



esfera capital
Gestión SGIC

Gesem, FI-Conservador Flexible

Informe de seguimiento

A 30 de noviembre de 2019

INFORME DE SEGUIMIENTO - Gesem, FI-Conservador Flexible

El buen momento de los mercados del mes de noviembre se prolongó en el mes de noviembre. La mejora en los datos económicos, así como el aumento de las expectativas respecto a un acuerdo comercial entre USA y China han hecho reducirse considerablemente los miedos a una recesión. De manera que las expectativas de reducción de tipos por parte de la FED se han trasladado hasta la segunda mitad de 2020 ante la previsión de una prolongación del ciclo económico en USA. Este mejor tono en lo que se refiere a la economía llevó a un claro aumento de los tipos en la deuda pública con subidas de casi 5 pb en Alemania y de cerca de 10 pb en USA. En el caso española la subida ha sido mucho más acusada (+18 pb) ampliándose la prima de riesgo hasta los 77 pb ante la incertidumbre creada de una posible entrada en el gobierno de Podemos.

EVOLUCIÓN DEUDA SOBERANA

	10 Años	Var. 1 mes p.b.	Var. 3 meses	Var. 1 Año
Alemania	-0,362	4,70	34,00	-67,40
USA	1,777	8,50	27,90	-121,20
Reino Unido	0,696	6,90	21,90	-66,60
España	0,413	17,90	31,30	-108,70
Francia	-0,052	4,70	35,40	-73,50

La deuda corporativa, por el contrario, ante las mejores perspectivas económicas tuvo un buen mes con el mercado HY americano subiendo algo menos del 0,20% mientras que las ganancias en el europea fueron claramente superiores superando el 1% con una nueva reducción de spreads en ambos casos.

Evolución Mercados High Yield

	30/11/2019	1 MES	3 MESES	2019
Barclays Glb HY Total Return	2139,99	0,18%	0,97%	12,08%
Barclays US Corporate HY Total Return	1378,84	0,10%	1,37%	9,72%
Barclays Pan European HY Total Return	408,1657	1,11%	1,53%	11,01%

En el caso de la renta variable el comportamiento general también fue positivo con subidas en Europa cercanas al 3% mientras que en USA el Nasdaq sube cerca del 4% y el S&P-500 un 3,40% marcando nuevos máximos históricos en el mes.

	30/11/2019	1 MES	3 MESES	2019
Ibex-35	9352	1,02%	6,12%	9,51%
Dax-30	13236,38	2,87%	10,86%	25,36%
Nasdaq-100	8403,685	3,96%	9,27%	32,76%
S&P-500	3140,98	3,40%	7,33%	25,30%
Nikkei 225	23293,91	1,60%	12,51%	16,38%
CSI 300	3828,67	-1,49%	0,77%	27,17%
Eurostoxx-50	3703,58	2,75%	8,08%	23,39%

El comportamiento del fondo en el mes ha sido muy positivo con subidas del 1,28% que dejan la rentabilidad en el año en el 1.8%.

