



FONDOS DE INVERSIÓN ANATTEA
INFORME MENSUAL
DICIEMBRE 2018

ANATTEA FI MAYAK
INFORME MENSUAL
DICIEMBRE 2018

Informe Mensual de Gestión Anattea FI Mayak. diciembre 2018

Durante el mes de diciembre la rentabilidad de Anattea FI Mayak ha sido del -6.80% con una desviación estándar diaria del 12.10% lo que supone una volatilidad anualizada del 8.78% lejos del límite del 10% que Mayak tiene como objetivo.

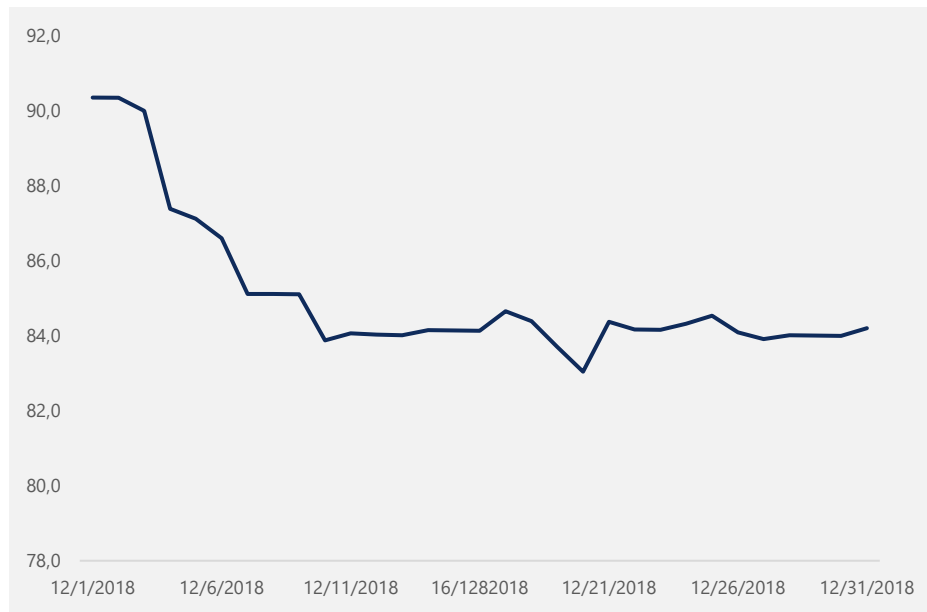


Figura 1: Evolución de Anattea FI Mayak diciembre 2018

	Mayak	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2018	Rentabilidad		-0.20%	-0.10%	-2.50%	-1.55%	-1.13%	3.68%	-0.28%	-2.37%	-6.50%	1.12%	-6.80%	-15.79%
	Volatilidad		0.07%	8.50%	9.69%	6.83%	2.36%	5.41%	6.21%	5.91%	15.26%	8,54%	12.10%	8.78%

Tabla 1: Tabla de rentabilidad y volatilidad de Anattea FI Mayak diciembre 2018

Mayak es un fondo global enfocado en renta variable internacional y multiestrategia que invierte en EE.UU, Europa, Latam y Asia.

El mes de diciembre ha vuelto a ser un mes muy negativo para las bolsas mundiales, aunque hubo un fuerte rebote en los últimos días que maquilló un poco la escabechina general. Aun así, el SP500 se dejó un -9.18%, el Nasdaq un -9.48%, el Dax alemán un -6.20%, el Ibex35 un -5.92% y el Nikkei japonés un -10.45%. Parece que a corto plazo se ha instaurado una tendencia bajista motivada por los altos precios alcanzados durante años de subidas en las bolsas USA, así como el temor a un enfriamiento económico global auspiciado por la guerra comercial de Trump y los diferentes problemas geopolíticos a lo largo del globo.

En las materias primas en diciembre también han continuado las caídas de las materias primas más expuestas al ciclo económico como el cobre que se ha dejado un -5.63% o el petróleo que continúa con su fuerte corrección perdiendo en diciembre otro -10.84%. También los granos, como por ejemplo el trigo que ha retrocedido un -2.42% marcando nuevos mínimos durante el mes. El oro, materia prima refugio por excelencia, se ha revalorizado un 4.51%, lo que es un indicador de que existe preocupación por el futuro económico a corto plazo.



DICIEMBRE 2018

ANATTEA FI MAYAK
INFORME MENSUAL

También se han revalorizado las divisas que suelen comportarse como valor refugio, así frente al dólar el franco suizo ha subido un +1.73% y el yen japonés lo ha hecho un 3.43%. También ha subido fuertemente la renta fija USA revalorizándose el Bono del tesoro americano a 30 años un 3.89% hasta los 146 puntos.

