

Rentabilidad Esfera I Value vs. MSCI World GR en Euros

Mes	Esfera I Value	MSCI World GR en Euros
2018*	-24,0%	-1,5%
Enero 2019	6,6%	7,4%
Febrero 2019	4,9%	3,8%
Marzo 2019	-1,0%	2,8%
Abril 2019	0,7%	3,8%
Mayo 2019	-4,1%	-5,1%
Junio 2019	0,7%	4,3%
Julio 2019	2,8%	2,8%
Agosto 2019	-11,5%	-0,9%
2019 YTD	-2,1%	20,0%
Rentabilidad desde inicio	-25,6%	18,3%

(*) Inicio del fondo: 5 de Marzo de 2018

Durante el mes de Agosto, Esfera I Value ha obtenido una rentabilidad (después de comisiones y gastos) del -11,5%, un -2,1% en lo que llevamos de 2019.

Durante el mismo periodo, el índice de referencia (MSCI World con dividendos brutos en euros) ha obtenido una rentabilidad del -0,9% y +20,0%, respectivamente.

El comportamiento bursátil de nuestras empresas se ha desconectado completamente de su realidad económica. Nuestras empresas evolucionan según lo previsto, generan los beneficios que estimábamos y nos permiten obtener como propietarios una alta rentabilidad sobre nuestro capital invertido. El mercado se puede mantener irracional durante mucho tiempo, pero a largo plazo los precios acabarán reflejando la generación de beneficios de nuestras empresas, como es lógico.

Durante el mes se publicó un informe bajista sobre Burford Capital, nuestra compañía que financia litigios, la segunda posición del fondo. La cotización bajó un 60%. En dicho informe no vimos indicios claros para dar por errónea nuestra tesis de inversión y decidimos esperar las aclaraciones de la empresa. El modelo de negocio tiene sentido y los beneficios que genera son reales (véase la reciente venta del 10% de Petersen por 100 millones de dólares, un caso en el que sólo invirtió 18 millones). Se podrá debatir si el reconocimiento de ingresos es agresivo, ya que gran parte proviene de ganancias no realizadas, pero la tasa de aciertos ha sido muy alta y ha permitido a Burford alcanzar una posición de liderazgo en un sector con un fuerte viento de cola.

Días más tarde, Burford respondió con un detallado informe desmontando punto por punto las acusaciones previas. Dejó claro que tanto la directiva como el Consejo de Administración están ahí para trabajar para los dueños de la empresa, es decir, sus accionistas y adelantó una serie de medidas a implementar que aumentarán el nivel de transparencia: listar la compañía en el Nasdaq o equivalente (cotizar en el AIM fue una de las armas del ataque bajista), la sustitución de la CFO (que era la mujer del CEO) por un exdirectivo de Morgan Stanley y reforzar el Consejo de Administración. Además, algunos de sus directivos han comprado acciones en el mercado y la compañía está considerando realizar recompras de acciones (tiene aprobada la autorización para recomprar hasta el 10% del capital).

Tras la caída hemos realizado dos compras adicionales a 10 y 4 libras. Aclarar que no vamos a añadir más por prudencia. Esto son probabilidades y, aunque pensamos que están a nuestro favor, siempre nos podemos equivocar. Y, sin duda, nos equivocaremos en el futuro. Trabajamos a diario para minimizar estos errores.

Si Burford no hubiera respondido así, nuestra percepción de la empresa habría cambiado, pero tras su respuesta mantenemos nuestra convicción.

Otros movimientos relevantes durante el periodo han sido:

