de octubre donde destaca el cambio en la composición de la cartera que se ha producido justo a finales de mes y donde se ha activado la señal de “risk-on” por lo que hemos pasado a estar expuestos a una cesta de ETFs de renta variable diversificados a nivel mundial y con asignación de pesos en función de su volatilidad. Lo complementan un ETF de materias primas y un ETF de oro físico.

Confiamos en nuestro modelo propietario que posicionó la cartera de manera defensiva en mayo de 2019 generando una rentabilidad del 8.62% para nuestros inversores y ahora esperamos confirmar que el apetito por el riesgo se plasme en una subida de esta cesta de activos que mantengan los buenos números de Kutema en lo que queda de año.

Si bien el modelo es lento puede ser que se trate de una señal falsa y tengamos que volver a las posiciones de “risk-off”, pero como gestores cuantitativos es muy importante ser disciplinados y obedecer a nuestro modelos de gestión . Seguimos gestionando la volatilidad para mantener el riesgo del fondo en los niveles deseados y poder seguir aportando valor a los inversores que han confiado sus ahorros a Anattea.

Atentamente,

**Pablo González y Javier Chen** – Fund Managers de ANATTEA Gestión SGIIC



**Anattea FI MAYAK**

Carta al Inversor. Octubre 2020

El mes de octubre la rentabilidad de Anattea FI MAYAK ha sido del **-0.75%** y una volatilidad a 12 meses del 10.60% ligeramente superior al límite del 10% de volatilidad que el fondo tiene como objetivo.

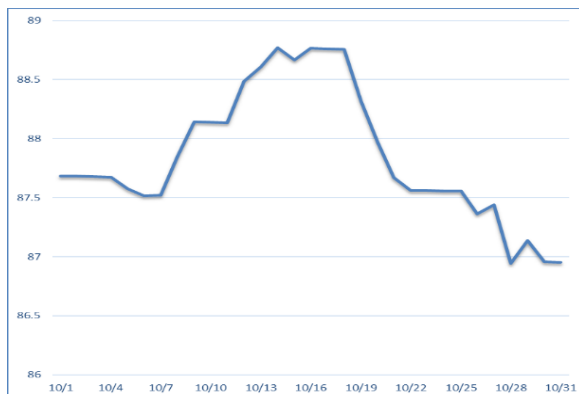


Gráfico 1: Rentabilidad Anattea Mayak en octubre



Gráfico 2: Evolución de Anattea desde enero 2019

	Mayak	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2020	Rentabilidad	2,43%	-0,28%	-2,85%	4,03%	-0,58%	0,89%	0,55%	-0,02%	0,36%	-0,75%			4,04%
	Volatilidad	7,49%	7,38%	10,93%	10,93%	10,33%	10,24%	10,29%	10,36%	10,58%	10,60%			10,60%

Tabla 1: Tabla de rentabilidad y volatilidad de Anattea FI MAYAK 2020

### Comentario de mercado

En el mes de octubre, el mercado ha estado dominado por dos principales temas, la segunda ola del COVID en Europa y las elecciones americanas. Durante el mes, los mercados no se han movido de manera volátil a excepción de la última semana de octubre cuando en Europa se ha empezado a restringir la movilidad por la severidad de la situación con el COVID.

En Europa hemos visto tasas de infecciones récord, no obstante, las políticas que se han llevado a cabo han sido de restricciones locales en zonas con mayor número de infecciones para evitar un confinamiento a nivel nacional, estas medidas han tenido un éxito limitado, y estamos viendo una divergencia entre sectores manufactureros, los cuales se están recuperando paulatinamente, y los sectores servicio que aún no muestran señales de mejora.

En EEUU el foco ha estado en las elecciones, con Joe Biden liderando claramente en las encuestas con 8 puntos de diferencia sobre Trump. Los mercados están descontando el dominio de los demócratas en la cámara de representantes, el senado y la presidencia lo que desbloquearía un estímulo fiscal más agresivo que el que habría si los republicanos controlarían parte del congreso.

Debido a las restricciones en Europa, la renta variable europea y la renta variable americana han caído un 5.4% y un 2.7% respectivamente. Por el contrario, la renta variable de los mercados emergentes ha sido empujada por los sólidos datos macroeconómicos provenientes de China, que han subido un 2.1%. Las notas a 10 años USA han subido 18 puntos básicos mientras que el bund alemán bajó 10 puntos básicos.

