



esfera capital
Gestión SGIC

Esfera II Gesfund Aqua FI

Informe de seguimiento

A 31 de marzo de 2019

INFORME DE SEGUIMIENTO - Esfera II Gesfund Aqua FI

A 10 de abril de 2019,

Estimados todos,

Este último mes de marzo fue el **segundo aniversario** de Esfera II Gesfund **Aqua** y querríamos empezar este informe trimestral agradeciendo a nuestros partícipes, una vez más, por confiar en nuestra labor y dedicación durante todos estos meses.

Nuestro proyecto empezó el 17 de marzo de 2017 por iniciativa de Joaquín Blanco, que decidió dar el paso tras años de formación y puesta en práctica de su filosofía y estrategia de inversión. Una estrategia que le ha permitido batir al **S&P 500** desde el 2011, sacando rentabilidades de **dobles dígitos** desde entonces, exceptuando 2018, año en el que se obtuvo un satisfactorio **0,7%** (vs - 6,6% del S&P 500; - 4,38% del S&P 500 TR y - 7,27% del S&P 500 TR Hedged EUR).

Como escribíamos en nuestro [informe de enero](#), actualmente la cartera se encuentra completamente consolidada y vemos con agrado el **excelente comportamiento** que sigue teniendo en este arranque de año. En efecto, el fondo ha obtenido una rentabilidad de **17,33%** durante los 3 primeros meses (vs 13,07% del S&P 500; 13,65% del S&P 500 TR y 12,86% del S&P 500 TR Hedged EUR), **superando** en marzo su **máximo valor liquidativo** histórico. Son obviamente resultados de los que nos sentimos orgullosos y que esperamos poder seguir ofreciendo a nuestros inversores en el futuro.

Si nos fijamos en la evolución del fondo por meses, obtenemos la siguiente tabla en función de las distintas variantes del **S&P 500** (ver explicación sobre índices en la página 5):

	Enero 2019	Febrero 2019	Marzo 2019	1er Trimestre 2019
Gesfund Aqua	7,86%	4,85%	3,74%	17,33%
S&P 500	7,87%	2,97%	1,79%	13,07%
S&P 500 TR	8,01%	3,21%	1,94%	13,65%
S&P 500 TR hedged EUR	7,72%	3,01%	1,71%	12,86%

Fuente: VisualChart (tickers: ESFGAQ:SM, SP500, SP500TR, FOUSA06CI2)

La exposición de Gesfund **Aqua** a renta variable a cierre del mes es del **89,56%**, inferior a la que presentamos en nuestro último informe, de 95,22%. La diferencia porcentual se explica exclusivamente por la entrada de capital, al no haberse efectuado nuevas operaciones de compra o venta de acciones. De este modo, y tras la OPA a principios de febrero de Vectren Corporation, la cartera sigue compuesta por **65 compañías**.

Recordamos que la filosofía de inversión de Esfera II Gesfund **Aqua** consiste en invertir y **mantener a largo plazo** aquellas compañías del mercado americano que poseen un modelo de negocio de calidad, unos fundamentales sólidos, y que presentan alta capitalización y volatilidades intermedias.

Así, esta evolución le permite convertirse en el **primer fondo por rentabilidad** tanto de los 2569 fondos españoles a 1 año, como de los 600 fondos a nivel internacional de la categoría Morningstar “Mixtos Flexibles EUR - Global” a 1 año.

Todas las Categorías Morningstar		Todas las gestoras		Dist/Acum	
Fondos españoles		Todos los fondos		Nombre o ISIN	
General		Rent. Corto Plazo		Rentabilidad	
<input type="checkbox"/> Comparar		<input type="checkbox"/> Añadir a mi cartera		<input type="checkbox"/> Anular todas las selecciones	
Nombre del fondo	Riesgo Morningstar (Rel Categoría)	Volatilidad (3 a)	Año%	▼ 1 a%	a
<input type="checkbox"/> Esfera II Gesfund Aqua FI	-	-	16,81	24,25	
<input type="checkbox"/> Caixabank Comunicaciones Estándar FI	Bajo la media	13,74	15,80	22,49	
<input type="checkbox"/> Ibercaja Sanidad B FI	Bajo	10,66	8,84	20,05	
<input type="checkbox"/> Mutuafondo Tecnológico A FI	Bajo la media	11,50	18,20	19,77	
<input type="checkbox"/> DP Salud A FI	Bajo	10,60	5,54	19,76	