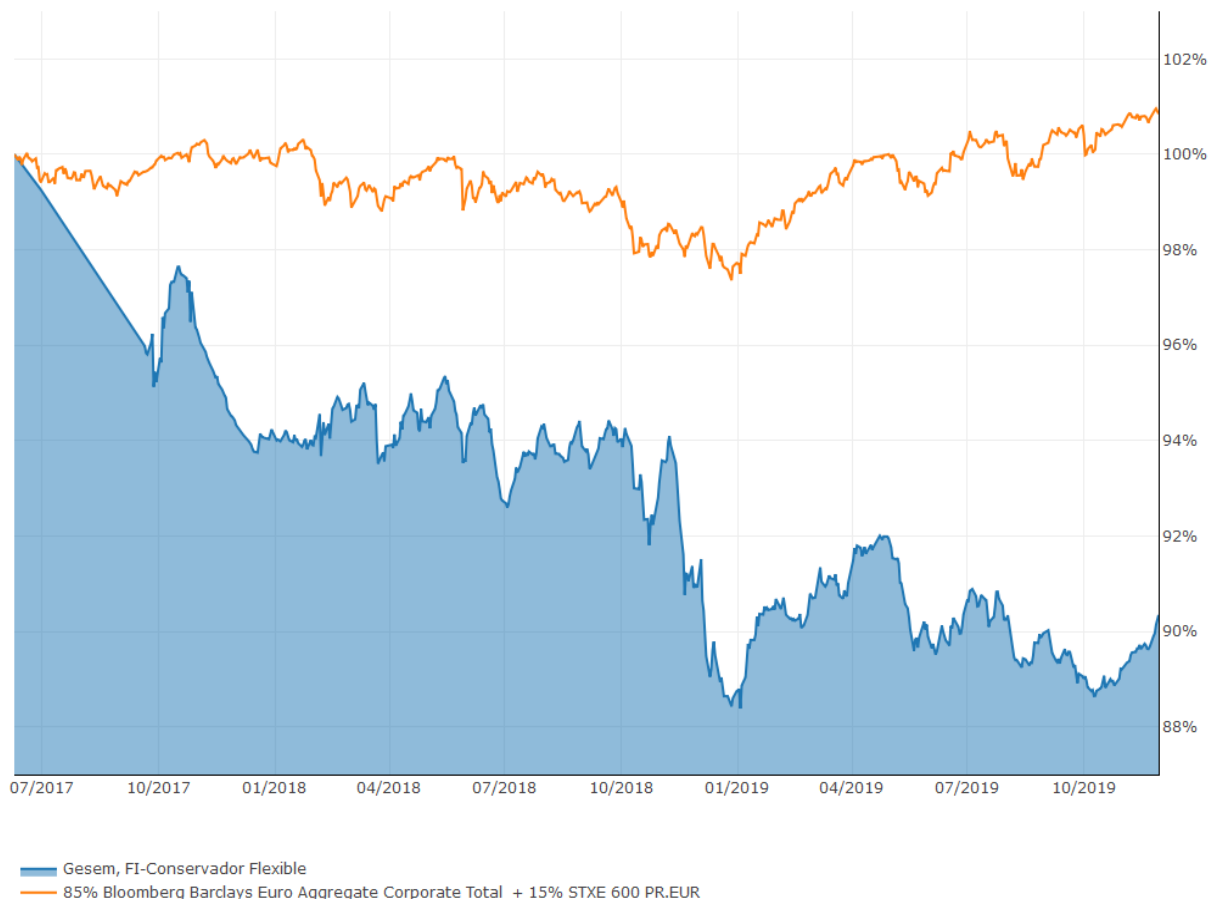
En la parte de renta variable las mayores aportaciones al rendimiento de la cartera han venido por parte de Centene y Nike. En cuanto a los movimientos realizados, hemos cerrado posiciones en Ubisoft y LVMH (realización de plusvalías) y Renault (stop loss tras continuos profit warnings y mal sentimiento del mercado en el sector ante la poca visibilidad futura). En IAG hemos hecho una venta parcial realizando plusvalías, pero mantenemos aun una posición del 1.20%.

En la parte de renta fija, los bonos de grupo Antolin (0,20% de aportación) han tenido un muy buen comportamiento ante las mejores previsiones económicas y las mejores previsiones sobre la economía británica donde tiene importantes intereses. Hemos aumentado el peso en los Bonos de OHL con vto- Mar-2020 tras la publicación de los resultados. También hemos comprado alrededor del 2% de la cartera en bonos de la compañía de alquiler de coches AVIS con vencimiento en 2026.

En el mes, ante la clara mejoría del sentimiento del inversor se han producido grandes caídas en la volatilidad cotizada que hemos aprovechado para cubrir la cartera con PUT sobre el Eurostoxx a niveles de 3600 vto. Ene-2020 financiadas con call Strike 3900. También hemos comprado algo de volatilidad con contratos sobre el VIX con vto. Dic-19 a niveles de 14,30.

Por otro lado, debido a la incertidumbre política generada en España ante un posible gobierno de coalición entre PSOE, Podemos y grupos nacionalistas hemos tomado posiciones cortas en el Ibex contra el Eurostoxx-50 y apuestas a un aumento de la prima de riesgo (compra Bund venta de futuro Bono Español).

