



FONDOS DE INVERSIÓN ANATTEA  
**CARTA AL INVERSOR**

MARZO 2019



**Anattea FI KUNIÉ QUANT**  
Carta al Inversor. MARZO 2019



El mes de marzo la rentabilidad de Anattea FI Kunié Quant ha sido del **+1.51%** con una desviación estándar diaria del **0.22%**, lo que supone una volatilidad anualizada del **3.5%** lejos del límite del 10% que Kunié Quant tiene como objetivo.

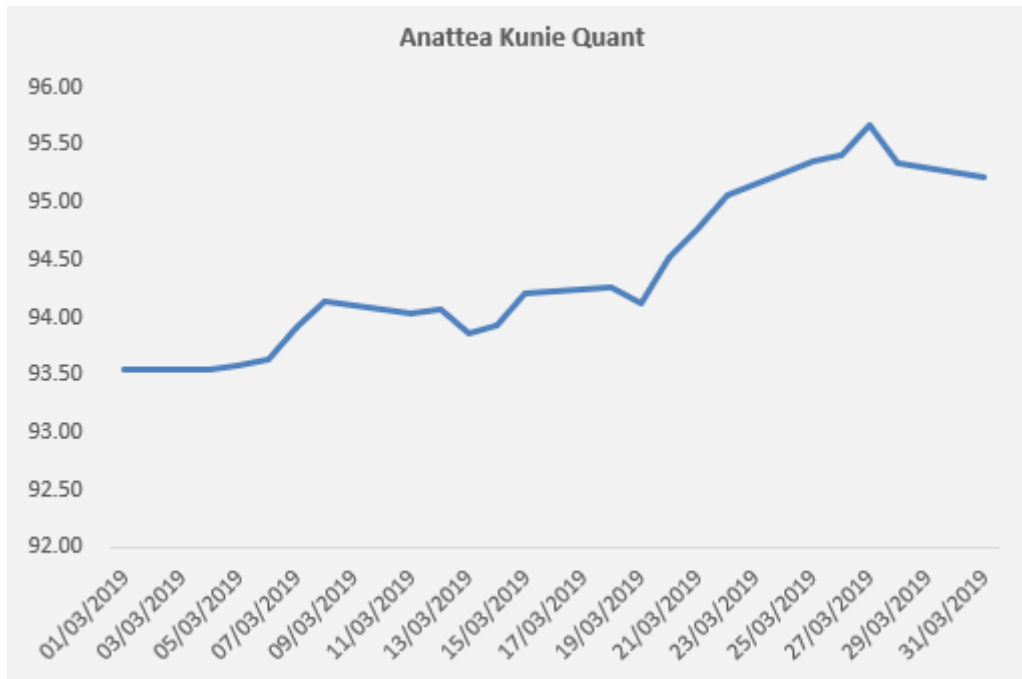


Gráfico 1: Evolución de Anattea FI Kunié Quant MARZO 2019

	Kunie	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2019	Rentabilidad	0.58%	-0.84%	1.51%										1.24%
	Volatilidad	3.57%	2.40%	3.50%										3.40%

Tabla 1: Tabla de rentabilidad y volatilidad de Anattea FI Kunié MARZO 2019

Durante el mes de marzo la renta variable ha tenido un comportamiento mixto en función del país. Así el SP500 se revalorizó un +1.79%, y en el Nasdaq un +2,61%, continuando con la recuperación vertical desde finales de diciembre pasado. En Europa el índice de referencia español Ibx35 ha acabado el mes de marzo en negativo con un -0.40%, el Dax alemán ha acabado prácticamente plano y el que mejor comportamiento ha tenido ha sido el Eurostoxx50 que se ha revalorizado un +1.62%. Por su parte el Nikkei japonés ha perdido en marzo un -0.84% no siguiendo a la renta variable americana.

En cuanto a las materias primas, el oro ha tenido un mes negativo perdiendo un -1.76%, en cambio el cobre y el petróleo se han revalorizado un 0.75% y un +5.10% respectivamente. El petróleo desde inicio de año lleva un rally de un +32.44%, mostrando una gran correlación con la recuperación de las bolsas. Los granos en general siguen bastante débiles en lo que llevamos de año con rebotes puntuales, pero sin terminar de repuntar. Por su lado en las divisas el Dólar Index se ha revalorizado un +0.84% y el EURUSD se ha dejado un -1.35%. Los futuros sobre notas a 10 años USA se han revalorizado +2,03% y el Bund alemán un +0.62%.