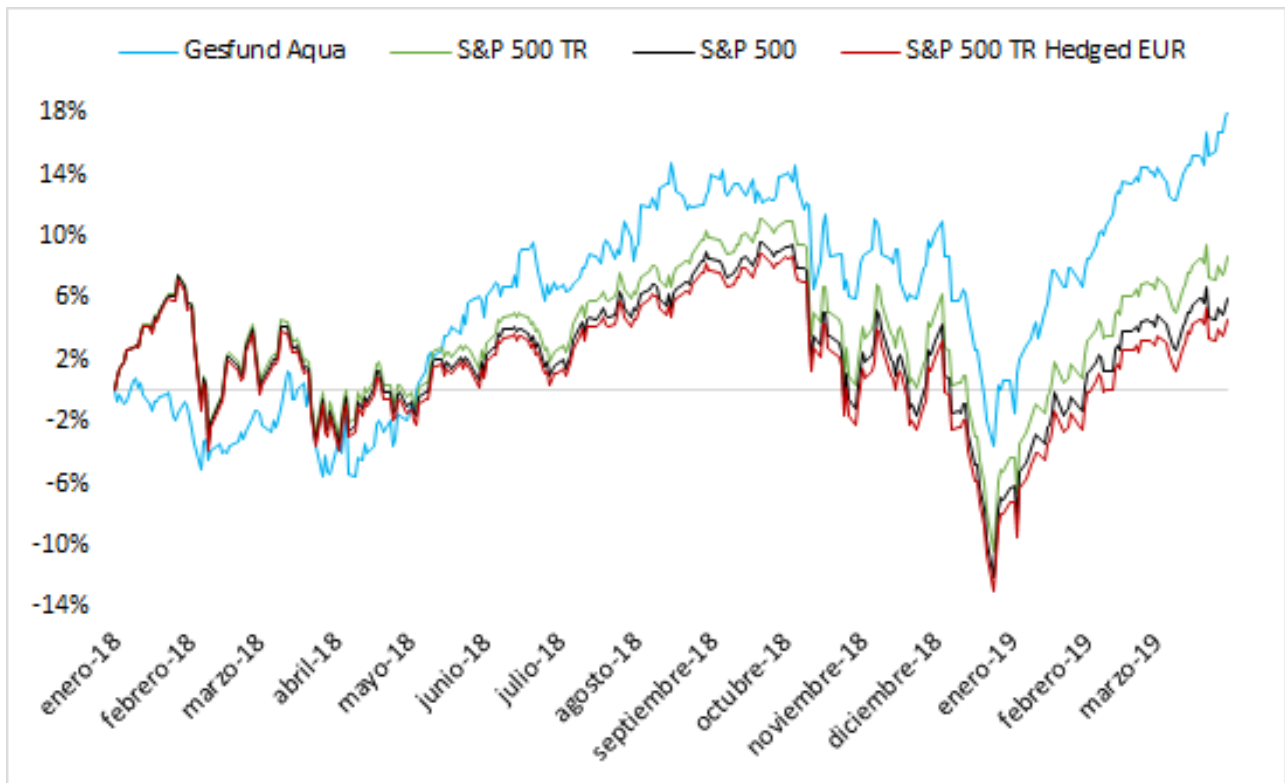
Fuente: Morningstar (28/03/2019)

