



esfera capital
Gestión SGIC

Gesem, FI-Gestión Flexible

Informe de seguimiento

A 31 de enero de 2020

INFORME DE SEGUIMIENTO - Gesem, FI-Gestión Flexible

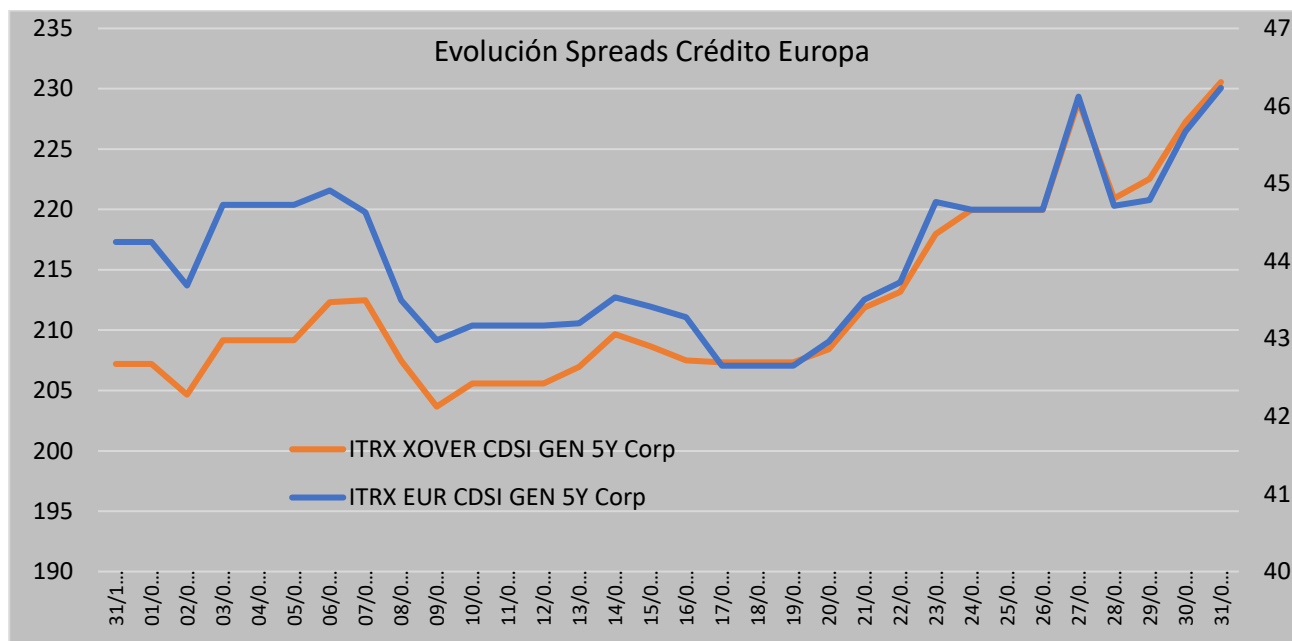
El año 2020 empezaba con la misma tendencia alcista con la que acabo 2019 con los principales índices anotándose subidas cercanas el 3% que luego llegó a alcanzar el S&P500 en las últimas semanas de enero, comportamiento similar al que mostro el Nasdaq (rentabilidades máximas cercanas al 4% en enero), el Dax (con también subidas en torno al 3% casi a finales de mes) y un poco menos pronunciado el Ibex, quien tan solo llegó a sumar una rentabilidad del 1,4% durante el mes de enero. No obstante, a finales de mes el incesante crecimiento del coronavirus que para cerrar enero sumaba 6.000 infectados y 170 muertos, según fuentes oficiales, provocó un giro en las bolsas provocando un cierre de mes negativo en los principales índices.

	31/01/2020	1 MES	3 MESES	2019
Ibex-35	9367,9	-1,90%	1,19%	9,70%
Dax-30	12981,97	-2,02%	0,90%	22,95%
Nasdaq-100	8991,512	2,96%	11,23%	42,05%
S&P-500	3225,52	-0,16%	6,19%	28,67%
Nikkei 225	23205,18	-1,91%	1,21%	15,94%
CSI 300	4003,9	-2,26%	3,01%	32,99%
Eurostoxx-50	4003,9	-2,26%	3,01%	32,99%

Los mercados de crédito, por su parte, se mantuvieron prácticamente planos en el mes de enero con el Índice Bloomberg Barclays Global High Yield Bond revalorizándose apenas un 0,12% en USD. El mercado americano quedó prácticamente plano (+0.03%) mientras que el europeo se revalorizó un 0,37%. El mercado ha tenido una primera parte del mes con subidas generalizadas que se han corregido en la segunda parte como consecuencia de las dudas generadas por las posibles consecuencias en la economía global del coronavirus detectado en China.

