

ARMADA CAPITAL – S2A2 TRADING OPPORTUNITIES

Monthly Factsheet as of May 2016



AURIGA GLOBAL INVESTORS
SOCIEDAD DE VALORES, S.A.

Investment Objective

S2A2 Trading Opportunities is a European Fund who invest in long/short strategies with the most liquid listed equity Index futures and options, listed equities and forex pair of currencies. Major part of the portfolio are neutral positions. To achieve the objective the fund may hold, occasionally, long or short positions through the use of financial Equity Index derivative instruments. It's highly concentrated in key ideas and targets 18-20% returns with medium/high volatility

Performance

Last NAV: 142.221

Monthly : -1.155%

YTD : 0.58%

Since Inception : 42.22%

FUND FACTS

Fund Manager	Santos Abascal
Structure	SIF/SICAV Fund
Domicile	Luxembourg
Fund Launch Date	March2012
Fund Size	Eur <10mios
Base CCY	EUR
Liquididy	Monthly
Mgt. Fee	2.00%
Perf. Fee	20.00%
Mínimum Investment	€50,000.-
ISIN	LU0750968363
Bloomberg Code	AS2A2TA LX

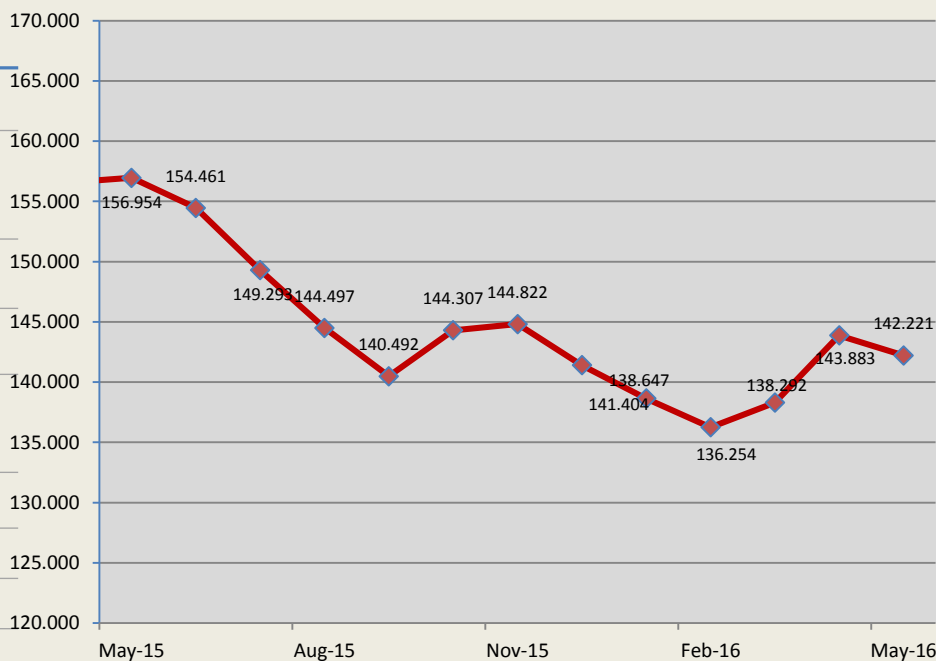
PERFORMANCE % (Net of Fees)

	YTD	1m	3m	6m	1y	2y
S2A2	0.58%	-1.15%	4.38%	-1.65%	-9.50%	17.93%
S&P	-0.73%	1.53%	8.40%	1.16%	0.48%	10.00%
Eurostoxx	3.85%	1.16%	3.95%	-12.94%	-13.43%	-3.01%

CALENDAR YEAR PERFORMANCE % (Net of Fees)

Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
-1.95%	-1.72%	1.49%	4.04%	-1.15%								2016
7.76%	6.19%	2.67%	5.06%	0.25%	-1.59%	-3.34%	-3.21%	-2.77%	2.71%	0.35%	-2.36%	2015
-2.95%	9.76%	3.03%	4.12%	0.91%	-0.40%	1.38%	-1.27%	1.39%	3.84%	-0.18%	0.726%	2014
-0.26%	-0.65%	-4.26%	-0.35%	-8.40%	-2.10%	3.12%	1.78%	5.48%	3.36%	-1.84%	2.50%	2013
			1.09%	-3.20%	1.50%	0.15%	-0.57%	-0.63%	2.64%	0.98%	4.80%	2012

