



esfera capital  
Gestión SGIC

# Gesem, FI-Gestión Flexible

## Informe de seguimiento

*A 31 de mayo de 2020*

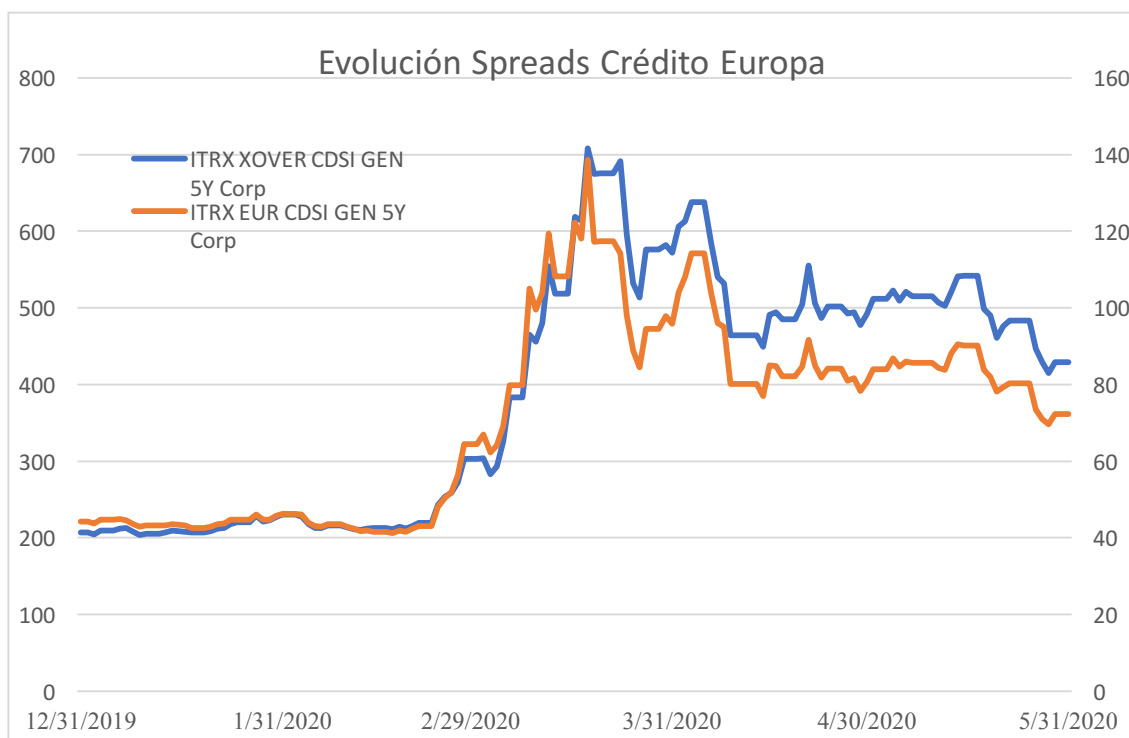
## INFORME DE SEGUIMIENTO - Gesem, FI-Gestión Flexible

El mes de mayo ha supuesto el inicio de una nueva tendencia alcista para algunas bolsas y la confirmación de esa tendencia alcista para otras, tales son el caso de Europa y América del Norte donde en el primer caso conseguimos salir de esa tendencia lateral que veníamos arrastrando desde finales de marzo y en el caso de América del Norte, más concretamente Estados Unidos, continuaron con esa tendencia alcista que se inició desde el mínimo a finales de marzo. De esta forma parece que los inversores están descontando una recuperación en V a pesar de que los datos económicos que han ido saliendo y las declaraciones tanto del presidente del Banco Mundial como de los presidentes de los principales bancos centrales, Powell y Lagarde, hayan mostrado públicamente su preocupación y hayan advertido que se trata de una situación muy complicada.

|                     | 31/05/2020 | 1 MES  | 3 MESES | 2020    |
|---------------------|------------|--------|---------|---------|
| <b>Ibex-35</b>      | 7096,5     | 2,52%  | -18,65% | -25,68% |
| <b>Dax-30</b>       | 11586,85   | 6,68%  | -2,55%  | -12,55% |
| <b>Nasdaq-100</b>   | 9555,524   | 6,17%  | 12,92%  | 9,42%   |
| <b>S&amp;P-500</b>  | 3044,31    | 4,53%  | 3,05%   | -5,77%  |
| <b>Nikkei 225</b>   | 21877,89   | 8,34%  | 3,48%   | -7,52%  |
| <b>CSI 300</b>      | 3867,02    | -1,16% | -1,85%  | -5,60%  |
| <b>Eurostoxx-50</b> | 3050,2     | 4,18%  | -8,39%  | -18,56% |

