



FONDOS DE INVERSIÓN ANATTEA
INFORME MENSUAL
JULIO 2018

ANATTEA FI MAYAK
INFORME MENSUAL
JULIO 2018



Informe Mensual de Gestión Anattea FI MAYAK. Julio 2018

Anattea FI Mayak ha cerrado el mes con un valor liquidativo de 98,21 lo que supone una rentabilidad mensual del 3,68 y en el año -1,8% desde el inicio. Esta rentabilidad mensual se ha obtenido con una volatilidad del 5,41%.

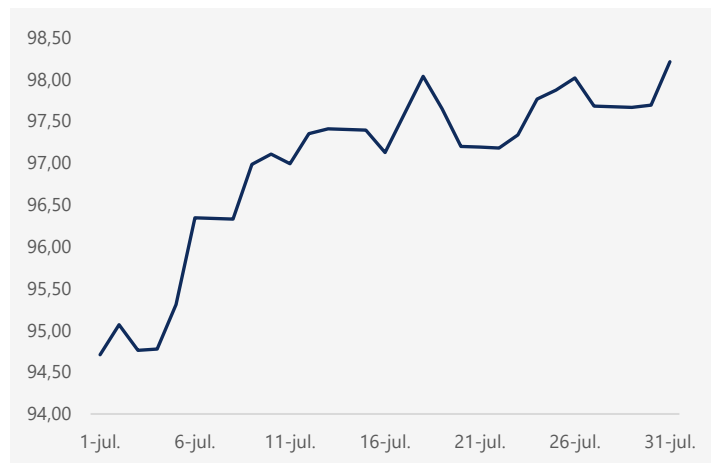


Figura 1: Evolución de Anattea FI Mayak julio 2018

	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%						-1,80%
	Volatilidad		0,07%	8,50%	9,69%	6,83%	2,36%	5,41%						6,75%

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

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

El mes de julio ha sido muy bueno para la renta variable, especialmente para la renta variable americana, con una subida de 3,31% (ETF: SPY). A esta subida le ha acompañado la principal temática que ha regido el mercado, la guerra comercial. Bajo este entorno, nuestra cartera se ha comportado relativamente bien con respecto al S&P500, que se ha revalorizado un 6,5%. No obstante, aunque a pesar de que la cartera ha generado un diferencial positivo de un 3,21% con respecto al S&P500, el fondo ha obtenido una rentabilidad de 3,68% debido a que hemos mantenido un 33% del fondo en liquidez. Por otro lado, aunque nuestra filosofía de inversión no considera la macroeconomía a la hora de invertir, nuestra visión sigue siendo que las tensiones geopolíticas se suavizarán en los próximos meses, algo que de hecho ya ha comenzado con la tregua comercial pactada entre Trump y Junker y previsiblemente esto se contagiará a la situación con China.

Cabe reiterar que la filosofía de nuestro fondo es cuantitativa, por lo que no solamente exigimos un buen razonamiento de nuestras inversiones, sino que también es imperativo que este razonamiento haya funcionado a lo largo de la historia en un universo de 50.000 compañías en el mundo, estos criterios se demuestran empíricamente con la estadística.



JULIO 2018

**ANATTEA FI MAYAK
INFORME MENSUAL**

Pensamos que esta es una filosofía científica que nos ayuda a tomar mejores decisiones y al mismo tiempo elimina la subjetividad y la interpretación. ¿Cuántas veces hemos escuchado una postura opuesta entre dos analistas sobre una misma compañía?, cada uno con argumentos válidos y coherentes sobre cuál va a ser el resultado final de una inversión, no obstante, en el mundo de la inversión si la interpretación es errónea, cuesta dinero de los inversores. En nuestro caso, las discusiones del equipo gestor no son sobre el resultado que puede llegar a tener cierta inversión, sino sobre los criterios que utilizamos para llegar a ese resultado, porque podremos hacer un estudio histórico de los mismos criterios para ver qué resultados arrojan antes de ponerlos a la práctica en una toma de inversión.