Como vemos los movimientos de los activos durante el mes de diciembre son una muestra objetiva de que existe en el mercado una fuerte preocupación por el futuro inmediato. Y es que los mercados son así, se pasa de la euforia extrema al más profundo de los pesimismos en cuestión de días. No siempre todo es negro o blanco, a nuestro juicio ni antes estábamos tan bien ni ahora estamos tan mal, pero los mercados no pueden subir en línea recta y sin volatilidad durante tanto tiempo porque antes o después se les acaba la gasolina que en este caso es la liquidez.

Mayak ha podido batir al mercado (S&P500) con una rentabilidad del -6.8% vs el -9.18% que ha arrojado el índice, prácticamente un 2.5% de alpha. Esto es debido a la cobertura que se ha aplicado a lo largo del mes. Esta cobertura se activa y desactiva en base a nuestros modelos estadísticos que nos indican cuando existe una alta probabilidad de que el mercado empiece con fuertes caídas. No obstante, al ser un modelo estadístico, no es posible que acierte todas las bajadas del mercado, por lo que es posible que en ciertas ocasiones nos cubramos pero que el mercado suba sin nosotros, sin embargo, en la situación de mercado actual, el modelo ha funcionado francamente bien.

Cabe descartar también que, durante el mes de diciembre y principios de enero, ha habido varias compañías en cartera que ya no cotizan en bolsa debido a que se han producido varias opas en el último trimestre del año. Este ha sido el caso de Aetna, que ha sido adquirida por CVS, y Espress Scripts que ha sido fusionada con Cigna. Esto ha hecho que además de la cobertura, tengamos algo menos de exposición al mercado, alrededor de un 10%. Además, hay rumores de que Bayer está interesada en adquirir Celgene por 74 mil millones de dólares, una empresa que cotizaba por menos de 50 mil millones antes del anuncio, esto ha hecho que la empresa haya subido más de un 20% en un solo día.

Hay una tendencia de fusiones y consolidación del sector médico bastante interesante, puesto que las 3 compañías mencionadas son todas farmacéuticas. No obstante, pensamos que esto no es solamente una situación aislada del sector farmacéutico sino de toda la cartera. Esto es porque las métricas que utilizamos para comprar compañías es que sean baratas y al mismo tiempo ofrezcan altos retornos sobre capital invertido, por lo que cualquier caída fuerte del mercado es buena oportunidad para empresas mayores con poco espacio de crecimiento pongan el foco en empresas de menor tamaño y que al mismo tiempo sean rentables y se vendan a precios muy bajos.

Un sector del que me gusta mucho hablar debido a la caída que ha tenido y al convencimiento que tenemos en que se trata de un caballo ganador, es el sector de microchips. Para que se hagan una idea, tenemos en cartera a Micron, que está cotizando a 2,73 veces beneficios, que pertenece a un sector que ya desde hace medio año se lleva diciendo que van a bajar las ventas un 20% o un 30% nos parece un compañía que es un caramelo para competidores sur coreanos o incluso empresas más grandes en EEUU como Intel, ya que tras todo el pesimismo que arrojan los analistas, lo cierto es que las ventas aún no han empezado a bajar, y las previsiones son que finalmente bajaran pero aun así que una empresa que no tiene deuda cotice a 2.73 veces beneficios, con todo el potencial que puede tener a largo plazo, nos parece un síntoma claro de que el mercado es ineficiente.

Nuestra distribución sectorial es la siguiente:

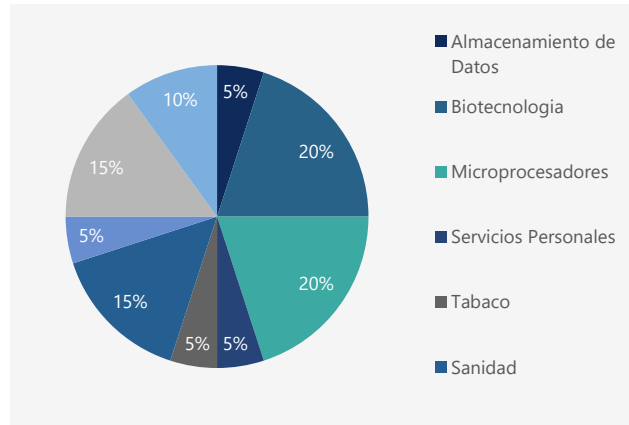


Figura 2: Distribución de Activos de Anattea FI Mayak diciembre 2018

Finalmente, nuestro top 5 de posiciones son las siguientes, siendo el sector biotecnológico nuestra principal ponderación:

Top 5 Posiciones
Gilead
Celgene
Affiliated Managers Group Inc
Torchmark Corporation
Altria

Tabla 2: Top 5 valores Anattea FI Mayak diciembre 2018

Javier Chen – Fund Manager de ANATTEA Gestión SGIIC

ANATTEA FI KUNIE
INFORME MENSUAL
DICIEMBRE 2018

Informe Mensual de Gestión Anattea FI KUNIÉ. Diciembre 2018

El mes de diciembre la rentabilidad de **Anattea FI Kunié Quant** ha sido del +0.57% con una desviación estándar diaria del 0.13%, lo que supone una volatilidad anualizada del 2.13% lejos del límite del 10% que Kunié Quant tiene como objetivo.