Evolución Mercados High Yield				
	31/01/2020	1 MES	3 MESES	2019
Barclays Glb HY Total Return	2183,35	0,03%	2,36%	0,03%
Barclays US Corporate HY Total Return	1416,367	0,13%	2,80%	0,13%
Barclays Pan European HY Total Return	414,4181	0,37%	2,59%	0,37%

La deuda soberana, por su parte, ha experimentado una importante caída en las rentabilidades ante las incertidumbres económicas que plantea la situación en China y sus efectos sobre el comercio mundial ya que la zona donde se ha iniciado es una región con gran componente industrial. De esta forma, el bono alemán a 10 años ha rebajado su tir en 25 p.b. mientras que el americano lo ha hecho en más de 40 p.b.. Esto ha provocado que los spreads de crédito hayan experimentado un repunte de cierta magnitud desde los mínimos en los que nos veníamos moviendo.



Los efectos reales que puede haber tenido el coronavirus en la economía se empezarán a ver en las próximas semanas con los datos económicos del mes de enero mientras que su efecto en las cuentas de las empresas los conoceremos con los datos del 1er trimestre que comiencen a publicarse en abril. Pensamos que estos efectos se están minusvalorando por el mercado, con una economía a nivel global en clara desaceleración el tener prácticamente paralizado durante un mes la industria de gran parte de un país como China, no puede salir gratis. Empresas del sector de lujo como Burberrys o Moncler ya han dicho que el efecto en sus ventas en la región en el mes de enero es de alrededor del 70-80% de caídas.

Los datos económicos en Europa han vuelto a decepcionar. En Alemania hemos conocido los pedidos de fábrica del mes de diciembre que han caído un 1.3% frente a una subida estimada del 0,20%. El índice IFO de clima empresarial también ha decepcionado y continúa por debajo de 100. Otros indicadores como la producción industrial o el índice ZEW han mejorado ligeramente, aunque continúan en niveles bajos. Francia por su parte ha publicado el PIB del 4T en el que se esperaba una subida del 0,20%, sin embargo, en esta primera estimación ha caído un 0,1%.

En Estados Unidos, por su parte, los datos de empleo siguen mostrando fortaleza aunque algunos datos de producción como el ISM o los pedidos de bienes duraderos siguen en terreno negativo lo que comparado con los actuales niveles de spreads en el mercado high yield nos lleva a observar ciertas divergencias como la que se observa entre la evolución del diferencial del mercado high yield americano con el tipo a 10 años americano. Su correlación inversa histórica, como podemos observar en el gráfico, es muy elevada pero desde comienzos de año esa correlación ha desaparecido completamente y mientras el ISM se encuentra en niveles mínimos de los últimos 5 años el spread ha vuelto a situarse también en niveles mínimos cerca de los 300 p.b. La última vez que el ISM manufacturero estuvo en los actuales niveles, este spread se situó por encima de 800 p.b....



En lo que respecta al comportamiento del fondo en el mes, se ha anotado una rentabilidad de 34 pb. a pesar de las caídas en la mayoría de mercados de renta variable (a excepción como suele ser habitual del Nasdaq...). Las posiciones cortas que se tomaron en el S&P 500 y el Eurostoxx, han aportado 44 pb en el caso del S&P-500 y de 21pb por parte del Eurostoxx. Por otro lado, el fondo de deuda soberana NB FCP Euro bond y la estadounidense Salesforce contribuyeron con subidas de 9pb y 15pb, respectivamente. En el lado opuesto, vemos como los futuros VIX que se compraron apostando por repuntes de volatilidad contribuyó con una pérdida de 21pb. ya que dicha posición expiró a mediados de mes, antes de que se produjeran las caídas en los mercados y los consiguientes repuntes de volatilidad. Además, las fuertes caídas de Befesa y Mowi, han aportado pérdidas de 12 y 10 pb respectivamente.