CUMMULATIVE PERFORMANCE RETURN



CONTACT DETAILS

Fund Manager	Santos Abascal
Address	Cuesta Sagrado Corazon 6-8. Madrid 28016
Tel enquiries	+34 91 324 42 00
Auriga Global Investors SV, SA	Daniel Arribas / Patricia Alfonso
Address	Cuesta Sagrado Corazon 6-8. Madrid 28016
Tel enquiries	+34 91 324 42 00
Dealing by fax	+34 91 324 41 86
Website	www.aurigasv.es

El Fondo S2A2 Trading Opportunities en mayo 2016

Mayo se inició con una corrección del petróleo, el contrato de WTI de junio, desde los altos de abril en US \$ 47 hasta US \$ 43.03; simultáneamente se produjeron una serie de comentarios de Miembros de la Fed diciendo que no había que descartar una subida de los tipos de interés, en la próxima reunión de junio del FOMC, lo que cogió a los inversores a contrapié y se vendieron las Bolsas. Pasados unos días, los problemas en Canadá, Nigeria y Libia, impulsaron de nuevo al petróleo hasta US \$ 50 y con él a las Bolsas que volvieron cerca de los altos de abril.

Esto ha sido lo más relevante en mi opinión, pero **también hay que considerar:**

- Que el dato de empleo en USA de mayo fue menor de lo esperado, 160 K y se esperaban 200K, lo que significa, a priori, que la Fed no sube tipos de interés
- La fortaleza del petróleo que puede implicar + inflación → que la Fed sea más proclive a subir los tipos de interés
- Los comentarios de los Miembros de la Fed que más comparecen en los medios, sorprendiendo a los inversores con sus mensajes alcistas respecto a los tipos de interés.
- Lo sorprendente de las Actas de la reunión en abril del FOMC con un tono hawkish, cuando tanto Yellen como otros miembros dijeron, después de la reunión de abril que no había razones para subir los tipos de interés
- Que la propia Yellen en una intervención el 27 de mayo pasado comentó que sería adecuado esperar una subida de los tipos de interés, lo que ha supuesto, añadir más confusión a los mercados financieros.
- Las dudas sobre el resultado del referéndum, el próximo 23 de junio en UK, sobre su mantenimiento o salida, como miembro de la UE

Esto ha supuesto:

- **Subidas y bajadas de las Bolsas**, por las dudas de los inversores sobre las intenciones reales de la Fed
- **Fortalecimiento del US dólar**, el €/ \$ pasó de 1.1615 alto en mayo a 1.1100, estamos en 1.1150; el \$/Y subió desde 1.0525 hasta 1.1144, ahora en 1.0960, igualmente se apreció respecto a las monedas de los EM , muy importante respecto al yuan de China, lo que es un factor de riesgo
- Dudas respecto a la futura política en Japón, pues su expansión monetaria no está dando los resultados esperados.

El escenario macro del que partíamos en mayo era:

- Un menor crecimiento económico esperado en el 2Q de 2016
- Subida de la inflación subyacente mostrada en el GDP en el 1Q, desde el 1.7% al 2,1%
- Diversos datos malos de actividad económica, que hacían pensar en una ralentización del crecimiento a nivel global
- Una bajada clara de los resultados empresariales del 1Q en USA que parecía propiciar una toma de beneficios en las Bolsas.