Mixtos Flexibles EUR - Global		Todas las gestoras		Dist/Acum	
Todos los fondos		Todos los fondos		Nombre o ISIN	
General		Rent. Corto Plazo		Rentabilidad	
<input type="checkbox"/> Comparar		<input type="checkbox"/> Añadir a mi cartera		<input type="checkbox"/> X-Ray <input type="checkbox"/> Anular todas las selecciones	
Nombre del fondo	Riesgo Morningstar (Rel Categoría)	Volatilidad (3 a)	Año%	▼ 1 a%	a
<input type="checkbox"/> Esfera II Gesfund Aqua FI	-	-	16,81	24,25	
<input type="checkbox"/> Esfera I Arca Global B FI	-	-	4,04	18,55	
<input type="checkbox"/> Renta 4 Multigestión Andrómeda Value Capital FI	Alto	12,38	17,67	17,94	
<input type="checkbox"/> BL-Global Flexible EUR BI EUR Acc	Media	7,05	10,72	12,22	
<input type="checkbox"/> BL-Global Flexible EUR AM EUR Inc	-	-	10,65	11,89	

Fuente: Morningstar (28/03/2019)

RESUMEN PRIMER TRIMESTRE 2019

En este primer trimestre del año hemos observado que las bolsas de renta variable prosiguen su fase alcista, alcanzando niveles previos a la corrección de diciembre. Os dejamos a continuación la comparativa de **Gesfund Aqua** con respecto a las **distintas variantes del S&P 500** desde enero 2018, dónde se puede ver que éstas no han sobrepasado aún sus máximos de septiembre.



Fuente: VisualChart (tickers: ESFGAQ:SM, SP500, SP500TR, FOUSA06CI2)

Durante estos 3 meses, las negociaciones entre China y Estados Unidos han seguido su curso para tratar de resolver los distintos frentes económicos abiertos entre los dos países. Nuestra estrategia de inversión permite **desmarcarse del ruido**, de las noticias y del golpe de tweet, pero constatamos que el mercado reacciona con optimismo ante una posible salida de la situación actual. También vemos con buenos ojos el **descenso de la volatilidad** en comparación con la del último semestre.

En el plano macroeconómico, algunas de las publicaciones en EEUU han sido evaluadas a la baja, dando potencialmente pie a una **desaceleración** de la economía global. Si bien estamos pendientes de ello, tampoco nos preocupa en demasía, en tanto y cuanto la cartera está bien diversificada y la inversión proyectada a largo plazo.

Además, aunque pueda parecer una obviedad, la economía da signos de desaceleración, pero en un contexto de **crecimiento**. Lo que más debe preocuparnos por tanto son las compañías que integran el portafolio, y las que tenemos se están comportando muy bien en su mayoría, muchas de ellas actualmente en **máximos** históricos.

Asimismo, una importante ventaja de EEUU respecto a la UE es su posibilidad de bajar tipos para estimular la economía en caso de ser necesario. La Reserva Federal parece haber atenuado su discurso en ese sentido en los últimos tiempos. Sin embargo, avistamos a medio plazo un **dólar fuerte** respecto al euro, por lo que hemos descubierto ligeramente la moneda y aprovechado a nuestro favor su tendencia bajista.

EMPRESAS EN CARTERA

En cuanto a hechos concretos que han afectado a la cartera, destacamos el desafortunado accidente del Boeing 737 Max-8, que cubría la ruta Addis-Abeba con Nairobi. Las compañías relacionadas con la aviación que integran nuestro portafolio son **Air Lease Corp**, **Alaska Air Group**, y en menor medida, **Elbit Systems Ltd**. Las tres han visto lastradas sus rentabilidades en el último mes (-7,7%, -9,0% y -1,4% respectivamente), provocando una atribución de -0,18% a la rentabilidad mensual de marzo.

Las dos primeras empresas se dedican al leasing - alquiler de aviones comerciales - y sí que poseen Boeings 737 Max-8. Air Lease, por ejemplo, alquila este modelo a compañías aéreas como Caribbean Airlines, Cayman Airways o Belavia-Belarusian Airlines. Estos aviones han sido fijados en tierra en prácticamente todo el mundo hasta que se resuelvan las razones del accidente de Ethiopian, y todo indica que se trata de un error **a nivel del software** del sistema (como también ocurrió en el accidente de Lion Air en octubre 2018).