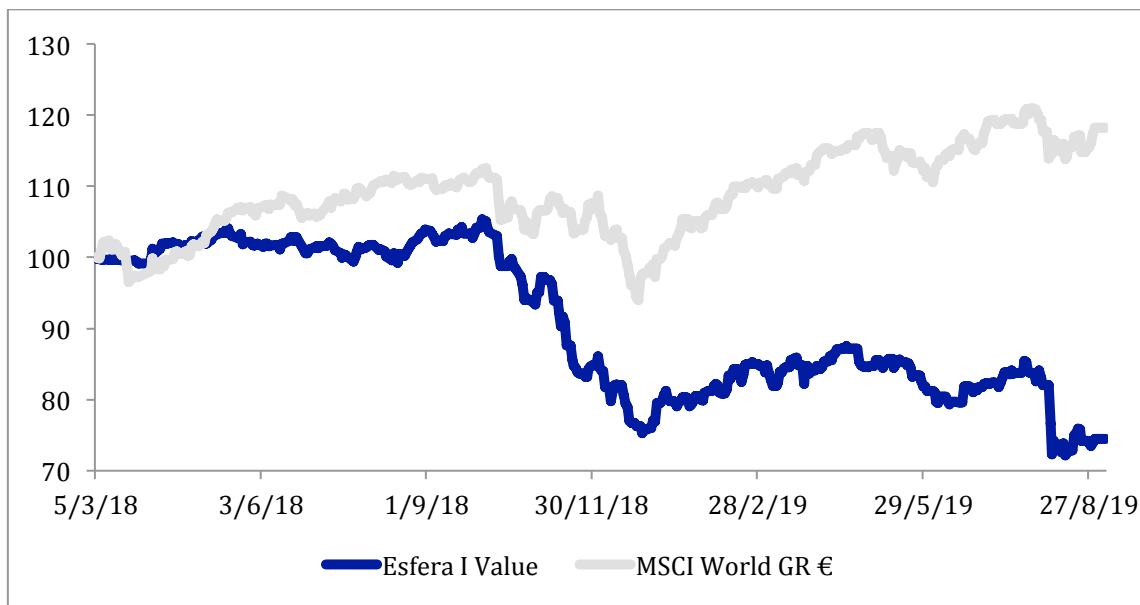
Ha entrado Lear Corporation (sobre 117 dólares por acción). Compramos la empresa líder del sector de asientos para automóviles, un negocio que debería mantener una generación de caja positiva incluso en la parte baja del ciclo, con un producto poco susceptible a disrupción, márgenes operativos por encima de la media del sector de automoción, poca deuda y una excelente asignación de capital (una década recomprando acciones al 6% anual).

Hemos vendido nuestra posición del 2% en Boston Omaha, una compañía que nos gusta y de la que salimos con una ligera plusvalía. Vemos que la generación de beneficios es más lenta de lo esperado y por tanto preferimos reinvertir ese capital en alternativas como Lear o RockRose que ofrecen mayor rentabilidad.

Mantenemos la cobertura de nuestra exposición al dólar americano.

A cierre de mes, tenemos exposición a 19 compañías y mantenemos una posición de liquidez del 5%.

Para más información puede consultar www.esferavalue.com o contactar con el equipo de gestión: Javier Caballero y Santiago Moreno a través de www.esferavalue.com/contacto.

Evolución desde inicio Esfera I Value vs. MSCI World GR €

Principales posiciones

Compañía	Porcentaje
IPCO	10,5%
Teekay Corp.	8,5%
Keck Seng Inv.	8,2%
Burford Capital	7,6%
The Gym Group	4,9%
International Seaways	4,8%
Porsche	4,7%
Vertu Motors	4,5%
Teekay LNG	4,4%
Cambria Autos	4,3%

Distribución por divisa

Divisa	Porcentaje
GBP	29%
USD	27%
CAD	12%
SEK	11%
HKD	8%
EUR	5%
NOK	4%
EUR Liquidez	5%

Distribución por sectores

Sector	Porcentaje
Financiero	19%
Transporte marítimo	18%
Automóviles	16%
Petróleo y gas	14%
Tecnología	10%
Inmobiliario	8%
Consumo	5%
Minería	4%
Liquidez	5%

Distribución por activo

Activo	Porcentaje
Acciones	95,3%
Derivados	0,0%
Liquidez	4,7%

Información

Denominación: Esfera I Value
 ISIN: ES0110407063
 Gestores: Javier Caballero y Santiago Moreno
 Gestora: Esfera Capital Gestión SGIIC, S.A.U.
 Depositario: Santander Securities Services, S.A.
 Supervisor: CNMV
 Número registro CNMV: 5206

Comisiones

Comisión de gestión: 0,9%
 Comisión del depositario: 0,1%
 Comisión de éxito: 9% sobre el beneficio
 Comisión de suscripción: No hay
 Comisión de reembolso: No hay
 Inversión mínima inicial: No hay
 Inversión mínima adicional: No hay

Aviso legal

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 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.