Que ha pasado en las Bolsas en mayo

- Que iniciamos el mes bajando las Bolsas
- Al conocer el dato de empleo inferior al esperado, se pensó que la Fed no subiría los tipos de interés → se recuperaron las Bolsas
- La subida de las Bolsas en la segunda parte del mes ha estado sustentada en:
 - ❑ **Subidas del petróleo, el contrato de futuro de junio del WTI** hasta US\$ 50.00 y, expectativas de que pueda llegar en próximos meses hasta US \$ 55-60
 - ❑ Sumando la fortaleza del US \$, expectativas de subidas de la Fed y alza del petróleo → toma de beneficios en los Emerging Markets, tanto de Bonos y Crédito, como de Acciones y, sus monedas se han depreciado contra el US \$
 - ❑ Por lo que se refiere a los Mercados Desarrollados, el rally del petróleo ha supuesto:
 - Se han mantenido las subidas de abril del **sector Energía y Petróleo → mantenimiento del rally de Bancos y sector Financiero en general**, muy amenazado por las dificultades de solvencia del sector Energía que, han mejorado al recuperare el precio del crudo y con las expectativas alcistas de los tipos de interés del US \$
 - **Si en abril el sector perjudicado fue la Tecnología, en mayo se ha recuperado y ha sido uno de los causantes de la subida**

Con todos estos datos, cómo hemos gestionado la cartera en mayo:

- Pensando que la subida del petróleo tendría más recorrido, **hemos mantenido las posiciones en USA de Petroleras y Brasil, pero han terminado bajando, a pesar de los altos del petróleo.** Respecto a Brasil no le favorece estar todos los días en las noticias, con casos de corrupción del Gobierno y, con la sensación de cierta parálisis política del nuevo Gobierno de Temer. No obstante, empieza a existir un sentimiento general de mejora de Brasil, entre los analistas.
- El resto de la cartera no ha tenido mejor comportamiento, pues Ford , Glaxo, Viacom, Hyatt, han cerrado en mayo lejos de los altos de abril
- Las pequeñas inversiones tampoco han mejorado respecto al mes de abril

- Las pequeñas inversiones tampoco han mejorado respecto al mes de abril
- Las Bolsas europeas, especialmente las de la zona euro, se han beneficiado:
 - De la fortaleza del dólar → Una mejora de los spread DAX /SP 500
 - De las expectativas de subidas de los tipos de interés del US \$, que ha supuesto → mantenimiento del rally de Bancos
- Respecto a las posiciones largas de DAX y cortas de SP 500, se han tomado beneficios con el rally de las Bolsas, pues conforme fue acompañando el rally bursátil → Se ha cerrado la posición largo de DAX corto de SP 500
- Mejor vender puts del DAX y Eurostoxx 50 que comprar sus futuros vendiendo SP 500, en previsión de unas Bolsas sostenidas

Estas nuevas posiciones abiertas durante el mes de mayo, de spreads, puts del DAX y Eurostoxx 50, aprovechando los rangos diarios y, los niveles bajos de las Bolsas, son las que han permitido que el resultado del Fondo en mayo no haya sido más negativo de -1.32%, lo que significa que en el año quedamos en + 0.39%

La liquidez diaria sigo siendo muy escasa y, está dominada por los HFT (Maquinas) lo que hace muy difícil y errática, la operativa en muchos casos. Esto ha ocurrido precisamente el último día del mes de mayo, unido al efecto en valoración de las posiciones europeas que cierran a las 17:30 frente a las de USA que lo hacen a las 22:00 que también nos ha perjudicado a efectos de la valoración de la cartea

Sigo pensando que el 2016 será un año para ser muy táctico, más que estratega, debido a:

- Los Bancos Centrales seguirán dominando los movimientos de los Mercados Financieros y, muy en particular de las Bolsas
- Las expectativas pueden cambiar muy rápido, más por sentimientos que por fundamentos. Este momento es uno de ellos
- Cada vez las dudas de los Inversores son mayores y :
 - Los datos de ventas y resultados de las Compañías serán más importantes, así como las expectativas de negocio, a la hora de que suban sus precios o, al menos, se mantengan
 - Existe una impresión cada vez más extendida de que la Política Monetaria sólo, sea con tipos de interés a cero o incluso negativos, no permite impulsar el crecimiento económico. Esta última reunión del G-7 en Japón ha reclamado de los Gobiernos cambios estructurales, especialmente en Política Fiscal
 - Esta situación supone, aceptar mantener posiciones menores y, realizar tomas de beneficios sistemáticas, cada vez que las Bolsas hagan altos, sobre todo las americanas.