Consideramos que a medio plazo el impacto de estas noticias no afectará a la rentabilidad de estas empresas puesto que no se pone en duda la calidad del avión, y el problema del sistema es perfectamente solucionable. De hecho, tienen modelos de negocio con mucho **potencial**, presentan unos fundamentales muy **atractivos** (ventas y EBIT en constante crecimiento, margen neto constante, buena diversificación geográfica etc) y tienen equipos directivos muy **competentes** (especialmente en el caso de **Air Lease Corp**). En definitiva, pensamos que se trata de un simple efecto noticia, idea que también nos confirma nuestro **sistema de trabajo** al encontrarse el precio lejos de nuestras señales de alerta y venta.

ELECCIÓN ÍNDICE DE REFERENCIA Y FECHA DE COMPARACIÓN

Algunos de vosotros nos habéis hecho llegar preguntas relacionadas con el porqué de la **elección del índice de referencia S&P 500**. Este índice es considerado históricamente como uno de los más difíciles de batir ya que posee las características de un mercado financiero perfecto. Tomamos la decisión de compararnos con él en primer lugar por **coherencia**, en segundo lugar, por **valentía** y en tercer lugar por ser la referencia de la mayoría de fondos **serios** de RV USA. También elegimos compararnos con el índice "S&P 500 TR", cuya rentabilidad es mayor a la del S&P 500 al incluir **dividendos** y es por tanto más difícil de batir.

Somos conscientes de que la comparativa con estos índices es **justa** pero no siempre del todo **equitativa**, puesto que están continuamente invertidos (cero tesorería) y no asumen ningún tipo de gastos por operativa o por comisiones. Por este motivo hemos decidido añadir también a la comparativa al ETF "S&P 500 TR Hedged EUR", por ir **acorde** con nuestra operativa al acumular dividendos e incluir los gastos relacionados con la inversión y la protección de la moneda.

Asimismo, nos habéis preguntado por qué empezamos la comparativa a partir de **enero de 2018** y no desde **marzo 2017**. La respuesta es la siguiente:

El sistema de trabajo que se aplica en la compra de acciones requiere de un **control del riesgo** tal que no podemos adquirir 50-100 acciones de golpe. Al revés, es una metodología que necesita **tiempo** para liberar riesgo y poder tener la **capacidad adquisitiva** suficiente. Así, durante todo 2017 la media de inversión fue de **30%** aproximadamente y por coherencia no se realizaron acciones divulgativas en internet, tampoco en 2018. Como comentábamos en el último informe trimestral, la cartera únicamente estaba invertida al **52%** en enero de 2018, al **70%** en febrero y al **85%** en marzo. Por tanto, bajo nuestro punto de vista, es a partir de principios del año pasado cuando empieza a cobrar **sentido** iniciar la comparativa, ya que se llega a **niveles** de inversión **razonables**.

COMUNICACIÓN

En línea con lo publicado en enero sobre nuestra intención de comunicar con la máxima **transparencia** posible, nos entusiasma poder compartir con vosotros varias **novedades**:

- La **nueva página web** de Gesfund Capital está lista: www.gesfund.com. Encontraréis todos los detalles relevantes del fondo, los artículos y publicaciones anteriores, los detalles de contacto, información sobre las vías de inversión etc...
- La [primera presentación](#) pdf del fondo, actualizada a marzo 2019.
- La [ficha mensual de marzo](#), con la información básica y la comparativa con respecto al índice de referencia y a otros índices conocidos.
- Y por último el [perfil de LinkedIn de Gesfund Aqua](#), que os invitamos a seguir.

