



INFORME MENSUAL

Noviembre de 2024

Análisis del Periodo

En octubre Avantage Fund, Avantage Fund Plan de Pensiones y Avantage Pure Equity obtuvieron unos rendimientos del 0,3%, 0,0% y -0,5% respectivamente. En ese mes el Ibex 35 bajó un -1,7% y el Euro Stoxx 50 un -3,5%.

La amplia victoria electoral de Donald Trump ha sacudido a los mercados en noviembre. Los precios de los activos han recogido tres aspectos relevantes: En primer lugar, ha desaparecido el riesgo de que un candidato no reconociera la victoria del otro.

Por otro lado, se han desvanecido los miedos a las subidas de impuestos prometidas por Kamala Harris y, por último, la confianza empresarial dentro de Estados Unidos se ha disparado ante promesas de bajadas de impuestos y mayor desregulación, entendida como mayor libertad para el desarrollo de los negocios.

La cruz en los mercados se la han llevado las bolsas del resto del globo, que temen el efecto negativo de la subida de aranceles anunciada por Trump. Una parte relevante del ahorro y la inversión se ha dirigido en masa hacia la bolsa americana, haciendo subir al S&P 500 y al dólar. En el resto del mundo hemos visto un comportamiento de los mercados de acciones mucho más débil.

Por su parte, la Reserva Federal ha vuelto a bajar los tipos de interés otro 0,25% en noviembre. El mercado espera que, tanto el BCE como la Reserva Federal, continúen con las bajadas de tipos de interés en los próximos meses.

Cartera

En el mes de noviembre se ha incrementado el nivel neto de inversión en renta variable de Avantage Fund y Avantage Fund Plan de Pensiones desde el entorno del 66% a cerca del **73%**, pasando de estar ligeramente por debajo del nivel que consideramos neutral (70%) a ligeramente por encima. Por su parte, el nivel de inversión en renta variable de Avantage Pure Equity se mantiene cerca del 99% del patrimonio del fondo.

Hay dos motivos que explican estos cambios en las carteras mixtas flexibles:

Por un lado, la senda de bajadas de tipos que están llevando a cabo los principales bancos centrales. Estas bajadas de tipos reducen los problemas de balance que llevaron a la quiebra en 2023 a varios bancos americanos y que podían haber llevado al resto a ser más precavidos con la liquidez, reduciendo el crédito a la economía real. La reciente revalorización de los bonos en cartera, junto con el menor plazo hasta vencimiento de aquellos que adquirieron antes de las subidas de tipos, contribuye a reducir las pérdidas latentes.

Las bajadas de tipos, por otro lado, aceleran la necesidad de los bancos y fondos apalancados de conceder más créditos para mantener márgenes, lo que está generando que cada vez haya más crédito disponible y con menor coste financiero para las empresas.

El segundo motivo es que la victoria electoral de Trump obligará al resto del mundo a implementar políticas para que sus empresas puedan competir con las estadounidenses. Igual que cuando en un sector la empresa líder baja precios las demás deben adaptarse para poder competir, a nivel economías ocurrirá lo mismo. Por ejemplo, si Estados Unidos baja el impuesto de sociedades del 21% al 15%, será muy difícil que otra economía decida subirlo o pueda mantenerlo muy por encima de ese nivel. Es decir, las bajadas impositivas y la desregulación de Estados Unidos tendrá previsiblemente una respuesta en el resto de las economías que, aunque desconozcamos su intensidad, será en la misma dirección.

El incremento del peso de la renta variable en las carteras mixtas se ha realizado aumentando la inversión en valores que ya estaban en cartera y reduciendo las coberturas con futuros.

Adicionalmente Avantage Fund y Avantage Fund Plan de Pensiones han invertido en **bonos de Argentina** en euros que ofrecen una rentabilidad cercana al 11,5%. El ajuste fiscal emprendido por Javier Milei está siendo muy rápido y las agencias de rating van con retraso.

El nuevo gobierno ha conseguido superávit fiscal primario en todos y cada uno de sus 10 primeros meses de mandato y acumula un superávit después del pago de intereses del 0,5% del PIB. La cotización del dólar informal (blue) que llegó a estar un 200% más caro que el dólar oficial cotiza a menos de un 10% de diferencia, lo que acerca el momento de levantamiento del cepo.

Por otro lado, la economía, que estaba en fuerte contracción se estima que haya empezado a crecer en el tercer trimestre de 2024 y esperamos que acelere su ritmo. El endeudamiento de los países se mide en relación a su PIB y en el caso de Argentina es más sostenible de lo que parece porque el PIB está en mínimos y el crecimiento esperado desde los niveles actuales es muy elevado.