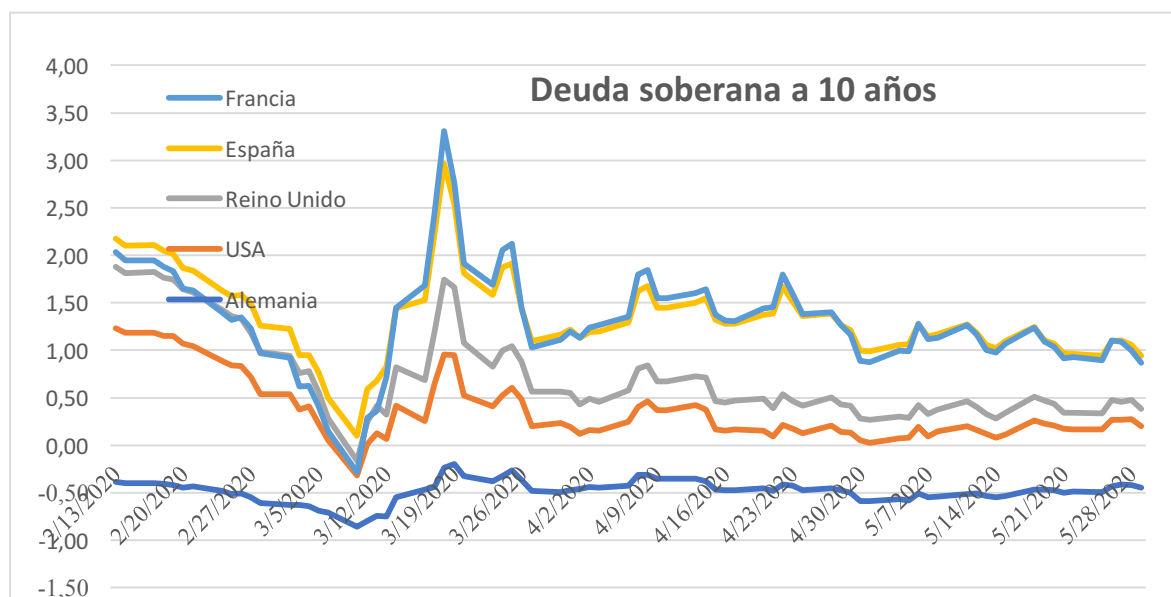
En China, la vuelta de las manifestaciones en Hong Kong y las constantes ofensivas entre Trump y Xi Jinping han provocado un comportamiento errático en sus bolsas acabando el mes con -1.16% mientras que en Estados Unidos apenas han planteado ningún escenario negativo respecto a esto.

Este optimismo por parte de los inversores también se ha visto reflejado en la parte de renta fija donde tanto las primas de riesgo como los spreads de crédito se han visto reducidos, apostando así por aquellos bonos menos seguros pero que a su vez ofrecen mayores rentabilidades. Principalmente, los sectores que más han visto reducidos sus spreads han sido el sector energético en Estados Unidos (especialmente castigado por la caída en picado del precio del petróleo), el sector financiero y el industrial.



Tal y como podemos observar en el gráfico, vemos como los spreads de crédito europeos poco a poco van acercándose a esos niveles previos a la crisis debido al optimismo que engloba los mercados dada la progresiva reactivación de la economía sin aparentes consecuencias que puedan indicar una vuelta a los confinamientos. Esta es una de las razones por las cuales los inversores están comenzando a asumir mayores riesgos y acudiendo a aquellos sectores más expuestos y con TIRs más altas. No obstante, los datos macroeconómicos son claros y muestran indicios de la que podría ser una de las mayores recesiones de la historia reciente por lo que conviene ser prudentes.