Mencionamos en nuestro anterior informe que desde el inicio del fondo y más en concreto durante el mes de junio, hemos focalizado nuestro esfuerzo en la construcción de nuestra cartera, que busca combinar los factores *Value* y *Quality* en EEUU.

Como ya comentábamos anteriormente, expresamos *Value* con *EV/Ebitda*. Utilizamos el *EV* para representar el precio que pagamos debido a que cuando se compra una compañía, no solamente se paga el precio de cotización sino también asumimos la deuda. Por otro lado, expresamos *Quality* con *Return on Capital*. Un negocio será mucho mejor cuanto mayor sea el beneficio que genera el capital que invierte, ya sea una inversión con deuda o con fondos propios.

En la carta anterior ya hablamos sobre los beneficios de usar dichas métricas, y también expusimos las razones por las que pensábamos que esta estrategia será estable y longeva. No obstante, ¿por qué les puede importar a nuestros inversores el hecho de que verifiquemos cada uno de nuestros criterios y decisiones de inversión, si la razón por la que confían en nosotros su capital es simplemente para obtener unos resultados? Es cierto que es extremadamente importante que nuestros inversores compartan y entiendan nuestra filosofía para estar cómodos durante todo su ciclo de inversión, pensamos que la confianza que nos depositan la tenemos que devolver en forma de una buena diversificación, en exponernos a oportunidades dispares que nos ofrece el mercado global y finalmente batiendo al mercado. Por ello, a nuestros inversores les debería importar nuestra manera de gestionar por 3 principales razones:

1. Aumentamos la transparencia para nuestros inversores. Cuando exista la duda de porqué hemos tomado posición en cierto valor y no en otro con características parecidas, nuestros inversores sabrán perfectamente los criterios por los que hemos tomado una decisión, además sabrán que todos los valores de la cartera se han invertido en base a esos mismos criterios.
2. Nuestra exposición geográfica puede ser mucho más rica y abundante, por lo que podemos entrar en más oportunidades que nos ofrece el mercado. Tradicionalmente, si fuéramos gestores no cuantitativos de grandes compañías españolas, sería complicado para nosotros exponernos a otras regiones del mundo, por ejemplo, Malasia, debido a que no conoceríamos su ciclo económico, las empresas del país o los equipos gestores de las compañías, incluso no sabríamos ni siquiera si los criterios que tenemos en cuenta funcionarían en esos países. En nuestro caso esto no sería un problema, porque los datos siempre están ahí, y con el estudio estadístico de ellos, podemos estar seguros de que nuestras estrategias son válidas.
3. Por último, podemos tener al mismo tiempo 12 estrategias, que buscan oportunidades distintas de largo plazo. Esto nos permite tener una diversificación que no solamente es a nivel valores o a nivel geográfico, sino también a nivel estilo de inversión, lo cuál generará retornos mucho más consistentes y estables a lo largo del tiempo.

En cuanto a la cartera, hemos llegado al 66% de la cartera final del fondo, el último tercio de la cartera se completará en el mes de agosto. Nuestra distribución sectorial es la siguiente:

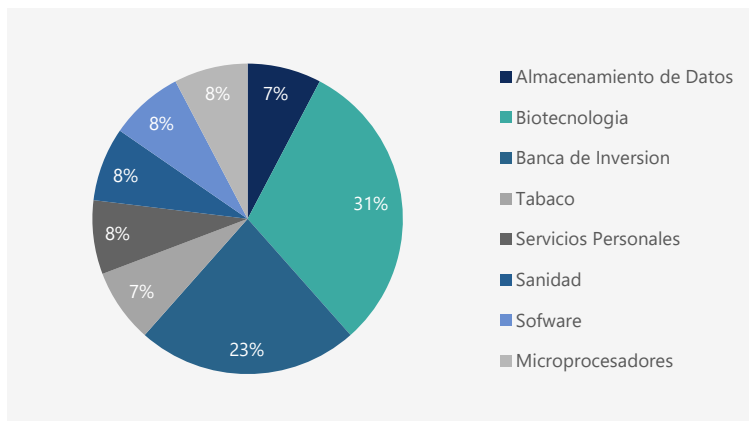


Figura 2: Distribución de Activos de Anattea FI Mayak julio 2018

En el informe pasado, mencionamos nuestra apuesta por el sector tabaquero, en esta ocasión, nos gustaría destacar el sector de microprocesadores, en especial, *Micron Technology* (MU). Suele ser un negocio que es muy cíclico, no obstante, (MU) es una compañía que vende chips que cotiza a 5 veces beneficios, es decir, su precio se asemeja a cotización de aquellos valores que van a entrar en quiebra, y es una preocupación legítima debido a la competencia y ciclicidad, pero su balance está tan saneado que solamente con su posición de *Cash* puede liquidar toda su deuda. Además, tiene un margen operativo de 45%, muy alto para que le pueda afectar de manera substancial una potencial reducción de sus ventas. Si a esto le añadimos que en los últimos 5 años sus ventas han crecido un 19% anualizado y su beneficio un 44% anualizado, pensamos que, a 5 veces beneficio, la empresa está más que barata con un negocio de alta calidad y con crecimiento de doble dígito.

Aunque nuestra inclinación por el sector de la biotecnología no es preferente, esta ha sido el sector que más alegrías nos ha dado desde el comienzo de la implantación de la estrategia, generando un 3.76% de rentabilidad de la parte proporcional de los valores ya comprados en el fondo. A continuación, mostramos las fuentes de retorno de la cartera.

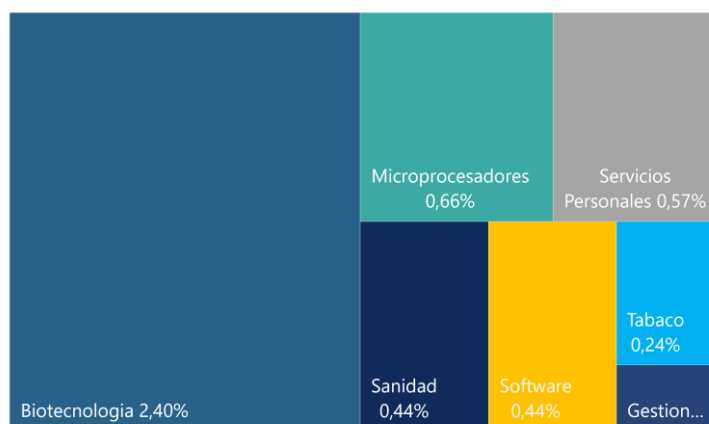


Figura 3: Principales fuentes de retorno Anattea FI Mayak julio 2018



JULIO 2018

**ANATTEA FI MAYAK
INFORME MENSUAL**

Finalmente, nuestras top 5 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 julio 2018

Javier Chen – *Fund Manager de ANATTEA Gestión SGIIC*

ANATTEA FI KUNIÉ QUANT
INFORME MENSUAL
JULIO 2018

Informe Mensual de Gestión Anattea FI KUNIÉ Quant. Julio 2018

Durante el mes de julio la rentabilidad de **Anattea FI Kunié Quant** ha sido del -2.10%, con una desviación estándar diaria del 0.17% lo que supone una volatilidad anualizada del 2.8% lejos del límite del 10% que Kunié Quant tiene como objetivo.