EVOLUCIÓN HISTÓRICA



Rentabilidades

	1 mes	Año en curso	3 meses	6 meses	1 año	Histórica
Gesem, FI-Conservador Flexible	1,28	1,80	0,43	0,51	-0,65	-4,02
85% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total + 15% STXE 600 PR.EUR	0,27	3,20	0,65	1,73	2,57	0,34

Volatilidades

	1 mes	Año en curso	3 meses	6 meses	1 año	Histórica
Gesem, FI-Conservador Flexible	1,56	2,96	2,12	2,76	3,44	3,61
85% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total + 15% STXE 600 PR.EUR	1,36	1,84	1,68	1,90	1,97	1,94



Ratios	Sharpe	Sortino	Sharpe 12 meses	Sortino 12 meses
Gesem, FI-Conservador Flexible	-1,00	-1,03	-0,07	-0,07
85% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total + 15% STXE 600 PR.EUR	0,38	0,35	1,51	1,34

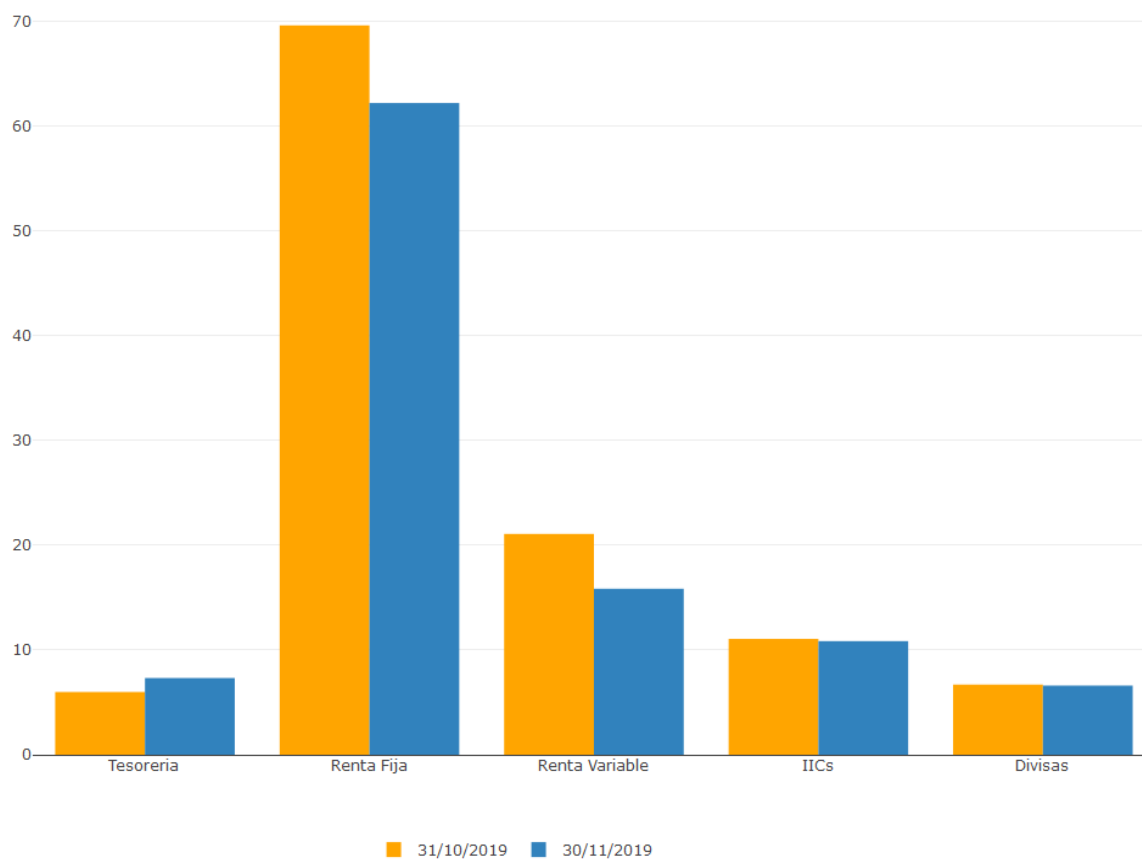
Ratios de Gesem, FI-Conservador Flexible vs.	Alfa	Beta	R-cuadrado	Treynor	Información
85% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total + 15% STXE 600 PR.EUR	-4,24	0,83	19,81	-4,37	-134,42

Ratios a 12 meses de Gesem, FI-Conservador Flexible vs.	Alfa	Beta	R-cuadrado	Treynor	Información
85% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total + 15% STXE 600 PR.EUR	-2,92	-0,03	26,79	-0,28	-109,71



RESUMEN DE LA CARTERA

	31/10/2019	30/11/2019
Tesorería	5,99%	7,33%
Renta Fija	69,65%	62,23%
Renta Variable	21,09%	15,85%
IICs	11,06%	10,85%
Divisas	6,70%	6,61%