En cuanto a las primas de riesgo, España e Italia han conseguido reducir sus primas de riesgo gracias a la aprobación del plan de rescate propuesto por la comisión europea propuesto por Alemania y Francia, que destinará 500.000 millones de euros para recuperar la economía de la Unión Europea y que mayormente irán destinados a estos dos países por el mayor impacto que ha tenido la crisis en sus economías. No obstante, el Bund y el T-Note 10y no han caído tanto como podría esperarse, lo cual indica una cierta indecisión por parte de los inversores quienes intentan mantener la cautela refugiándose en esta clase de activos y nos hace pensar que el optimismo aparente en las bolsas es fruto de movimientos irracionales en bolsa provocados por el miedo a quedarse fuera en las subidas más que por un sentimiento real de vuelta en V.

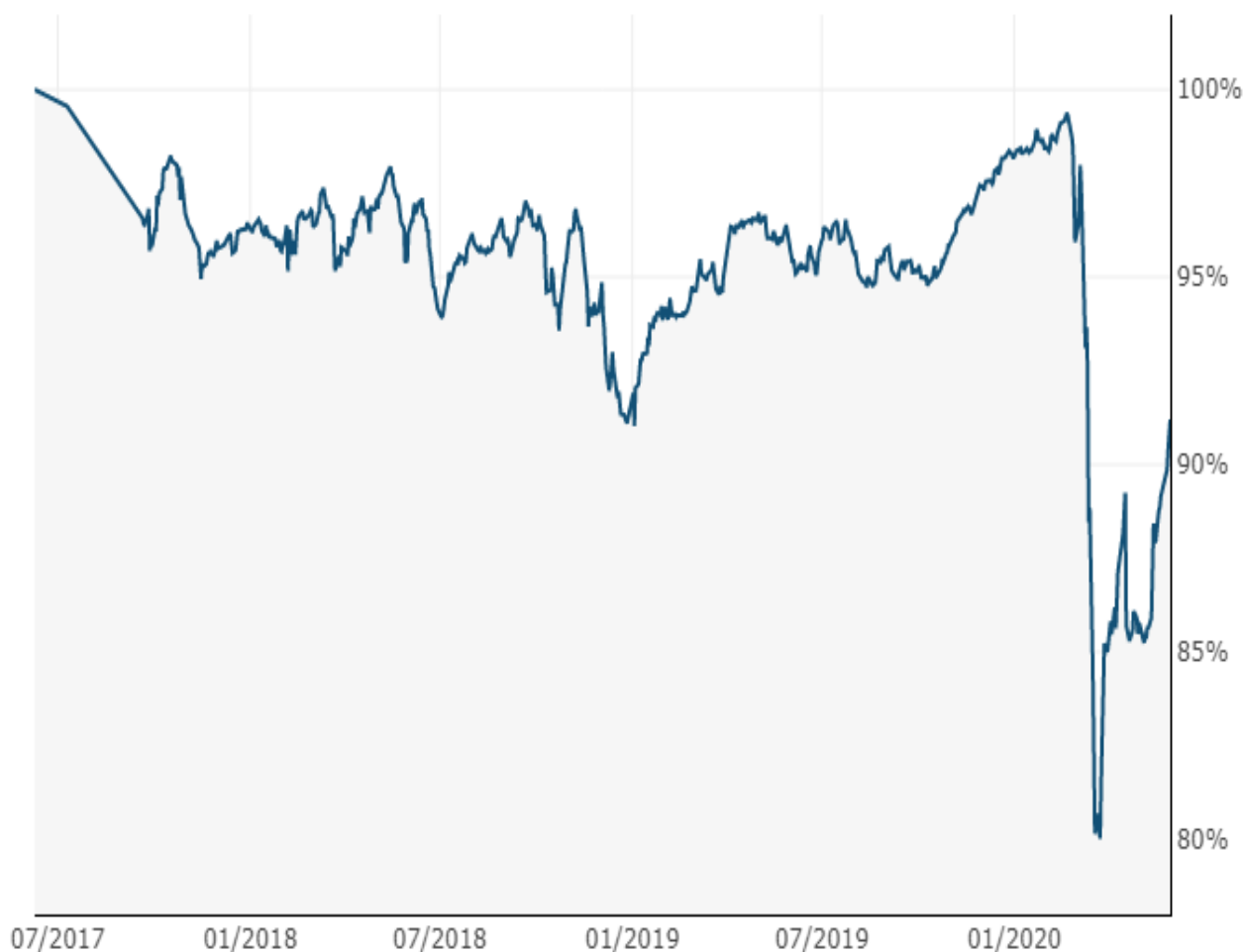


Aquí podemos ver como la caída en la rentabilidad del Bund y del T-Note 10y apenas ha variado en el mes, mientras que en España y Francia vemos como la mayor demanda de estos ha reducido su rentabilidad.