En el mes de marzo ha destacado a nivel macroeconómico, a parte del siempre presente acuerdo comercial EE. UU.-China que parece que va a llegar, pero nunca llega, le ha restado protagonismo la inversión de la curva de tipos USA. Y es que este indicador macroeconómico está muy relacionado con la posibilidad de recesión, y desde 2007 que no se producía. Como es lógico cuando el gobierno de un país, en este caso EE. UU., tiene que pagar más interés por financiarse a 3 meses que a 10 años es que hay algún problema.

La Fed ha parado de subir tipos y ha lanzado un mensaje “dovish” al mercado temiendo un enfriamiento económico. Esto ha hecho que en marzo suba tanto los futuros sobre índices americanos como los futuros sobre bonos. En los próximos meses veremos cuál es la evolución, pero sin duda estamos en un interesante momento a nivel macroeconómico. En Europa tenemos un problema mucho más grave ya que los tipos ya están a cero hace tiempo por lo que el BCE tiene un arma menos para luchar contra un posible enfriamiento económico y lo deja con poco margen de reacción.

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 marzo ha tenido una rentabilidad del +2.15%. 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.

En cuanto a **Kunie Quant** en la figura 3 podemos ver como se han comportado en marzo los programas en función de su plazo temporal. Vemos que en marzo el programa con mejor comportamiento ha sido el de medio plazo, seguido por el de largo plazo. El programa de corto plazo se ha visto perjudicado principalmente por la falta de dirección de los metales que siguen sin terminar de coger tendencia clara.

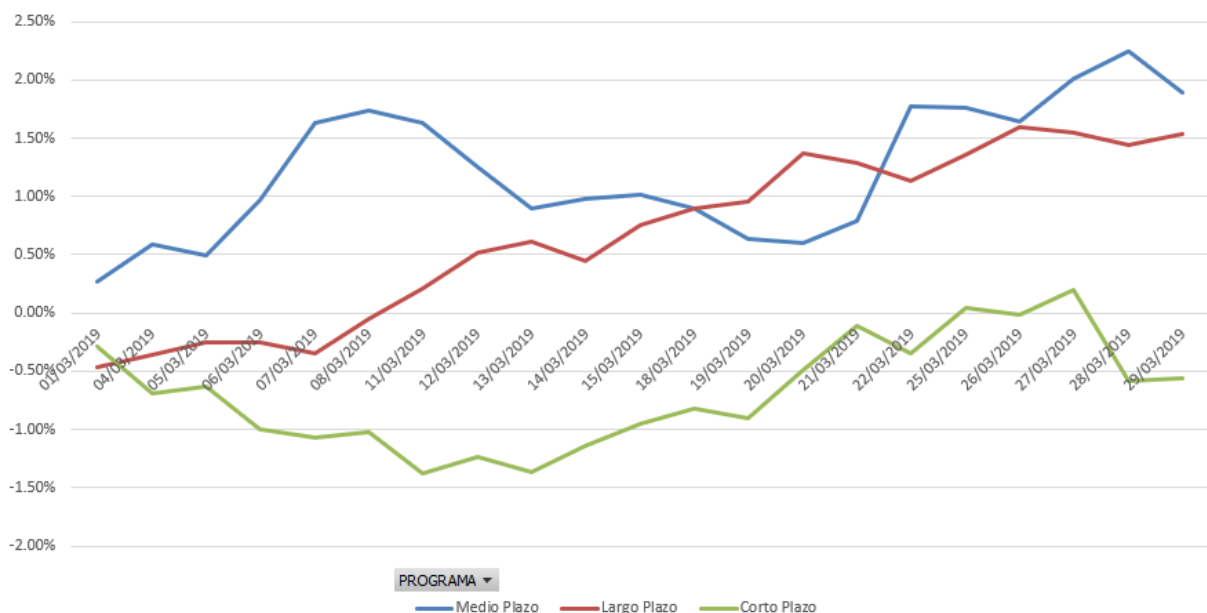


Gráfico 2: Evolución rentabilidad por programa en marzo.

En el siguiente gráfico podemos ver como se han comportado las diferentes familias de activos dentro del fondo. El enfriamiento de la subida de tipos por parte de la FED ha hecho que la renta fija haya tenido movimiento durante el mes que ha podido ser aprovechado por nuestros modelos. También las carnes y en concreto el magro de cerdo ha tenido una tendencia fuerte al alza que ha reportado beneficios. En el lado negativo tenemos otro mes más a los metales como ya hemos comentado antes.