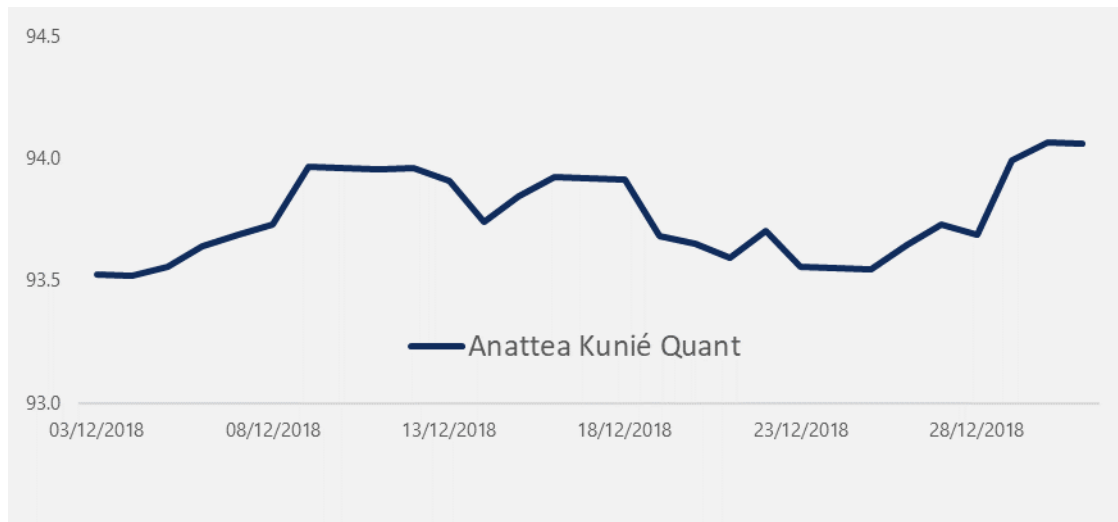


Figura 1: Evolución de Anattea FI Kunié Quant diciembre 2018

	Kunie	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2018	Rentabilidad		-0.20%	-0.89%	-0.52%	-1.51%	0.74%	-2.09%	-0.04%	-0.29%	-0.60%	-1.21%	0.57%	-5.94%
	Volatilidad		0.07%	1.68%	1.73%	2.54%	2.45%	2.33%	2.81%	2.10%	3.04%	3.26%	2.13%	2.82%

Tabla 1: Tabla de rentabilidad y volatilidad de Anattea FI Kunié diciembre 2018

El mes de diciembre ha vuelto a ser un mes muy negativo para las bolsas mundiales, aunque hubo un fuerte rebote en los últimos días que maquilló un poco la escabechina general. Aun así el SP500 se dejó un -9.18%, el Nasdaq un -9.48%, el Dax alemán un -6.20%, el Ibex35 un -5.92% y el Nikkei japonés un -10.45%. Parece que a corto plazo se ha instaurado una tendencia bajista motivada por los altos precios alcanzados durante años de subidas en las bolsas USA, así como el temor a un enfriamiento económico global auspiciado por la guerra comercial de Trump y los diferentes problemas geopolíticos a lo largo del globo.

En las materias primas en diciembre también han continuado las caídas de las materias primas más expuestas al ciclo económico como el cobre que se ha dejado un -5.63% o el petróleo que continúa con su fuerte corrección perdiendo en diciembre otro -10.84%. También los granos, como por ejemplo el trigo que ha retrocedido un -2.42% marcando nuevos mínimos durante el mes. El oro, materia prima refugio por excelencia, se ha revalorizado un 4.51%, lo que es un indicador de que existe preocupación por el futuro económico a corto plazo.

También se han revalorizado las divisas que suelen comportarse como valor refugio, así frente al dólar el franco suizo ha subido un +1.73% y el yen japonés lo ha hecho un 3.43%. También ha subido fuertemente la renta fija USA revalorizándose el Bono del tesoro americano a 30 años un 3.89% hasta los 146 puntos.

Como vemos los movimientos de los activos durante el mes de diciembre son una muestra objetiva de que existe en el mercado una fuerte preocupación por el futuro inmediato. Y es que los mercados son así, se pasa de la euforia extrema al más profundo de los pesimismos en cuestión de días. No siempre todo es negro o blanco, a nuestro juicio ni antes estábamos tan bien ni ahora estamos tan mal, pero los mercados no pueden subir en línea recta y sin volatilidad durante tanto tiempo porque antes o después se les acaba la gasolina que en este caso es la liquidez.