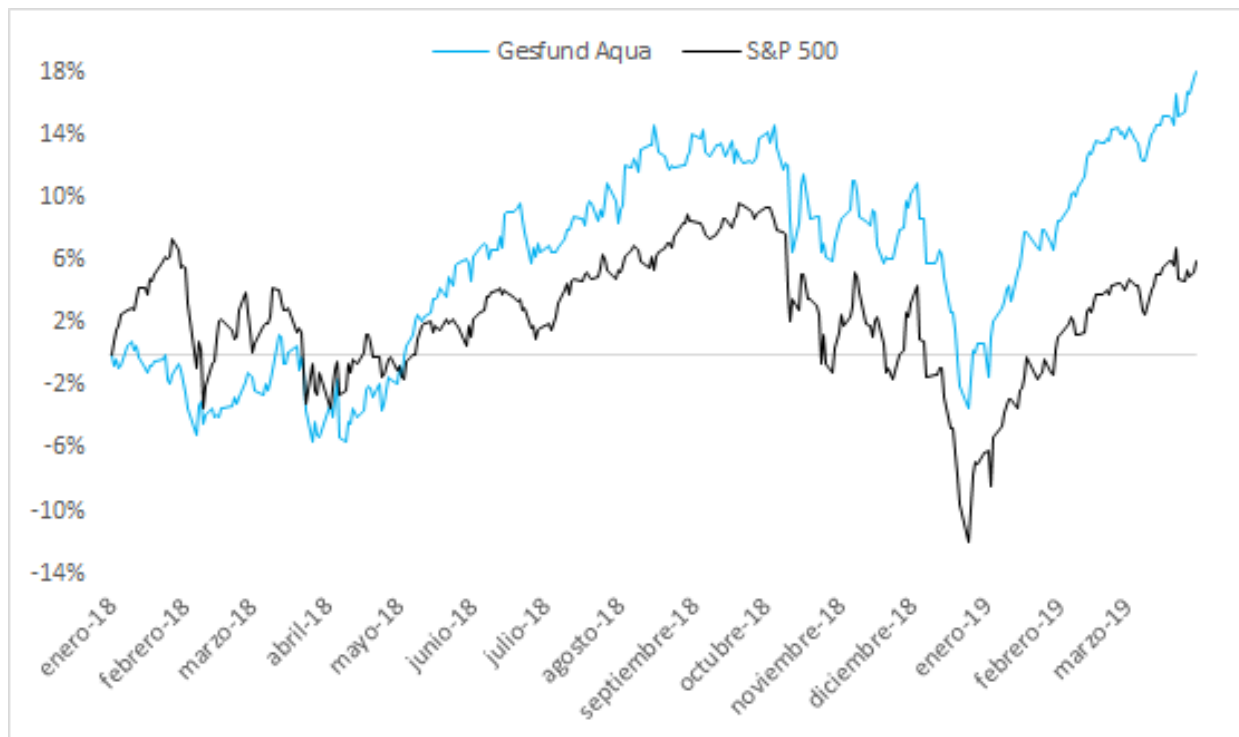
Esperamos que todo este material sea de vuestro **agrado** y **utilidad**, a la vez que recordamos que el equipo de Gesfund (compuesto por 3 personas) queda a vuestra disposición a través del mail info@gesfund.com para cualquier consulta. Es más, para recibir directamente las publicaciones y noticias del fondo, podéis suscribiros mediante el siguiente [formulario](#).

Reiteramos por último nuestra **convicción** de que a largo plazo cualquier momento es idóneo para invertir en Esfera II Gesfund **Aqua** FI (ISIN: ES0131444020), y que se puede contratar directamente [vía la gestora](#) o a través de Inversis. En un futuro, se podrá también contratar a través de All Funds.

Un cordial saludo,

El equipo de Gesfund

EVOLUCIÓN



Rentabilidades	1 mes	3 meses	6 meses	1 año	Desde enero 2018
Esfera II Gesfund Aqua FI	3,74	17,33	3,58	21,89	15,07
SP 500 INDEX	1,79	13,07	-2,79	7,33	4,14

Volatilidades	1 mes	3 meses	6 meses	1 año	Desde enero 2018
Esfera II Gesfund Aqua FI	11,23	12,22	17,24	15,31	15,37
SP 500 INDEX	11,73	13,59	20,33	15,79	16,66

Ratios a 12 meses	Sharpe	Sortino
Esfera II Gesfund Aqua FI	1,42	1,89
SP 500 INDEX	0,45	0,58