Qué escenario preveo para junio:

- Considero que las Bolsas buscarán un rango lateral. En el caso del SP 500 estimo que será de 2000-2.100, sin descartar que veamos un bajo de 1.950. En el caso del DAX 9.500-10.500, el Eurostoxx 50 entre 2.800-3.100. Una vez encontrado el rango preveo una caída de la volatilidad, paciencia y operaciones tácticas
- Hemos subido muy rápido y tenemos que digerir unos datos de resultados trimestrales que, sin ser un desastre, son bajos para mantener los multiplicadores actuales
- Además, los datos que siguen saliendo sobre actividad económica no permiten pensar que, el GDP del 2Q, en USA, vaya a mejorar significativamente.
- Es posible que la votación sobre el Brexit en UK provoque alguna volatilidad, si se produce, será una oportunidad de compra del FT 100 y de la Libra. Considero que ganará la opción de quedarse en la EU y, pondrá de manifiesto, una vez más que, las iniciativas separatistas de áreas económicas de mayor tamaño, influencia y prosperidad, por parte de algunos partidos políticos nacionalistas, no encuentran respaldo social suficiente, para que se puedan producir. La votación será el 23 de junio.
- Entramos en mayo y la recomendación suele ser de venta de las Bolsas, creo que se debe hacer en altos, pero como una opción táctica.
- Sigo considerando que, hasta que no se vea que la Fed tiene el propósito inequívoco, de subir los tipos de interés, hasta situarlos en niveles entre 2-3%, las correcciones en Bolsas serán oportunidades de compra, si bien considero que será necesario haber reducido posiciones previamente y esperar a confirmar que los mercados hayan hecho bajos y estén de recuperación. Las caídas, como se demostró en enero-febrero, pueden ser del 15-20%
- A 31 de mayo la posición del Fondo es neta corta, pues hemos vuelto a los altos del año. Si el mercado corrige ligeramente, confío recuperar, con creces, el resultado de mayo. Este año los resultados estarán más vinculados a períodos mayores de un mes, por lo errático de las Bolsas.

Resultados en mayo

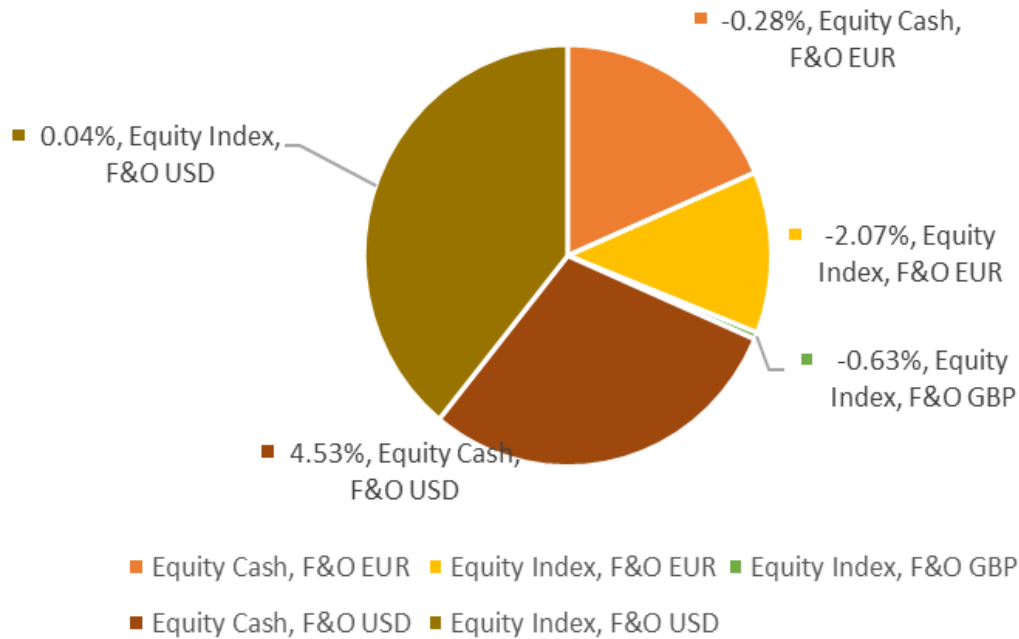
En lo que respecta al resultado mensual del Fondo, el precio de liquidación, NAV a 30 de abril alcanza a **142.11** -1.15% (**anterior 143.77**) con lo que la rentabilidad anual en 2016 queda en el **+0.58%**

Sigo manteniendo el objetivo de alcanzar la media de rentabilidad objetivo del 20%.