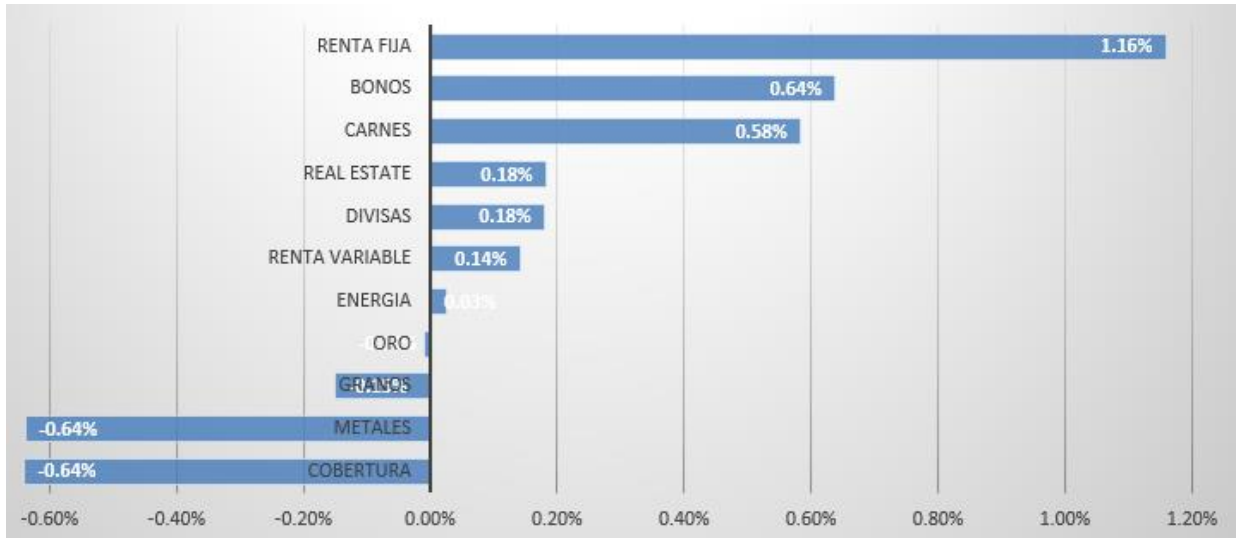


Gráfico 3: Contribución al resultado por familia de activo.

En el gráfico 5, detallamos los resultados por activos de los modelos más dinámicos de corto y medio plazo. Destacando el resultado individual del magro de cerdo y de los futuros sobre bonos USA, en el lado de las pérdidas el oro, el platino y el trigo duro rojo de invierno que no ha tenido un buen mes.

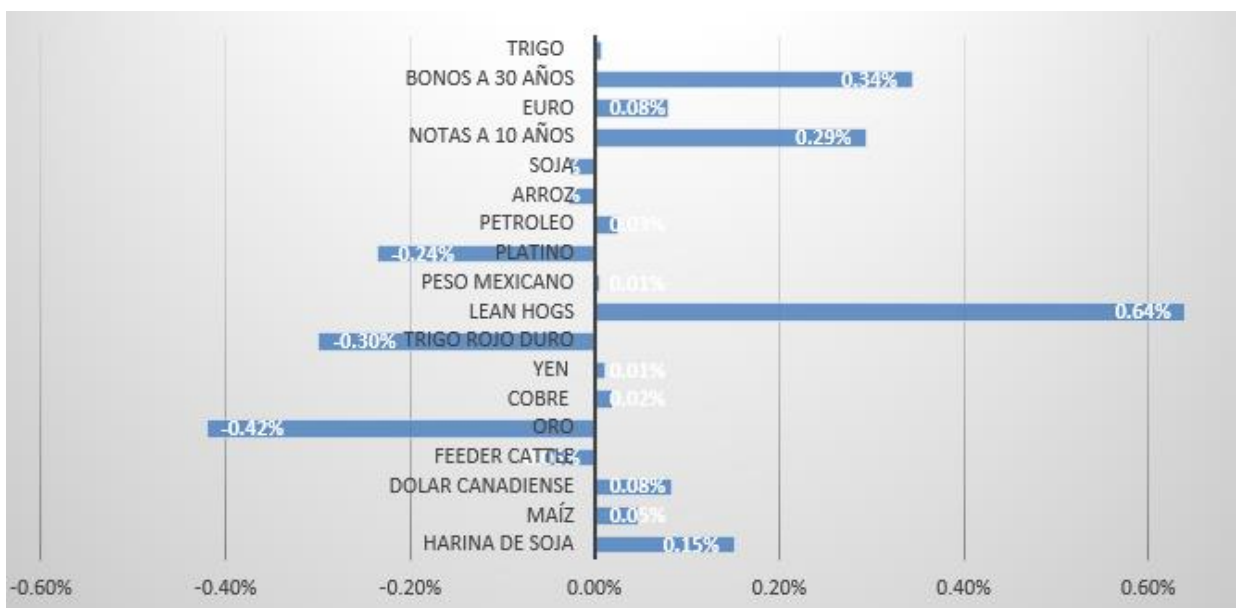


Gráfico 4: Contribución al resultado por activo programas de corto y medio plazo.