El comportamiento del fondo ha sido muy positivo, subiendo más de un 6% en el mes debido sobre todo al buen comportamiento de los bonos corporativos que tenemos en cartera. Entre las posiciones que más han contribuido a la subida nos encontramos con los bonos de Antolín que acumulan una subida de más del 15% en el mes, el bono de Kernel, los futuros del T-Note 10y y los futuros del EuroStoxx que vendimos en ocasiones de dudas y que nos aportaron una subida cercana al 0,3% al fondo. En el otro lado, tenemos algunos bonos especialmente expuestos a la crisis han restado ligeramente las subidas del fondo, tal es el caso de Renault, y también algunas acciones como Amazon y Frontline cuyo comportamiento ha sido negativo en el mes.

No ha habido cambios significativos en la cartera durante el mes, basándose la mayoría de las operaciones en aprovechar subidas excesivas del EuroStoxx para vender en corto e ir aportando pequeñas rentabilidades en cada operación y en comprar futuros del T-Note 10y en momentos en los que caía con el mismo fin. No obstante, a finales de mes decidimos deshacernos de nuestras acciones de Microsoft para recoger plusvalías y de nuestros bonos de Audax. Aprovechando el efectivo generado por estas ventas se decidió tomar posiciones en Deutsche Post y en Tencent debido a que son compañías que apenas se están viendo afectadas por la crisis del coronavirus.

## EVOLUCIÓN HISTÓRICA



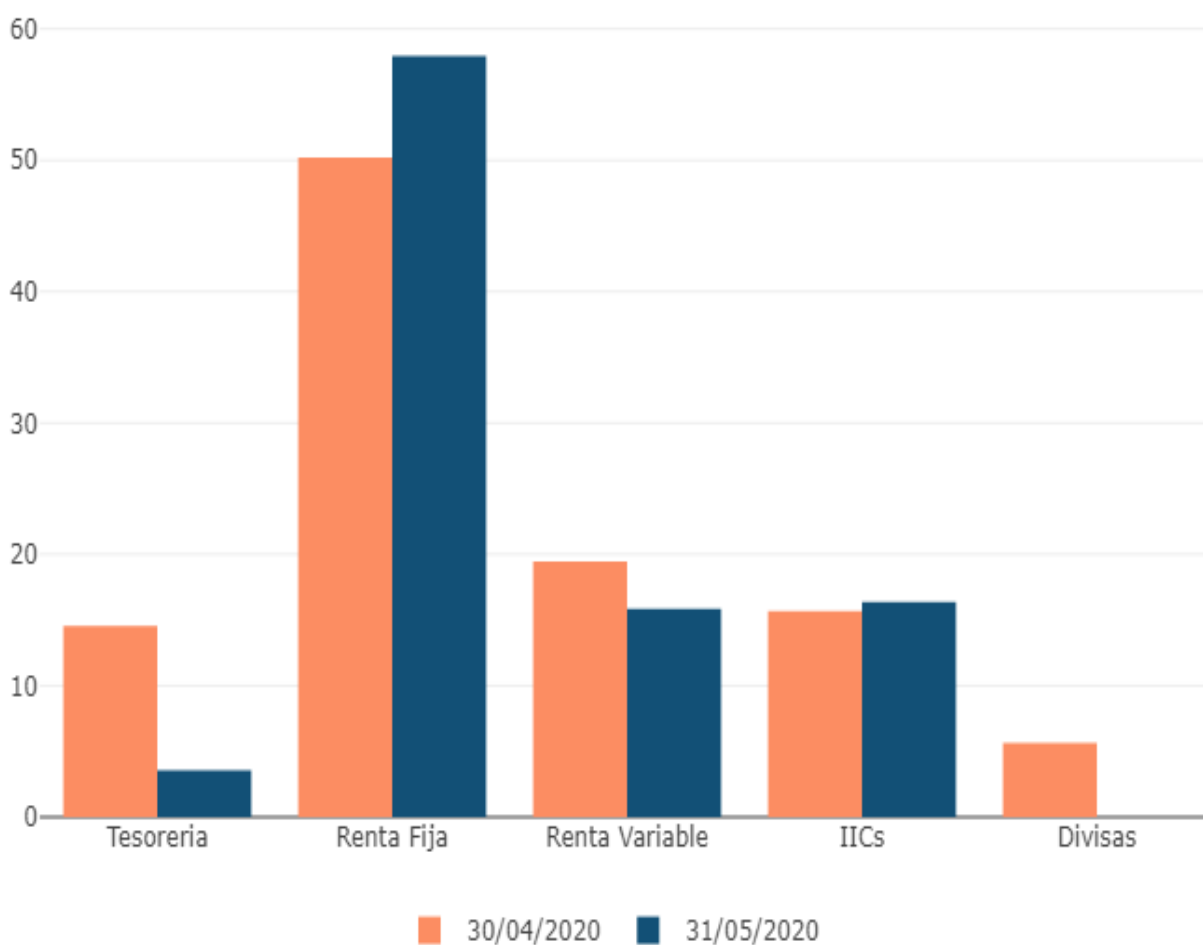
| Rentabilidades             | 1 mes | Año en curso | 3 meses | 6 meses | 1 año | Histórica |
|----------------------------|-------|--------------|---------|---------|-------|-----------|
| Gesem, FI-Gestion Flexible | 6,40  | -7,10        | -4,94   | -6,41   | -4,79 | -3,05     |