Respecto los cambios sucedidos durante enero, destacamos la venta del bono de Garfunkel debido a que tras las menores incertidumbres del Brexit el bono subió con fuerza y decidimos recoger beneficios, las apuestas en contra de las bolsas americanas y europeas a través de la venta en corto de futuros del Eurostoxx y del S&P500, las incorporaciones de GTT, Prysmian e IAG y la compra de los bonos de Ibercaja y de IAG.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA



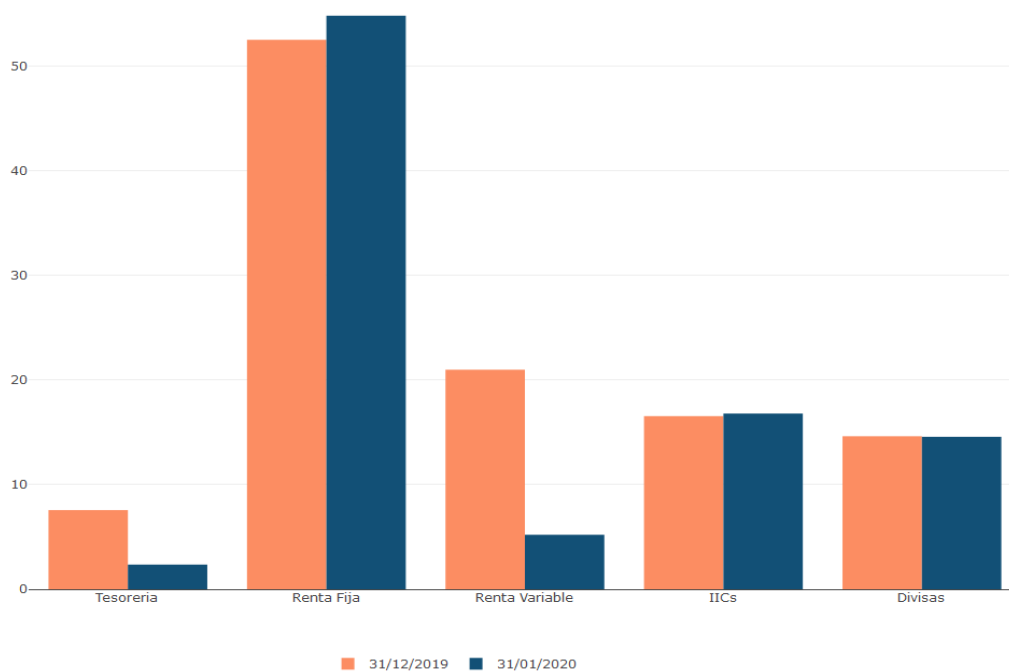
Rentabilidades	1 mes	Año en curso	3 meses	6 meses	1 año	Histórica
Gesem, FI-Gestión Flexible	0,34	0,34	2,77	2,93	4,69	-0,57

Volatilidades	1 mes	Año en curso	3 meses	6 meses	1 año	Histórica
Gesem, FI-Gestión Flexible	2,12	2,12	2,04	2,49	3,24	4,44

Ratios	Sharpe	Sortino	Sharpe 12 meses	Sortino 12 meses
Gesem, FI-Gestión Flexible	-0,04	-0,03	1,57	1,32

RESUMEN DE LA CARTERA

	31/12/2019	31/01/2020
Tesoreria	7,56%	2,36%
Renta Fija	52,50%	54,81%
Renta Variable	20,98%	5,21%
IICs	16,54%	16,79%
Divisas	14,62%	14,57%



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

Renta Variable, 10 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
SP 500 INDEX	-20,27%
BON BBVASM 8.875 01-01-2050	2,55%
BON SANTAN 4.75 PERP 01-01-2050	2,45%
Nike, Inc.	1,46%
BEFESA S.A. ORD. O.N.	1,42%
MOWI ASA	1,38%
Centene Corporation	1,32%
Salesforce.com Inc	1,24%
AENA	1,17%
Align Technology, Inc.	1,08%



Renta Fija, 10 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
BON Center Parcs 4,25% 28-08-2022	3,23%
BON Obrascon Huarte Lain 7.625 15-03-2020	2,98%
BON REXEL SA 2,125% 15-06-2025	2,96%
BON MESARIA INVESTMENTS SAU 15-09-2024	2,93%
BON ANTOLIN 3,25% 30/04/2024	2,86%
BON CNC 4.75 15-01-2025	2,72%
BON GRIFOLS 3,20% 01-05-2025	2,69%
BON BANCO CREDITO SOCIAL VAR9% 03/11/2026	2,53%
BON INDRA SISTEMAS SA 3% 19-04-2024	2,52%
BON ACSSCE 1.875 20-04-2026	2,52%