Este mes nos gustaría destacar que con una correlación negativa del -0.47 con el índice SP500 se ha obtenido una rentabilidad casi igual a la del índice con una volatilidad 3.4 veces menor. No nos cansamos de insistir en los fondos, como **Kunie**, de retorno absoluto son **una valiosa herramienta de diversificación** de cualquier cartera de activos tradicionales. No es nuestro objetivo suplantar sino **complementar a los fondos de inversión tradicionales** para de este modo, dada la correlación negativa, **disminuir la volatilidad de la cartera**. En el gráfico 5 vemos como las curvas de Kunie y el SP500 se complementan.

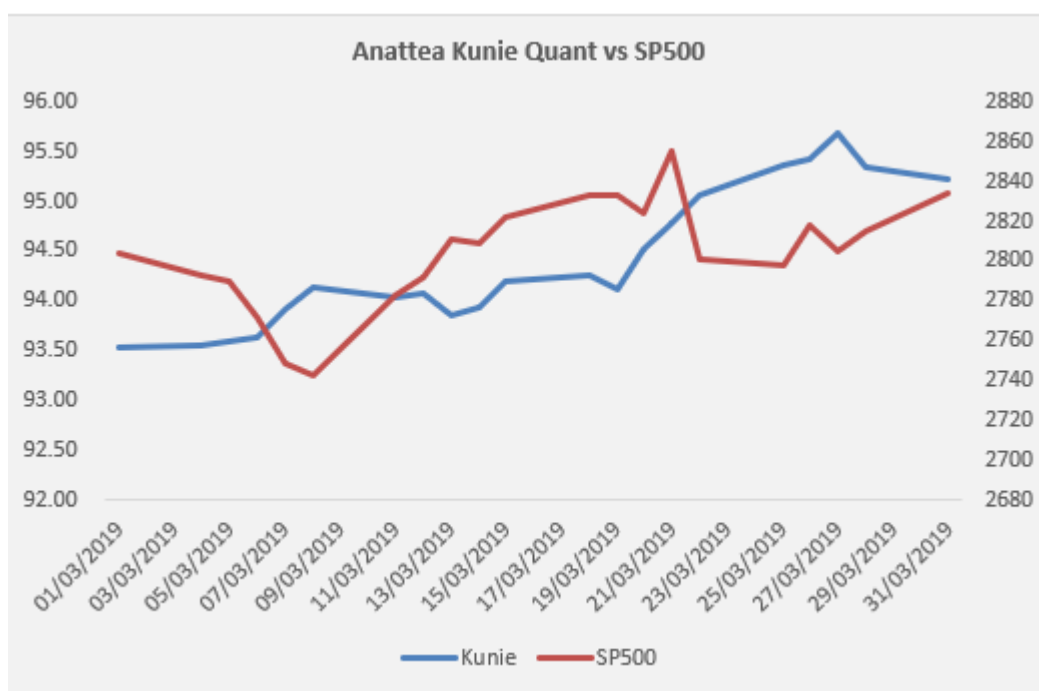


Gráfico 5: Valor liquidativo Anattea Kunie Quant vs SP500

En resumen, un mes positivo con la volatilidad controlada en niveles bajos donde la mayoría de las estrategias han funcionado como se esperaba. Esperamos continuar mejorando y salir del drawdown lo antes posible, seguimos trabajando para la mejora continua, sin olvidar que la disciplina y la paciencia son las principales virtudes de un inversor de éxito.

**Pablo González** – Fund Managers de ANATTEA Gestión SGIIC



**Anattea FI MAYAK**

Carta al Inversor. MARZO 2019

Informe Mensual de Gestión Anattea FI MAYAK

El mes de marzo la rentabilidad de **Anattea Mayak** ha sido del **-0.90%** con una desviación estándar diaria del **0.81%**, lo que deja una volatilidad anualizada del **9.17%** desde inicio de año, dentro de los límites del 10% que nos hemos marcado como objetivo.