Es cierto que tienen que refinanciar un importe relevante de deuda que vence en 2025, pero con el trabajo fiscal realizado y las expectativas de crecimiento del mercado en los próximos años esperamos que no tengan ningún problema.

Por otro lado, en el peor de los casos, asumiendo que todo se tuerza en las negociaciones y para continuar se acordase una quita similar a la que sufrió Grecia en 2012 (del 20%-30%), seguiríamos ganando porque Avantage Fund y Avantage Fund Plan de Pensiones han adquirido los bonos a cerca del 56% del valor nominal.

Este escenario lo vemos altamente improbable porque no interesa a Argentina perder la confianza de los inversores; tiene capacidad de renovar la deuda y tiene superávit fiscal.

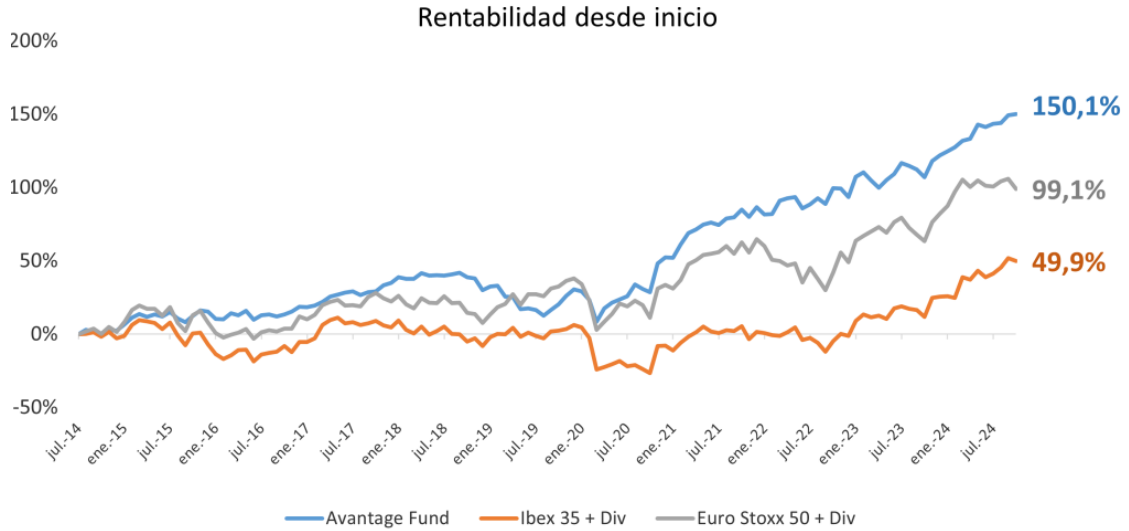
En los próximos días se va a cumplir un año desde la toma de posesión de Javier Milei. Es cierto que si se hubiera invertido cuando llegó o hace unos meses se habrían comprado los bonos aún más baratos, pero es cuando ya han realizado el ajuste fiscal y los bonos todavía mantienen unas rentabilidades elevadas cuando el riesgo es mucho menor para el inversor.

Por último, destacamos que está disponible la [grabación de la 10ª conferencia anual de inversores](#) que tuvo lugar el pasado 14 de octubre. Queremos recordar que el próximo **lunes 2 de diciembre a las 18h** tendrá lugar el **primer webinar de preguntas y respuestas** en el que contestaremos a las preguntas de quienes asistan y a aquellas que quedaron sin responder por falta de tiempo en la conferencia anual. Podéis apuntaros y dejar vuestra pregunta en [este enlace](#).

Quedamos a vuestra disposición para resolver cualquier duda que os pueda surgir relacionados con los fondos o el plan de pensiones. No dudéis en preguntarnos.

ANEXO

ANEXO I – RENTABILIDAD COMPARADA DE AVANTAGE FUND



Rentabilidad de Avantage Fund desde el registro en CNMV (31/07/2014) frente al Ibx 35 y al Euro Stoxx 50 (con dividendos). Datos hasta el 31 de octubre de 2024.

Desde su inicio, Avantage Fund ha obtenido un rendimiento superior al del Ibx 35 y al del Euro Stoxx 50, asumiendo un riesgo significativamente menor. La volatilidad del fondo desde su creación representa el **54 % de la del Ibx 35** y el **55 % de la del Euro Stoxx 50**.



Avantage Capital EAFN

C/ Maldonado 25, Madrid. España.

Web: www.avantagecapital.com

Email: info@avantagecapital.com

WhatsApp: +34 681 370 038

Teléfono: +34 911 109 82