Fondos, 6 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
Candriam Bonds Credit Opportunities I-A1 Acc EUR	4,38%
Nordea 1 - European Covered Bond Fund BI EUR	3,57%
Morgan Stanley Investment Funds - Global Brands Fund AH (EUR)	3,17%
DPAM INVEST B - Real Estate Europe Dividend F Cap	2,04%
ODDO BHF Artificial Intlgn CN-EURH	1,84%
NB FCP Euro Bond	1,80%

Divisas, 1 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
EUR-USD	14,57%

ATRIBUCIONES DE LA CARTERA

Mayores atribuciones

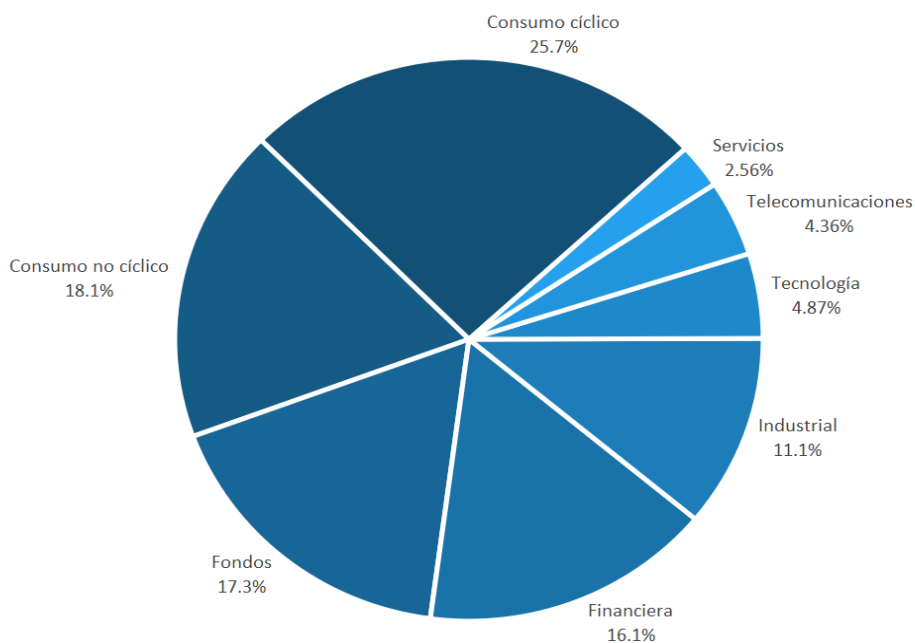
Descripción	Atribución
SP 500 INDEX	0,44%
DJ EURO STOXX50	0,21%
Salesforce.com Inc	0,15%
NB FCP Euro Bond	0,09%
Morgan Stanley Investment Funds - Global Brands Fund AH (EUR)	0,08%

Menores atribuciones

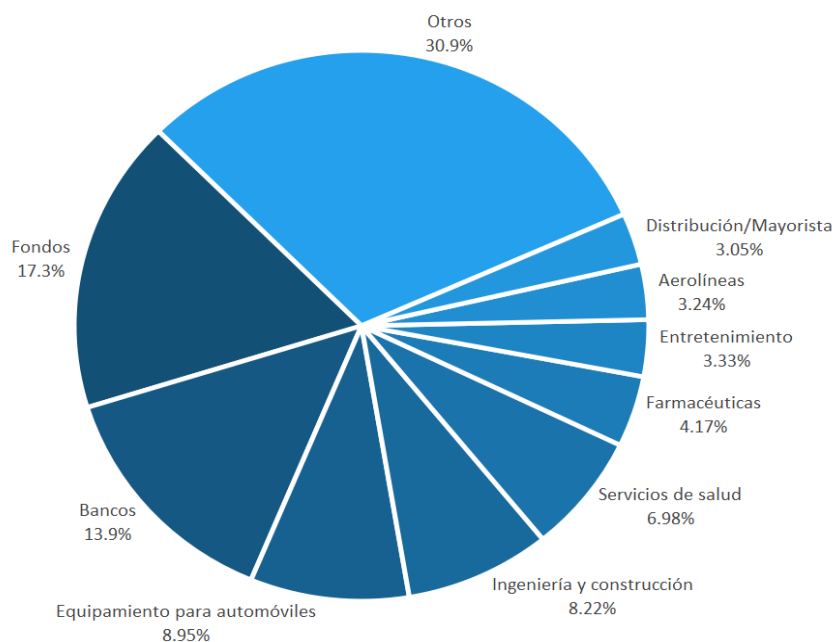
Descripción	Atribución
EUR-USD	-0,21%
VOLATILITY SP 500 (VIX)	-0,21%
BEFESA S.A. ORD. O.N.	-0,12%
MOWI ASA	-0,10%
FRESENIUS SE+CO.KGAA O.N.	-0,09%