| Volatilidades              | 1 mes | Año en curso | 3 meses | 6 meses | 1 año | Histórica |
|----------------------------|-------|--------------|---------|---------|-------|-----------|
| Gesem, FI-Gestion Flexible | 11,41 | 17,97        | 22,78   | 16,55   | 15,90 | 10,11     |

| Ratios                     | Sharpe | Sortino | Sharpe 12 meses | Sortino 12 meses |
|----------------------------|--------|---------|-----------------|------------------|
| Gesem, FI-Gestion Flexible | -0,27  | -0,22   | -0,28           | -0,18            |

## RESUMEN DE LA CARTERA

|                       | 30/04/2020 | 31/05/2020 |
|-----------------------|------------|------------|
| <b>Tesorería</b>      | 14,54%     | 3,58%      |
| <b>Renta Fija</b>     | 50,23%     | 57,93%     |
| <b>Renta Variable</b> | 19,46%     | 15,84%     |
| <b>IICs</b>           | 15,68%     | 16,39%     |
| <b>Divisas</b>        | 5,65%      | 0,00%      |



## COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

### Renta Variable, 10 primeras posiciones

| Descripción                               | Porcentaje |
|---|------------|
| DJ EURO STOXX50                           | -5,56%     |
| BON BBVASM 8.875 01-01-2050               | 3,24%      |
| BON SANTAN 4.75 PERP 01-01-2050           | 2,72%      |
| TENCENT HLDGS LTD UNSP ADR EACH REP 1 ORD | 1,88%      |
| Mastercard Incorporated                   | 1,46%      |
| Thermo Fisher Scientific Inc              | 1,45%      |
| Electronic Arts Inc.                      | 1,44%      |
| Alphabet Inc. - Class A                   | 1,09%      |
| INDITEX                                   | 1,06%      |
| BASTIDE LE CONFORT                        | 1,05%      |

### Renta Fija, 10 primeras posiciones

| Descripción                               | Porcentaje |
|---|------------|
| BON REXEL SA 2,125% 15-06-2025            | 3,83%      |
| BON Center Parcs 4,25% 28-08-2022         | 3,54%      |
| BON GRIFOLS 3,20% 01-05-2025              | 3,50%      |
| BON ANTOLIN 3,25% 30/04/2024              | 3,28%      |
| BON IBERCAJA 5% 28-07-2025                | 3,21%      |
| BON PRYM 2.5 11-04-2022                   | 3,13%      |
| BON INDRA SISTEMAS SA 3% 19-04-2024       | 3,12%      |
| BON GESTAMP 3,5% 15/05/2023               | 2,96%      |
| BON KERNEL HOLDING 8.75 31-01-2022        | 2,93%      |
| BON BANCO CREDITO SOCIAL VAR9% 03/11/2026 | 2,84%      |