La actividad de los diferentes modelos de derivados se ha distribuido según la siguiente tabla:

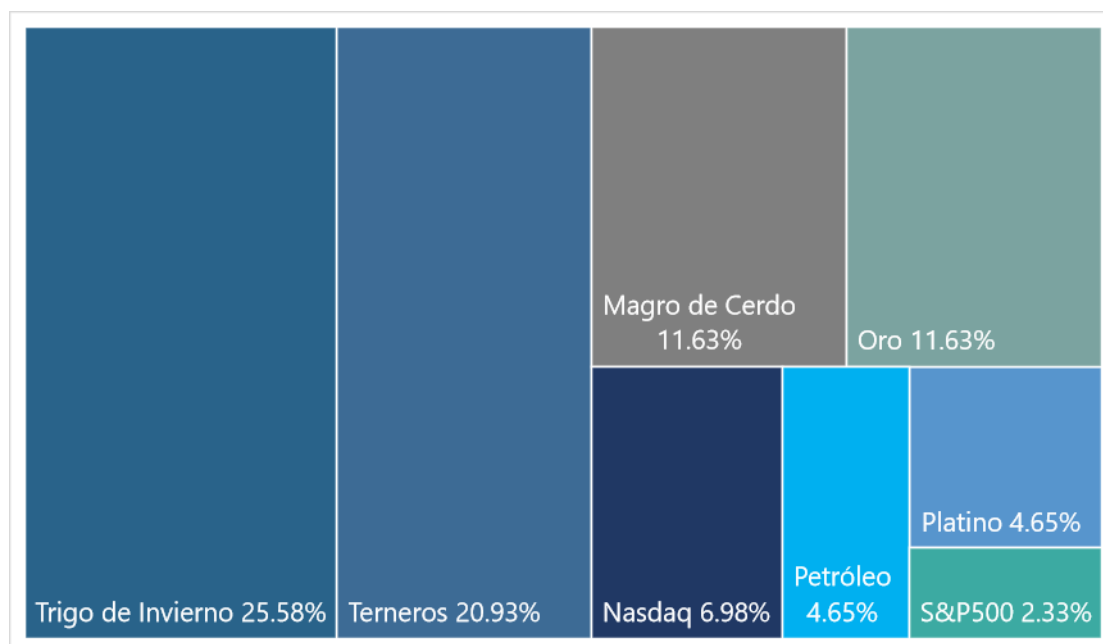


Figura 3: Actividad de los modelos de derivados según activo

El índice de la consultora independiente Hedge Fund Research (HFR): *HFRX Macro Systematic Diversified CTA Index* (<https://www.hedgefundresearch.com/indices/hfrx-macro-systematic-diversified-cta-index>) durante diciembre ha tenido una rentabilidad del +1.20%. Esta categoría encuadra el modo de inversión de KUNIE QUANT, una aproximación sistemática a cualquier mercado con cualquier tipo de estrategia siempre desde el punto de vista cuantitativo.



DICIEMBRE 2018

**ANATTEA FI KUNIE QUANT
INFORME MENSUAL**

Durante este mes han destacado las estrategias sobre el oro y el petróleo donde se han concentrado la mayor parte de los beneficios dado que se han podido aprovechar las fuertes tendencias que han desarrollado estos activos en el mes, una al alza, el oro (+4.51%), y la otra a la baja, el petróleo (-10.84%). También han obtenido beneficios estrategias sobre el magro de cerdo o el trigo rojo de invierno. En el lado negativo la estrategia de market neutral ha tenido una rentabilidad del -0.5% provocada por la fuerte volatilidad que ha habido durante el mes.

En resumen, diciembre ha sido un mes donde se ve claramente el papel que puede tener un fondo de retorno absoluto como Kunie en la cartera de un inversor. La correlación del fondo con el SP500 durante diciembre ha sido del -0.06, siendo -0.19 desde inicio. Kunie en diciembre ha conseguido una rentabilidad positiva del +0.57% con una desviación estándar anualizada del 2.13% lo que contrasta con la fuerte volatilidad que ha tenido el SP500 siendo su desviación estándar anualizada durante diciembre del 28.58%.

En Kunie seguimos controlando la volatilidad de los retornos, que como ya hemos dicho otras veces es lo único que se puede gestionar en el corto plazo, mediante una diversificación eficiente, aun así, seguimos dentro del draw down inicial y todos nuestros esfuerzos están enfocados en salir de él lo antes posible pero siempre bajo un riguroso control de riesgos. Esperamos que en 2019 los resultados reflejen el trabajo y el esfuerzo asumidos. ¡Feliz año nuevo a todos!

Pablo Gonzalez y Oscar Cagigas – Fund Managers de ANATTEA Gestión SGIIC