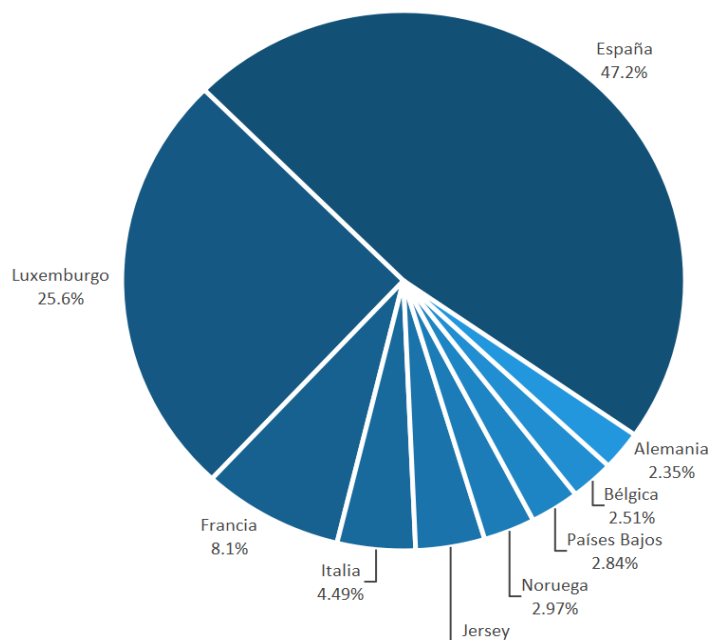
Diversificación sectorial



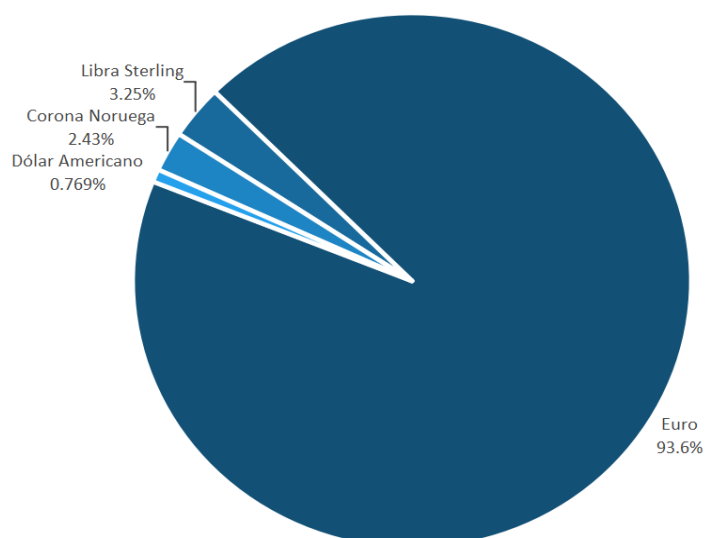
Diversificación industrial



Diversificación geográfica



Diversificación divisas





esfera capital
Gestión SGIIC

La información resumida de las características de la IIC mostrada en esta pantalla es meramente informativa y puede estar sujeta a modificaciones, por lo que la información válida es exclusivamente la recogida en el Folleto y demás documentación de naturaleza normativa, disponibles en www.esferacapital.es, y en el sitio web www.cnmv.es.

Este documento no constituye una oferta de venta, solicitud de una oferta de compra de ningún producto o servicio de inversión, ni una recomendación o propuesta de inversión personalizada, ni constituye asesoramiento en materia de inversión, ya que en su elaboración no se han tenido en cuenta los conocimientos y experiencia en el ámbito de la inversión correspondiente, o situación financiera o los objetivos de inversión del usuario.

Las inversiones a las que se refieren los contenidos de este documento pueden conllevar riesgos significativos, pueden no ser apropiados para todos los inversores, pudiendo variar y/o verse afectados por fluctuaciones del mercado el valor de los activos que en ellas se mencionan, así como los ingresos que éstos generen, debiendo advertirse que las rentabilidades pasadas no aseguran las rentabilidades futuras.