### Fondos, 5 primeras posiciones

| Descripción   | Porcentaje |
|---|------------|
| Candriam Bonds Credit Opportunities I-A1 Acc EUR              | 5,77%      |
| Morgan Stanley Investment Funds - Global Brands Fund AH (EUR) | 3,94%      |
| ODDO BHF Artificial Intlgn CN-EURH                            | 2,34%      |
| NB FCP Euro Bond  | 2,24%      |
| DPAM INVEST B - Real Estate Europe Dividend F Cap             | 2,11%      |

## ATRIBUCIONES DE LA CARTERA

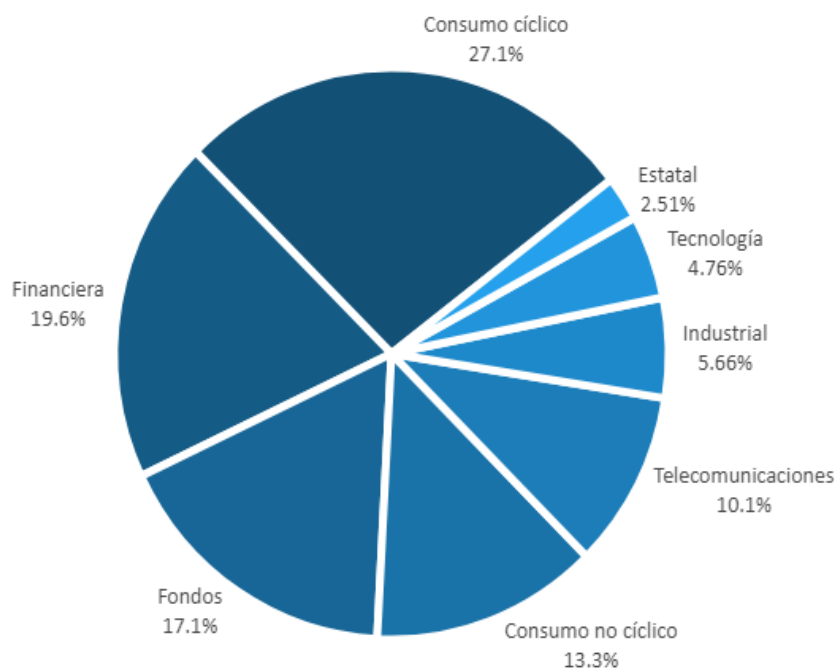
### Mayores atribuciones

| Descripción                               | Atribución |
|---|------------|
| <b>BON ANTOLIN 3,25% 30/04/2024</b>       | 0,41%      |
| <b>DJ EURO STOXX50</b>                    | 0,32%      |
| <b>10 YEAR US TRY NOTE</b>                | 0,28%      |
| <b>BON KERNEL HOLDING 8.75 31-01-2022</b> | 0,18%      |
| <b>BON ANTOLN 3.375</b>                   | 0,18%      |

### Menores atribuciones

| Descripción                                      | Atribución |
|--|------------|
| <b>BON Center Parcs 4,25% 28-08-2022</b>         | -0,05%     |
| <b>TENCENT HLDGS LTD UNSP ADR EACH REP 1 ORD</b> | -0,04%     |
| <b>FRONTLINE LTD</b>                             | -0,02%     |
| <b>Amazon.com, Inc.</b>                          | -0,02%     |
| <b>BON RENAULT 1.125% 04-10-2027</b>             | -0,02%     |