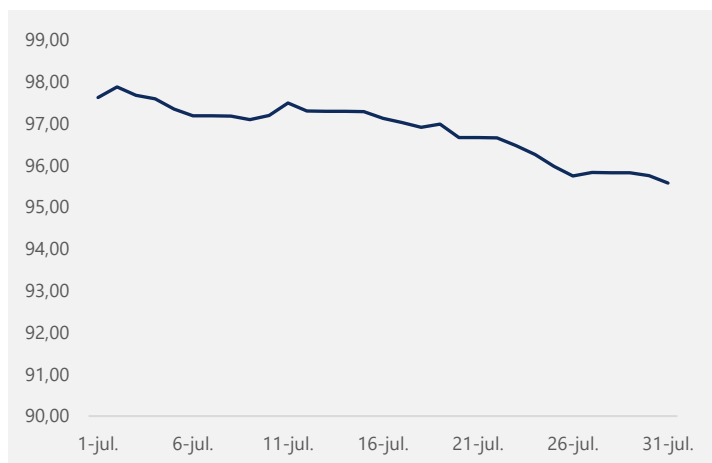


Figura 1: Evolución de Anattea FI Kunié Quant julio 2018

	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%						-4,47%
	Volailidad		0,07%	1,68%	1,73%	2,54%	2,45%	2,33%						2,12%

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

Durante el mes de julio el mejor día se obtuvo una rentabilidad del 0.30% y el peor día una rentabilidad negativa del 0.33%. Siendo el 21% de los días positivos. La máxima serie de perdidas hasta la fecha ha sido del 4.43%. La correlación con el índice de referencia de la renta variable mundial, el SP500, ha sido del -0.39. El objetivo de KUNIE QUANT como fondo de retorno absoluto es mantener una correlación nula o negativa con la gestión tradicional, lo que convierte al fondo en una inestimable herramienta de diversificación de carteras tradicionales.

Los índices de renta variable han subido en julio tanto en USA como en Europa así el SP500 se ha revalorizado un 3.6% y el Eurostoxx50 un 3.8%, así como los tipos de interés a 10 años tanto en USA como en Europa. Por el contrario, el índice de la consultora independiente Hedge Fund Research (HFR): *HFRX Macro Systematic Diversified CTA Index* durante julio ha perdido un 0.81%. 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.

La actividad de los modelos ha estado repartida entre los siguientes activos:

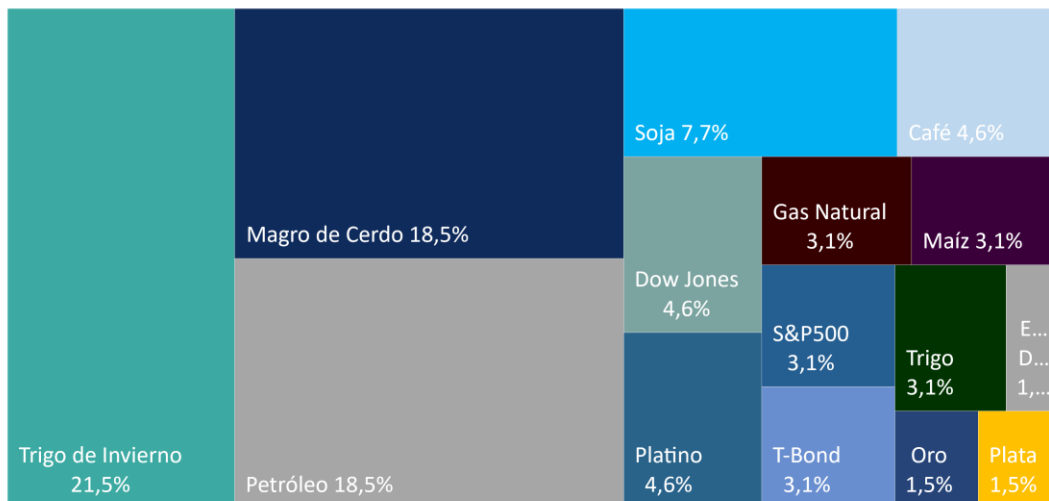


Figura 2: Principales fuentes de retorno Anattea FI Kunié julio 2018

Durante el mes la guerra comercial iniciada por Trump ha vuelto a ser la protagonista en la mayoría de los mercados, ya que, en mayor o menor medida, todos se ven afectados por ésta. Uno de los activos que mejor refleja esta guerra es la soja, donde el principal cliente de las exportaciones USA es China, por lo que el precio de este cereal va a golpe de noticia o en caso de Trump a golpe de tweet.