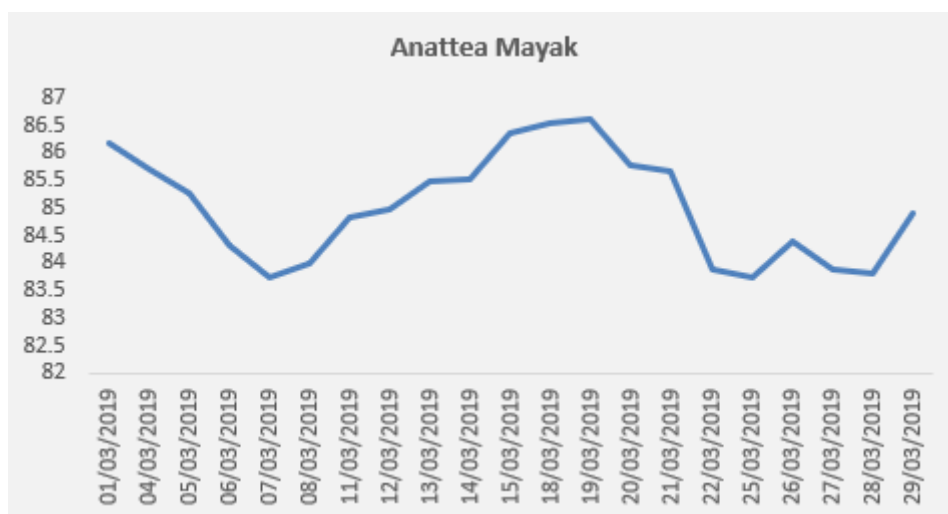


Gráfico 1: Evolución de Anattea Mayak en marzo de 2019

	Mayak	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2019	Rentabilidad	1.94%	-0.17%	-0.90%										0.57%
	Volatilidad	8.04%	6.72%	13.00%										9.17%

Tabla 1: Tabla de rentabilidad y volatilidad de Anattea FI MAYAK marzo 2019

Durante el mes de marzo la renta variable ha tenido un comportamiento mixto en función del país. Así el SP500 se revalorizó un +1.79%, y en el Nasdaq un +2,61%, continuando con la recuperación vertical desde finales de diciembre pasado. En Europa el índice de referencia español Ibex35 ha acabado el mes de marzo en negativo con un -0.40%, el Dax alemán ha acabado prácticamente plano y el que mejor comportamiento ha tenido ha sido el Eurostoxx50 que se ha revalorizado un +1.62%. Por su parte el Nikkei japonés ha perdido en marzo un -0.84% no siguiendo a la renta variable americana.

En cuanto a las materias primas, el oro ha tenido un mes negativo perdiendo un -1.76%, en cambio el cobre y el petróleo se han revalorizado un 0.75% y un +5.10% respectivamente. El petróleo desde inicio de año lleva un rally de un +32.44%, mostrando una gran correlación con la recuperación de las bolsas. Los granos en general siguen bastante débiles en lo que llevamos de año con rebotes puntuales, pero sin terminar de repuntar.



MARZO 2019

Por su lado en las divisas el Dólar Index se ha revalorizado un +0.84% y el EURUSD se ha dejado un -1.35%. Los futuros sobre notas a 10 años USA se han revalorizado +2,03% y el Bund alemán un +0.62%.

En el mes de marzo ha destacado a nivel macroeconómico, a parte del siempre presente acuerdo comercial EE. UU.-China que parece que va a llegar, pero nunca llega, le ha restado protagonismo la inversión de la curva de tipos USA. Y es que este indicador macroeconómico está muy relacionado con la posibilidad de recesión, y desde 2007 que no se producía. Como es lógico cuando el gobierno de un país, en este caso EE. UU., tiene que pagar más interés por financiarse a 3 meses que a 10 años es que hay algún problema.

La Fed ha parado de subir tipos y ha lanzado un mensaje “dovish” al mercado temiendo un enfriamiento económico. Esto ha hecho que en marzo suba tanto los futuros sobre índices americanos como los futuros sobre bonos. En los próximos meses veremos cuál es la evolución, pero sin duda estamos en un interesante momento a nivel macroeconómico. En Europa tenemos un problema mucho más grave ya que los tipos ya están a cero hace tiempo por lo que el BCE tiene un arma menos para luchar contra un posible enfriamiento económico y lo deja con poco margen de reacción.

Durante el mes de marzo Mayak no ha podido batir al SP500, ha tenido una rentabilidad del -0.90% frente a la subida del +1.79% del índice de referencia generando un Alpha negativo del -2.69. En el gráfico 2 podemos ver la rentabilidad que ha aportado cada sector de la cartera.