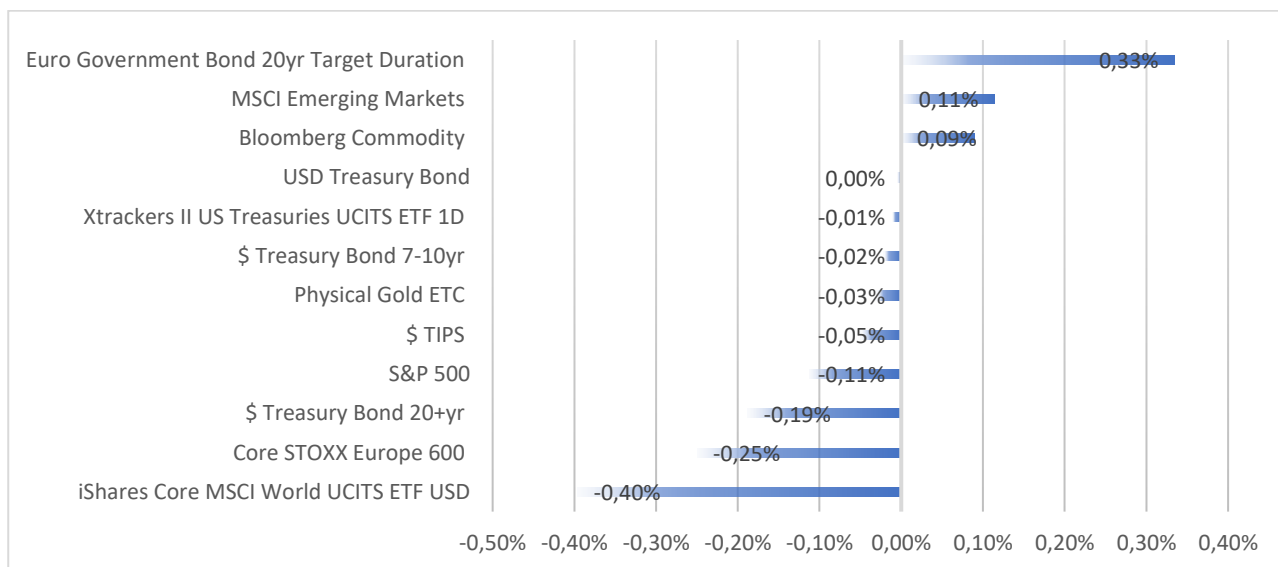
EEUU tiene 29 de sus 50 estados completamente sin restricciones, aunque el número de casos ha aumentados hasta los 81.000 infectados diarios. No obstante, los datos muestran que, aunque no existan las restricciones que hubo en la primera ola, la actividad sigue siendo un 30% inferior comparado con el año pasado.

China, fue el primer país en imponer medidas anti COVID, siendo las más estrictas a nivel mundial, y en octubre, finalmente ha decidido permitir la libre circulación entre sus provincias. Por ahora, esta vuelta a la

normalidad no ha causado rebrotes. El éxito de China en controlar el COVID le ha permitido crecer al 4.9% en el tercer trimestre y está en camino de convertirse en el único país dentro de las economías principales en crecer en el 2020. Este resurgir del consumo interno chino ayudará a otros países exportadores a compensar la baja demanda en sus economías natales. De hecho, la importación en septiembre ha subido un 13.2% con respecto al año pasado.

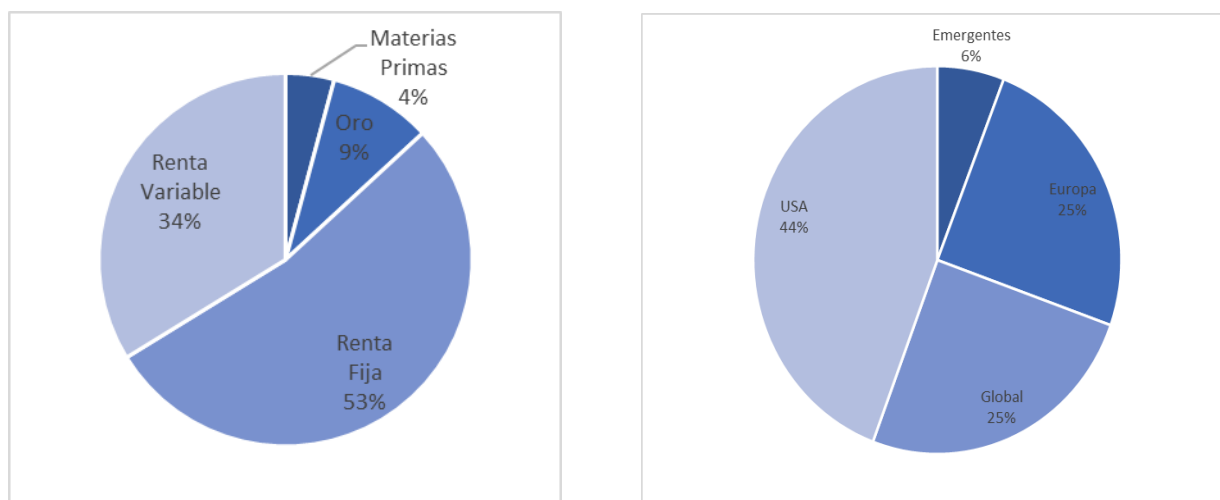
**Comentario del fondo**

En el gráfico 3 podemos ver la rentabilidad en el mes de octubre de los activos que componen la cartera. El mes de octubre ha habido un mix de movimientos entre los activos, siendo mas aparente una divergencia a nivel regional en vez de a nivel clase de activos como hemos visto durante los meses anteriores.



**Gráfico 3: Rentabilidad por activo Mayak en octubre**

En el gráfico 4 podemos ver la composición de la cartera a día 31 de octubre por categoría y por región.



**Gráfico 4: Composición cartera MAYAK octubre de 2020 por categoría y por región.**

En conclusión, el mes de octubre ha sido un mes en el cual ha habido una divergencia entre regiones que ya han pasado página con respecto al COVID y regiones que aún están en mitad de la lucha, ya que la renta variable de los mercados emergentes ha tenido un mes positivo mientras que la renta variable de los países desarrollados ha sufrido bastante más. Por otro lado, también ha habido una bifurcación entre los bonos europeos y los americanos, mostrando claramente que Europa puede necesitar más estímulos monetarios.

La diversificación por clases de activos junto con la diversificación geográfica y la ponderación por paridad de riesgo han hecho que la pérdida de octubre haya sido contenida cuando algunos de los activos que componen la cartera han sufrido retrocesos de más del 4%. Esto una vez más recalca la importancia de tener una diversificación eficiente equiponderada por volatilidad que nos permita controlar la volatilidad de la cartera. Esperamos poder seguir aportando valor a todos los inversores que han confiado en Anattea.

Atentamente,

**Pablo González y Javier Chen**– Fund Managers de ANATTEA Gestión