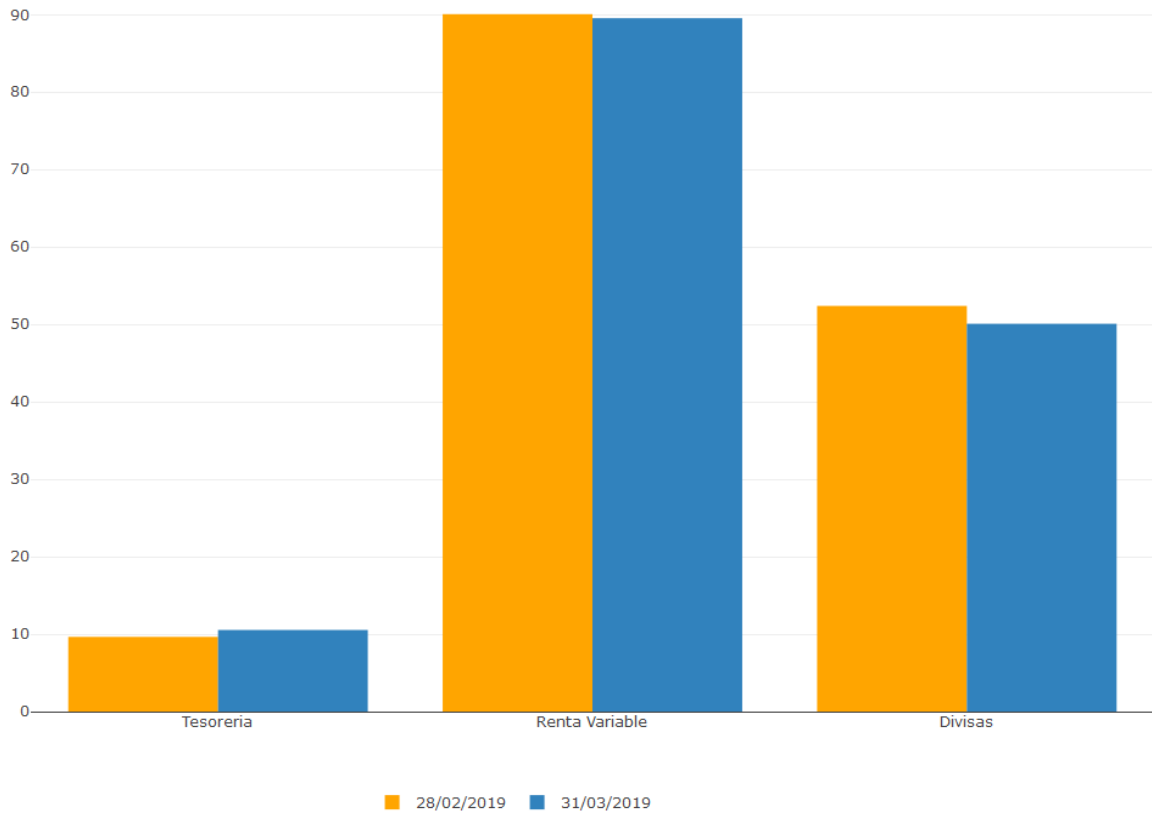
Ratios a 12 meses de Esfera II Gesfund Aqua FI vs.	Alfa	Beta	R cuadrado	Treynor	Información
SP 500 INDEX	15,63	0,85	0,68	25,51	1,58



RESUMEN DE LA CARTERA

	28/02/2019	31/03/2019
Tesorería	9,65%	10,54%
Renta Variable	90,08%	89,56%
(Divisas)*	(52,40%)	(50,09%)

*La posición en divisas hace referencia a los Futuros contratados para la cobertura del Euro contra el dólar americano.





COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

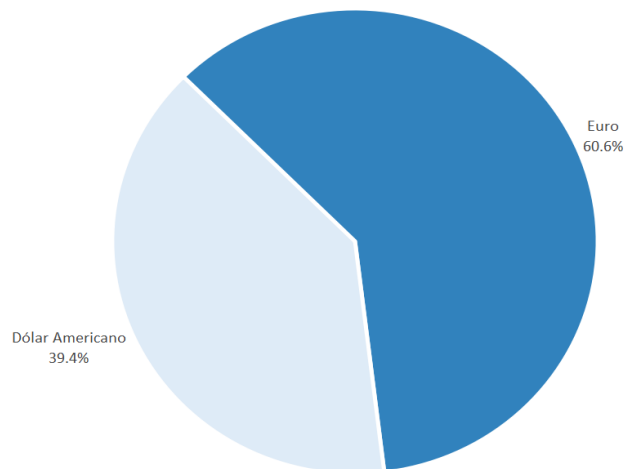
Renta Variable, 10 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
Mastercard Incorporated	3,27%
Atrion Corporation	3,21%
Netflix, Inc.	2,93%
Becton, Dickinson and Company	2,93%
Alteryx, Inc. Class A	2,52%
Fiserv, Inc.	2,50%
Microsoft Corporation	2,24%
Broadcom Corp	2,17%
Waste Management, Inc.	2,14%
Marsh McLennan Companies, Inc.	2,12%

Protección de Divisas a través de Futuros

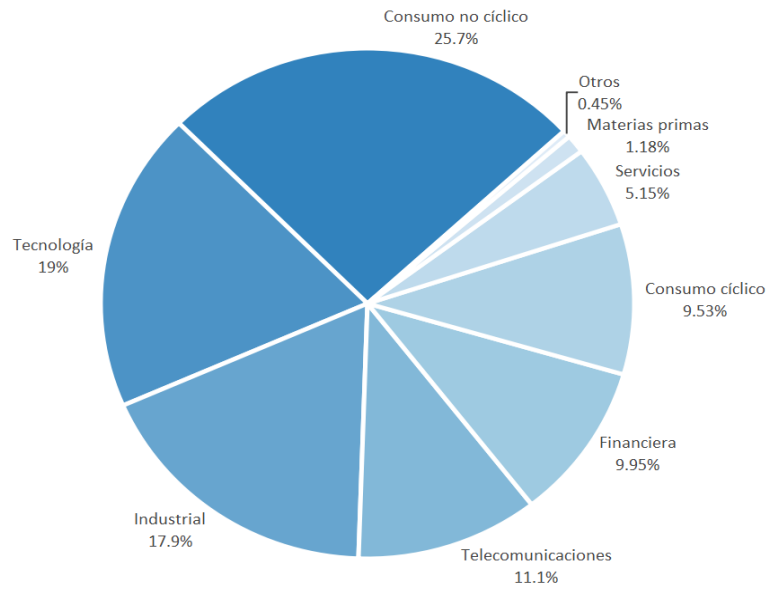
Descripción	Porcentaje
EUR-USD	50,09%

Exposición divisas

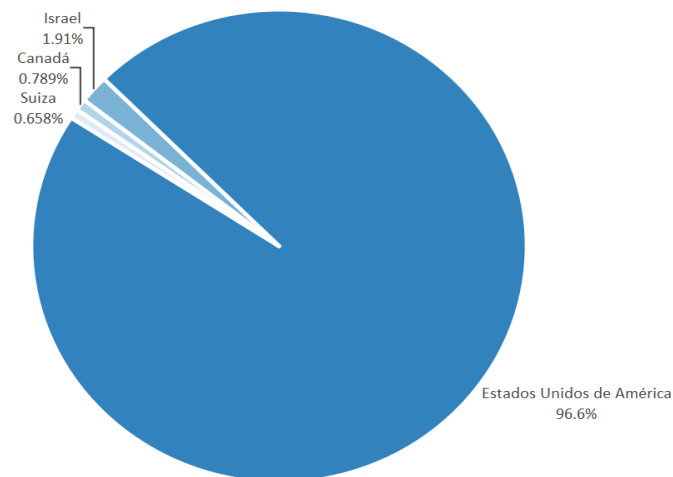


ATRIBUCIONES DE LA CARTERA

Diversificación sectorial



Diversificación geográfica





La información resumida de las características de la IIC mostrada en este documento 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 el sitio web www.cnmv.es. El presente documento no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente documento, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión, teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

En las informaciones y opiniones facilitadas se ha empleado información de fuentes de terceros y han de ser consideradas por el usuario a modo indicativo, sin que pueda estimarse como elemento determinante para la toma de decisiones. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. No se asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial.

Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.