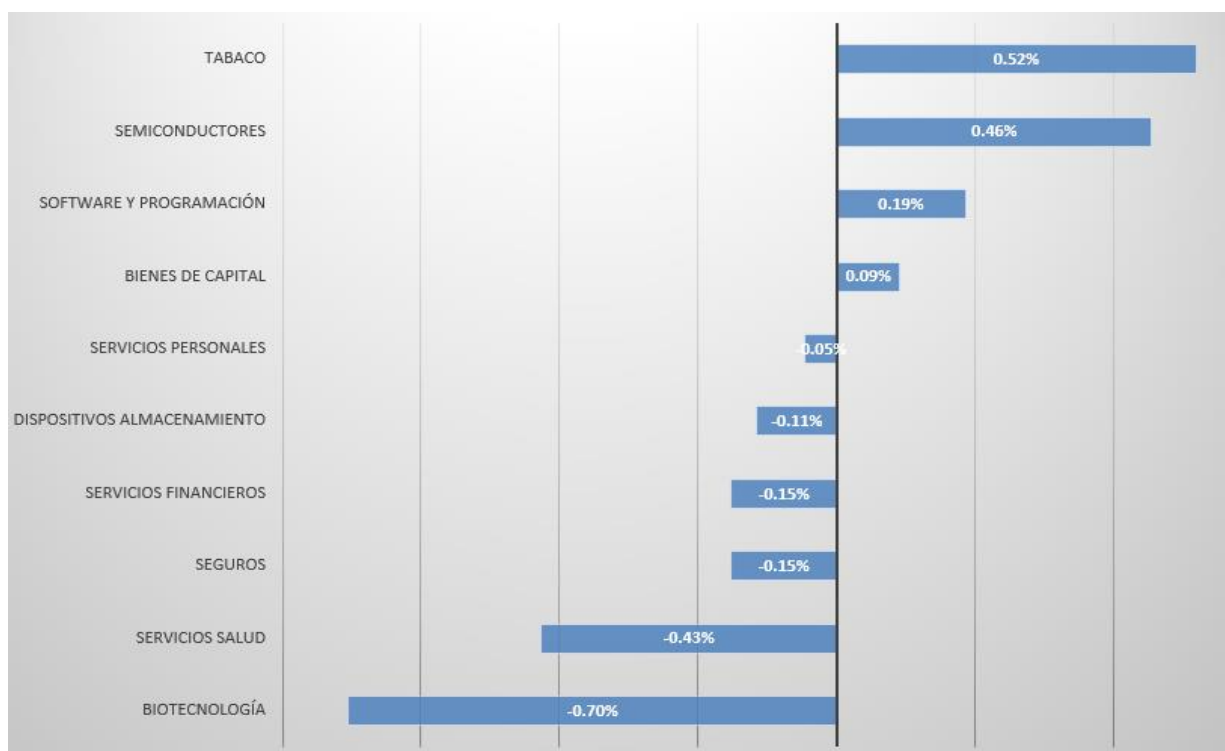


Gráfico 2: Contribución al rendimiento de la cartera por sector.

Si lo desgranamos por acciones vemos, en el gráfico 3, como Biogen ha sido la que más ha restado este mes perjudicando la rentabilidad de la cartera, y es que el anuncio de que iba a retirar uno de sus medicamentos contra el Alzheimer no le sentó nada bien y se desplomó un 30% en una sola sesión. El contrapunto positivo este mes lo ha puesto otra compañía del mismo sector, Celgene, que se ha revalorizado un +13.5% durante el mes y ha compensado en parte las pérdidas. Esta empresa sigue con su fuerte tendencia alcista y se revaloriza ya un 45.48% desde inicio de año.