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

Renta Variable, 10 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
IBEX 35 INDEX	-4,92%
BON BBVASM 8.875 01-01-2050	2,94%
BON SANTAN 4.75 PERP 01-01-2050	2,72%
VOLATILITY SP 500 (VIX)	1,69%
BEFESA S.A. ORD. O.N.	1,41%
FRESENIUS SE+CO.KGAA O.N.	1,31%
Centene Corporation	1,27%
MOWI ASA	1,26%
INT.AIRL.GRP	1,20%
Garmin Ltd.	1,17%

Renta Fija, 10 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
BON IBERCAJA 5% 28-07-2025	4,14%
BON BANCO CREDITO SOCIAL VAR9% 03/11/2026	4,06%
BON GESTAMP 3,5% 15/05/2023	4,04%
BON GRIFOLS 3,20% 01-05-2025	3,40%
Samvardhana Motherson Group 1,8% Jul-2024	3,22%
BON INDRA SISTEMAS SA 3% 19-04-2024	2,86%
BON ACSSCE 1.875 20-04-2026	2,83%
BON NFLX 3.875 15-11-2029	2,83%
BON AUDAX ENERGIA 5.5% 10-10-2023	2,79%
BON Colonial 1,45% 28-10-2024	2,77%



Fondos, 4 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
Nordea 1 - European Covered Bond Fund BI EUR	4,01%
NB FCP Euro Bond	3,28%
DPAM INVEST B - Real Estate Europe Dividend F Cap	2,22%
Candriam Bonds Credit Opportunities I-A1 Acc EUR	1,34%

Divisas, 1 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
EUR-USD	6,61%

ATRIBUCIONES DE LA CARTERA

Mayores atribuciones

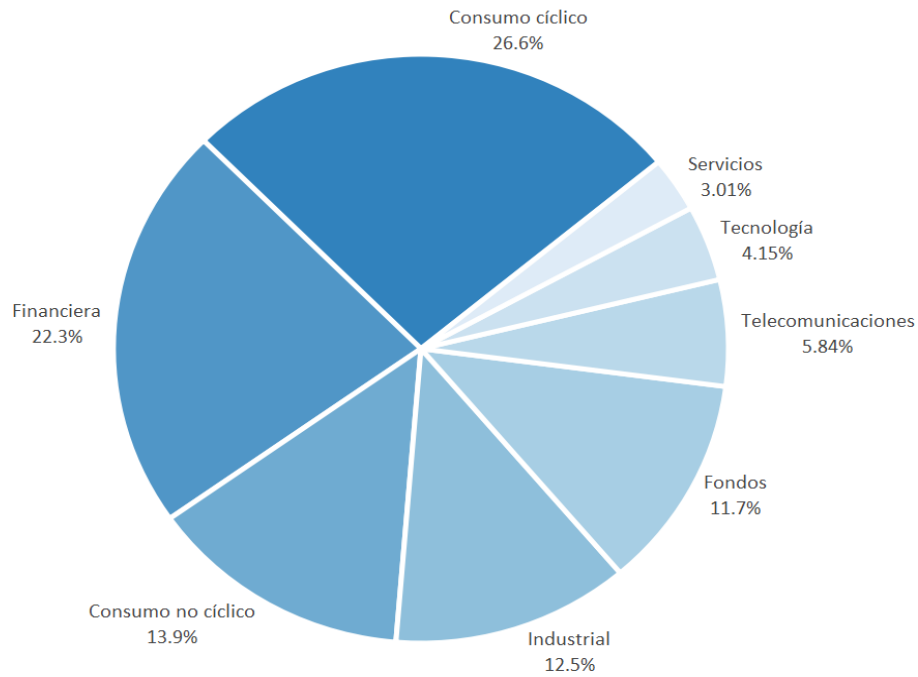
Descripción	Atribución
Centene Corporation	0,17%
EURO BUND	0,12%
BON ANTOLIN 3,25% 30/04/2024	0,11%
BON ANTOLN 3.375	0,08%
BON GARFUNKELUX HOLDCO 8,5% 01-11-2022	0,07%