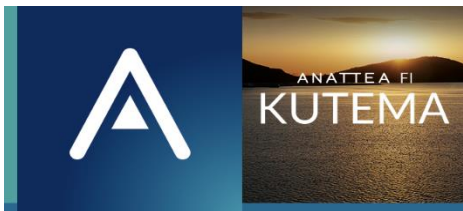
Primero el precio se vio penalizado por los aranceles impuesto por China, pero el anuncio de la administración Trump de ayudas a los agricultores (mayoría son votantes suyos) hizo que el precio se disparara más de un 11% desde mínimos en unos pocos días.

Este tipo de mercados donde el precio está más pendiente de los anuncios de gobernantes que de la oferta y demanda no suelen ser los más adecuados para la operativa por los constantes cambios en la dirección a golpe de gap a la contra.

La cartera está diseñada para diferentes escenarios, como es evidente unos les benefician más que otros. Cuando se está en una racha mala siempre hay que mirar las cosas con perspectiva y analizar los factores que la han producido. En este caso es una racha dentro de lo normal, pero al ser de inicio es más dura psicológicamente. Esperamos que en los próximos meses los programas se recuperen y comporten según lo esperado. Siempre insistimos en que en el corto plazo lo único que se puede controlar es la volatilidad de la cartera no el retorno, y nuestra volatilidad sigue por debajo de lo esperado, es cuestión de tiempo que llegue la rentabilidad, cuando esto suceda iremos adaptando la volatilidad para llegar al objetivo del 10% anualizado. Seguimos trabajando en la mejora continua de nuestros modelos de inversión.

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

ANATTEA FI KUTEMA
INFORME MENSUAL
JULIO 2018



Informe Mensual de Gestión Anattea FI Kutema. Julio 2018

Anattea FI Kutema ha cerrado el mes con un valor liquidativo de 98,47 lo que supone una rentabilidad mensual del -0.18% y en el año -1,32% desde el inicio. Esta rentabilidad mensual se ha obtenido con una volatilidad del 1.52% anualizada.

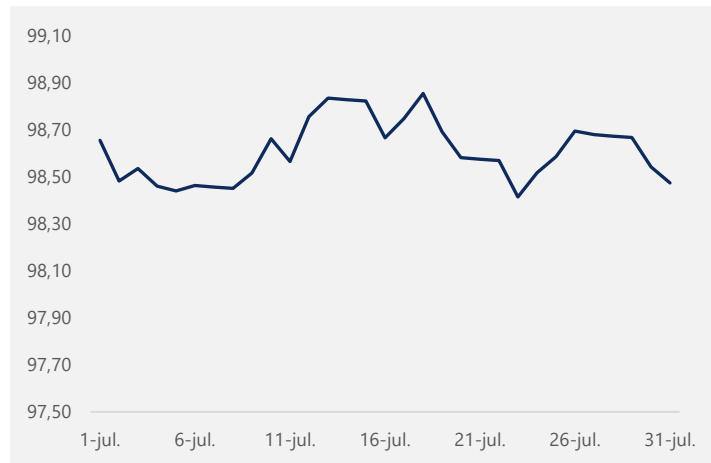


Figura 1: Evolución de Anattea FI Kutema Julio 2018

	Kutema	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2018	Rentabilidad		-0,19%	-0,58%	-0,13%	0,33%	-0,77%	-0,18%						-1,32%
	Volatilidad		0,07%	2,01%	1,57%	1,51%	1,45%	1,52%						1,52%

Tabla 1: Tabla de rentabilidad y volatilidad de Anattea FI Kutema Julio 2018

Anattea FI Kutema es un fondo global conservador, cuyo objetivo es preservar el patrimonio ante escenarios de volatilidad en los mercados de renta variable y renta fija.