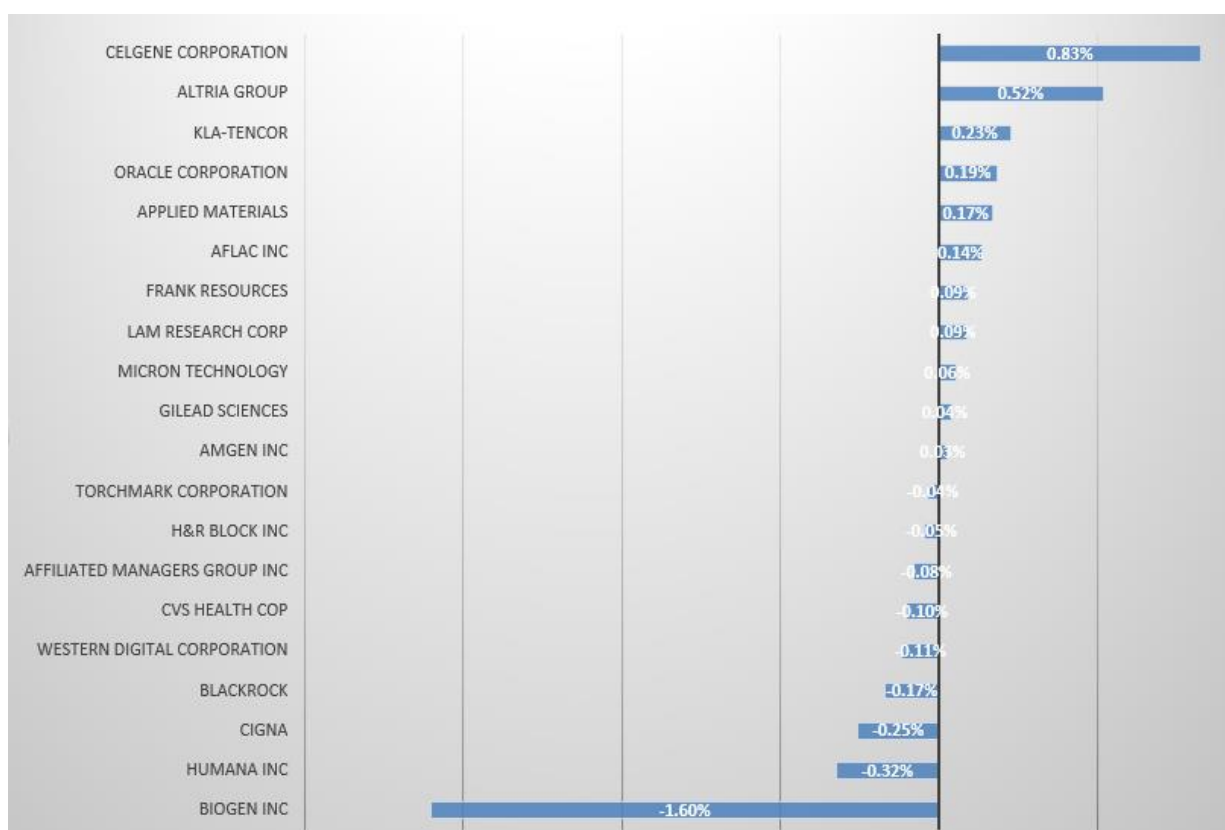
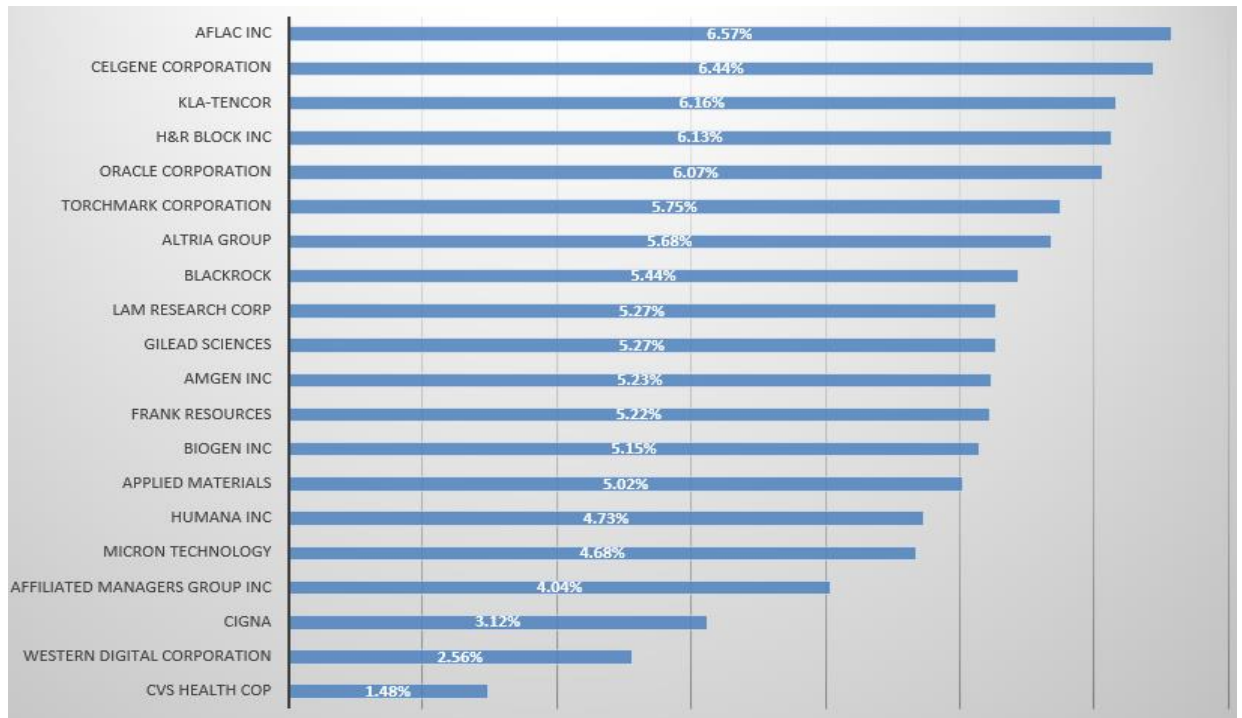


Gráfico 3: Contribución al rendimiento de la cartera por acción.