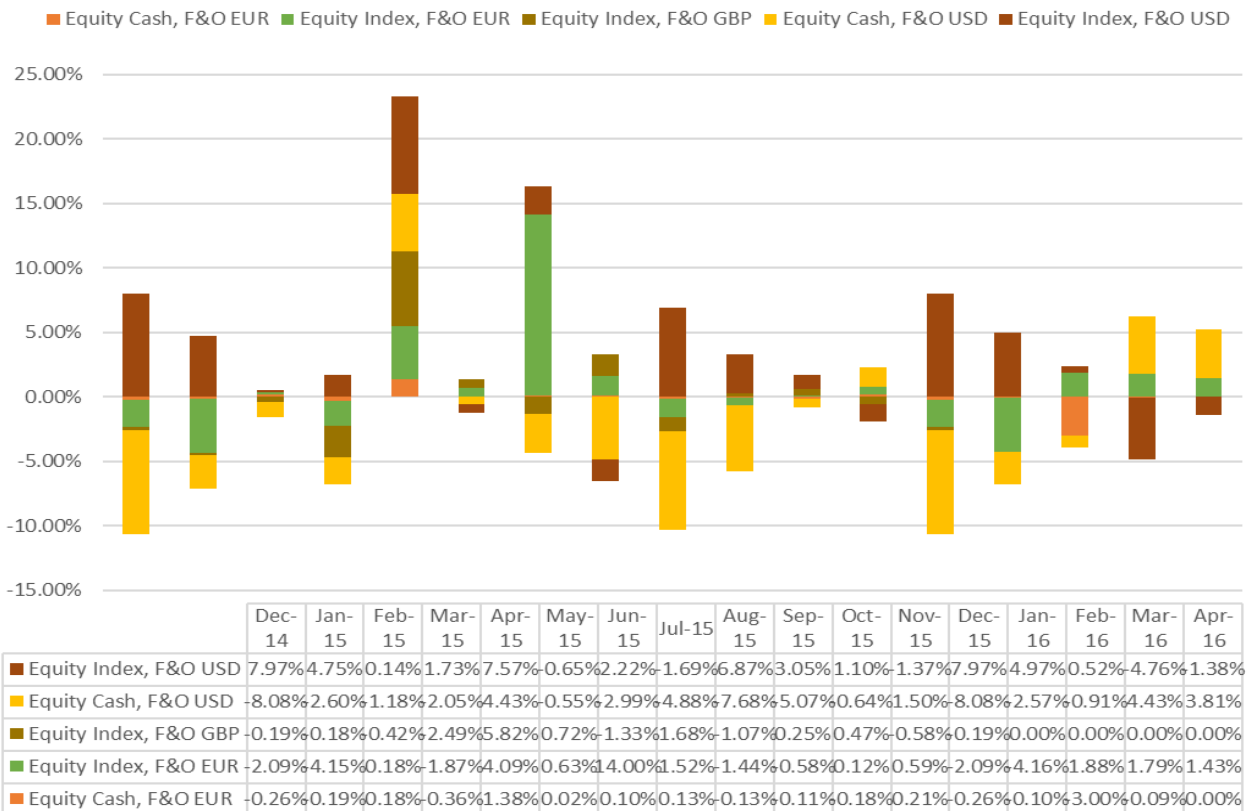
Madrid, 2 de junio de 2016

Santos Abascal

RENTABILIDAD 2016 +1.60%



RENTABILIDAD MENSUAL



DISCLAIMER : This fact sheet contains a short summary description of the above mentioned SIF and is for discussion purposes only. Past performance is not a reliable indicator of future results, prices of investment and the income from them may fall as well as rise. This publication only contains brief information on the fund. The Fund Prospectus and the Key Investor Information Document (KIID) provide more detailed information as well as the risks of investing. These documents are available on our website www.aurigasyv.es . This does not constitute an offer or solicitation to anyone in a jurisdiction where such offer is not authorized or lawful.