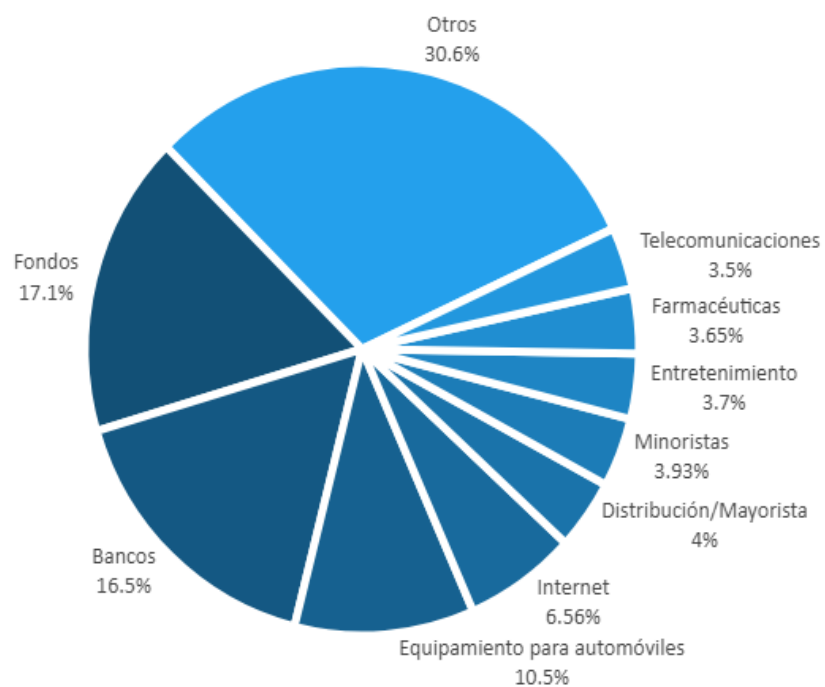
### Diversificación sectorial



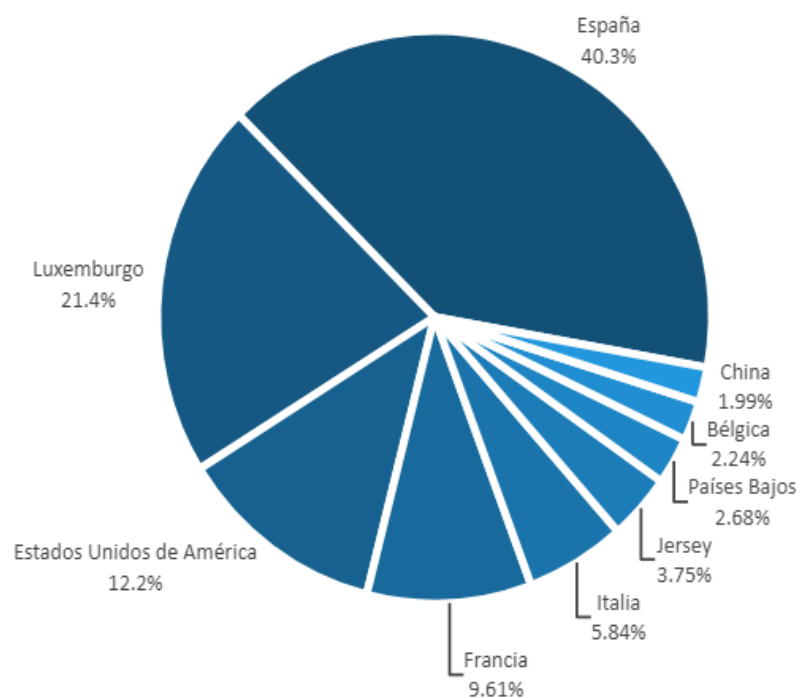




## Diversificación industrial

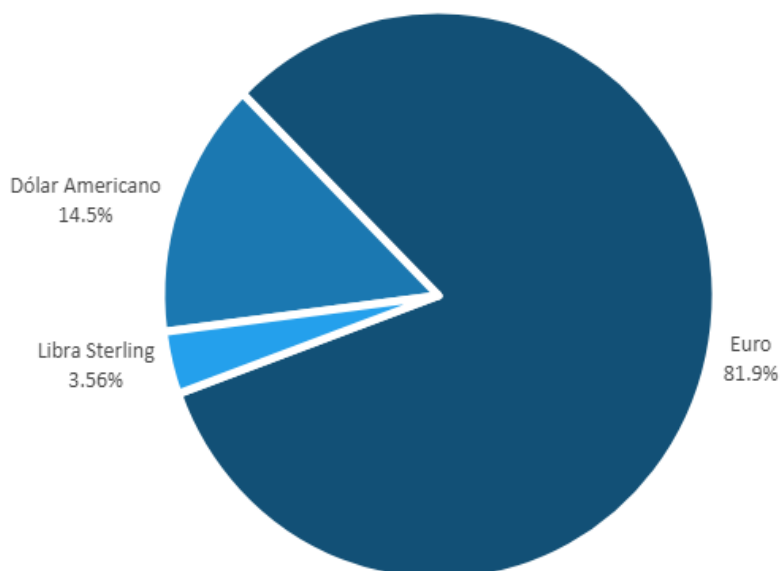


## Diversificación geográfica





## Diversificación divisas



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](http://www.esferacapital.es), y en el sitio web [www.cnmv.es](http://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.