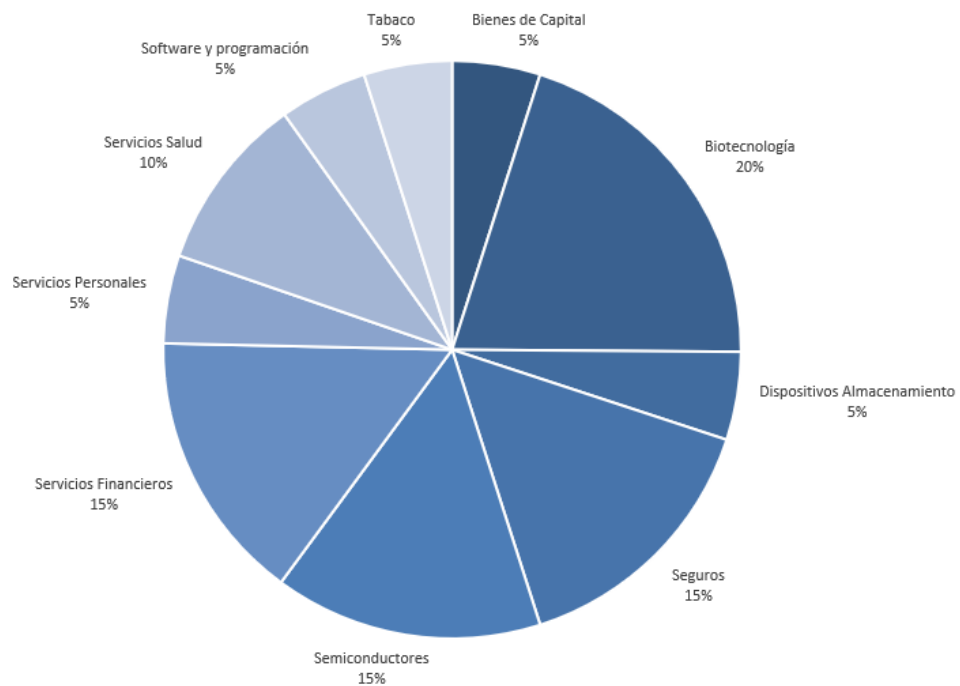
En Mayak el periodo de tenencia de las acciones que se adquieren es de 12 meses, pasado este tiempo se reevalúan los factores y se recompone y rebalancea la cartera en función de los cambios que se han producido. El tener un periodo mínimo de permanencia en una inversión evita la toma de decisiones precipitadas por noticias puntuales que más tarde pueden ser corregidas por el mercado.

En el gráfico 4 podemos ver cómo queda la ponderación de cada acción en la cartera actual de Mayak. El hecho de que el rebalanceo sea cada 12 meses permite que las acciones que van bien cada vez tengan más peso en la cartera y las que van mal cada vez pesen menos. Así, Celgene ha aumentado su peso del 6.07% de febrero al 6.44% en marzo, mientras que Biogen lo ha disminuido del 5.78% de febrero al 5.15% en marzo.



**Gráfico 4: Composición Cartera actual por acción.**

Por último, en el gráfico 5 vemos los sectores en los que estamos invertidos así como el peso de cada uno.



**Gráfico 5: Composición Cartera actual por sector.**



CARTA AL INVERSOR

ANATTEA FI **MAYAK**

MARZO 2019

En resumen, un mes de marzo en el que no hemos podido sacar rentabilidad, en esta ocasión penalizados por la fuerte caída de una acción de la cartera. Como siempre decimos, la disciplina y la paciencia son fundamentales en el mundo de la inversión para poder obtener los frutos, ya lo decía Graham, a veces Mr. Market no quiere reconocer el valor de las empresas y los precios no se corresponden con su valor, y esto es lo que hace tan difícil a nivel psicológico ir contra la manada, puedes estar durante largos periodos de tiempo sin batir al mercado pero seguro que antes o después Mr. Market termina premiando el esfuerzo y el trabajo realizado.

**Pablo González**– Fund Managers de ANATTEA Gestión SGIC