Menores atribuciones

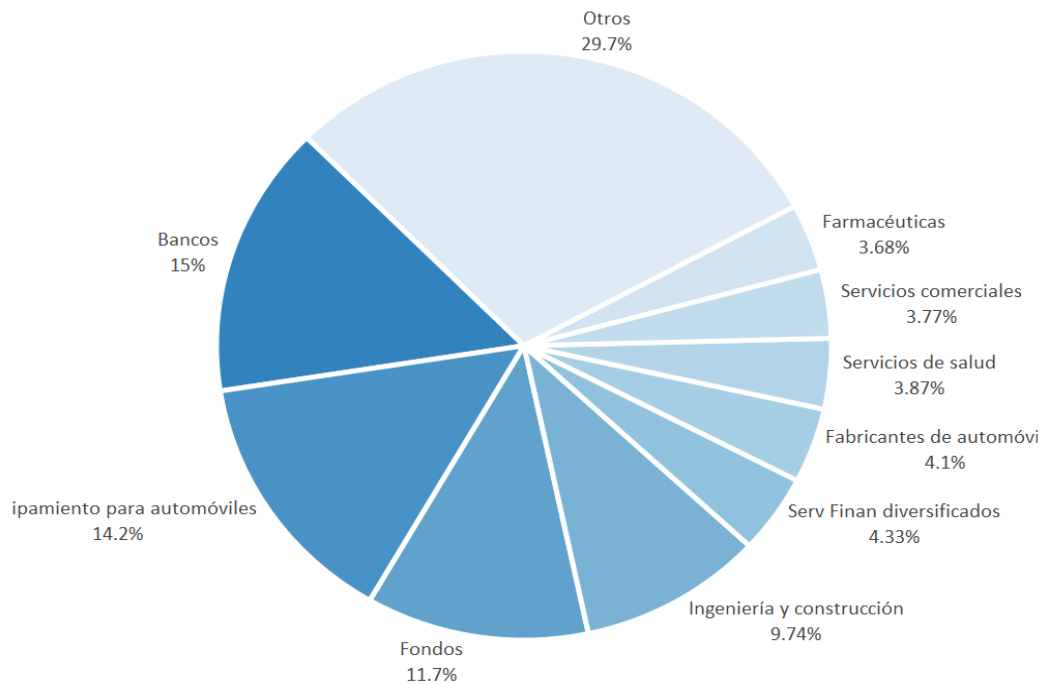
Descripción	Atribución
BON MICRON 5,5 01-02-2025	-0,17%
NB FCP Euro Bond	-0,10%
10 YEAR US TRY NOTE	-0,09%
DJ EURO STOXX50	-0,05%
EUR-USD	-0,04%



Diversificación sectorial

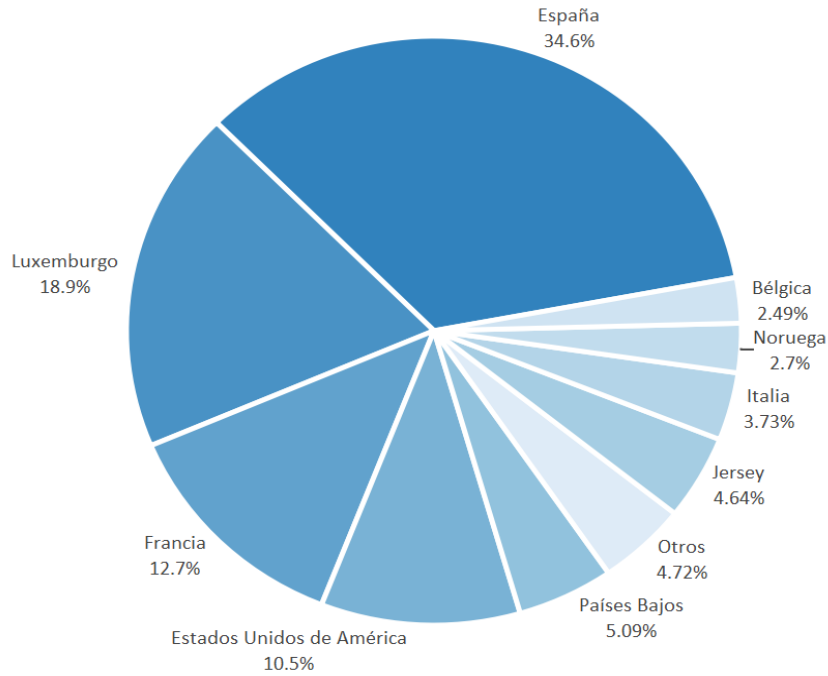


Diversificación industrial





Diversificación geográfica



Diversificación divisas