En cuanto al retorno aportado por cada fondo, destacamos el fondo global MFS® Meridian Funds - Global Equity Fund A1, el cual ha aportado un 3.86% de retorno en un mes difícil para los fondos de retorno absoluto de la cartera. El fondo Nordea 1- Global Stable Equity Fund es el segundo fondo de la cartera que más retorno ha aportado con un 2.63%

La cartera se ha visto afectada por las caídas producidas en RAM Systematic Funds – Long/Short European Equities el cual ha caído un 1.35%, junto al JP Morgan Europe Eq Abs Alp A el cual ha descendido un 1.77%. Este último fondo lo incorporamos a la cartera en el mes junio, siendo un muy buen momento de entrada. Ha sido un mes difícil para el fondo, sin embargo, no hay que olvidar que hay que ser fieles al protocolo de selección de fondos en base a los criterios cuantitativos de nuestro modelo de gestión.



Distribución de Activos Anattea FI Kutema

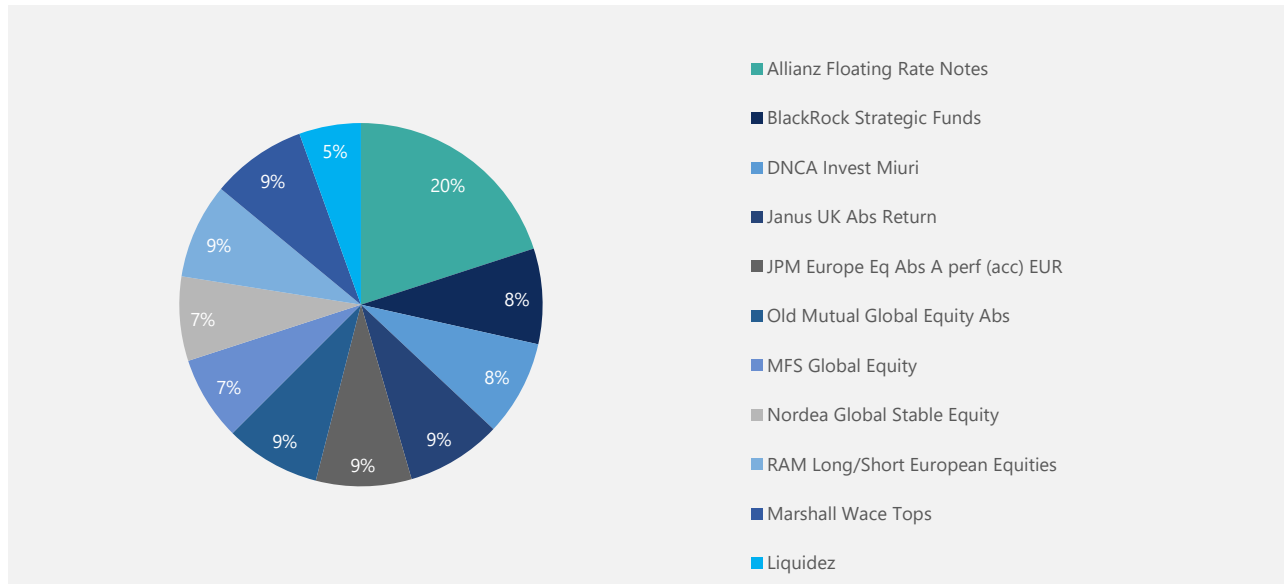


Tabla 2: Distribución de activos Anattea FI Kutema Julio 2018

Equipo Gestor de ANATTEA Gestión – Fund Managers de ANATTEA Gestión SGIIC