

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%
Septiembre 2019	5,9%	3,2%
Octubre 2019	7,0%	0,2%
Noviembre 2019	2,8%	4,1%
Diciembre 2019	2,8%	1,2%
2019 YTD	17,3%	30,8%
Rentabilidad desde inicio	-10,8%	28,8%

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

Nuestra promesa

No podemos prometer rentabilidades (aunque no dejaremos de trabajar para conseguirlas), pero lo que sí podemos prometer es que, como partícipe del fondo, tu evolución será simétrica a la nuestra como gestores. Si tú sufres, nosotros sufriremos. Si nosotros ganamos, será porque tú también estás ganando.

Nuestra promesa está garantizada porque nuestra estructura de comisiones hace que si no generamos un 6%, no cobramos. Y porque nuestro patrimonio personal y familiar está invertido en un muy alto porcentaje en el fondo. No te pediríamos que invirtieses tu dinero con nosotros si no fuéramos los primeros en hacerlo.

Actividad del mes

Durante el mes de Diciembre, Esfera I Value ha obtenido una rentabilidad (después de comisiones y gastos) del +2,8%, un +17,3% en el año 2019.

Durante el mismo periodo, el índice de referencia (MSCI World con dividendos brutos en euros) ha obtenido una rentabilidad del +1,2% y +30,8%, respectivamente.

Hemos vendido Apple sobre 260 dólares por acción. La habíamos comprado en Marzo a unos precios entre 180 y 190. Un 40% anualizado.

Mantenemos la cobertura de nuestra exposición al dólar americano.

A cierre de mes, tenemos exposición a 21 compañías y mantenemos una posición de liquidez del 9%.

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.

Resumen de las principales posiciones

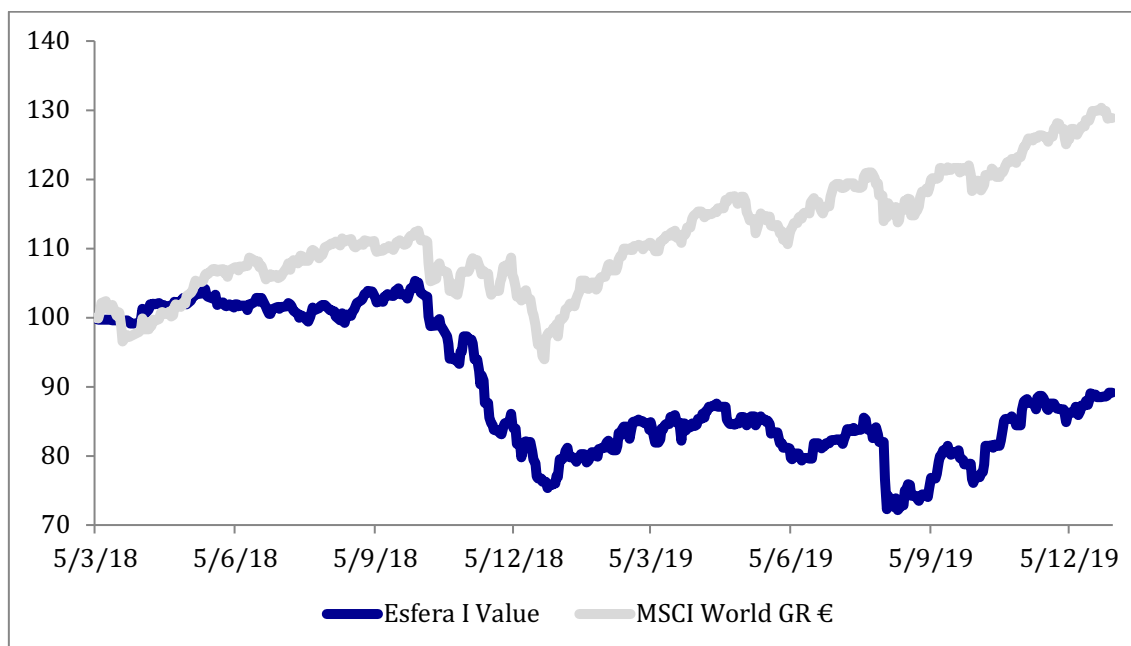
IPCO: Compañía dedicada a la extracción de petróleo y gas. Es un spin-off de Lundin Petroleum con una directiva de primer nivel (los principales directivos de IPCO provienen de Lundin Petroleum, compañía que ha multiplicado por 100 en 18 años). Tenemos alineación de intereses ya que la familia Lundin tiene el 30% de las acciones. La directiva está centrada en la creación de valor, como ejemplo su última adquisición en Canadá aprovechando de forma oportuna el difícil entorno de mercado para aumentar considerablemente su producción y reservas. Destacar que la empresa está recomprando el 7% de las acciones y en 2019 ha repagado más de 70 millones de dólares de deuda. Con un petróleo a estos niveles, vale más del doble.

RockRose Energy: Compañía británica dedicada a la extracción de petróleo y gas en el Mar Del Norte. Empezó adquiriendo a bajo coste participaciones minoritarias en pozos que estaban cercanos a su agotamiento a cambio de asumir los compromisos de desmantelamiento. La compañía ha logrado con éxito alargar la vida útil de muchos de los pozos adquiridos. Su fundador, Andrew Austin, posee el 30% de las acciones con lo que tenemos alineación de intereses. Austin ha demostrado una brillante asignación de capital, tanto en las adquisiciones como en la política de retribución al accionista (repartió un dividendo especial y recompró de acciones, cada una superior al 20% de la capitalización). Con el petróleo a estos niveles, vale más del doble.

Burford Capital: La empresa líder en financiación de litigios. Burford cubre los gastos del litigio a cambio de un porcentaje de la indemnización. Fundada en 2009 por Bogart (CEO) y Molot (CIO) los cuales tienen un 4% de la compañía (unos 100 millones de euros) cada uno con lo que tenemos alineación de intereses. Burford tiene claras ventajas competitivas gracias a su tamaño (que le permite diversificar la cartera de litigios), su reputación y su experiencia. En el mes de Agosto, Burford cayó un 60% tras el informe bajista de un vendedor en corto. La compañía respondió a cada una de las acusaciones y tomó medidas contundentes: reemplazó a su CFO (que la CFO fuera la mujer del CEO era una de las principales críticas), saldrá a cotizar en 2020 en un mercado principal (otra de las críticas era que cotizase en un mercado secundario) y los directivos compraron acciones en el mercado. Confiamos en que, desde estos precios, Burford será una gran inversión.

Keck Seng Investments: Compañía familiar con sede en Hong Kong, fundada por la familia Ho. Esta familia controla el 75%, por lo que sus intereses están alineados con los nuestros. La empresa es propietaria de hoteles en Estados Unidos, China, Japón, Canadá y Vietnam, además de contar con una importante cartera residencial en Macao. Cotiza a un 25% del valor de sus activos.

Teekay Corp: Empresa de transporte marítimo de petróleo y gas. La tesis se basa en su filial Teekay Partners, especializada en el transporte de gas natural licuado, en la que también hemos invertido. En 2015 Teekay Partners recortó el dividendo para financiar 19 nuevos barcos lo que, unido a la mala situación del sector, hizo que la acción cayera un 50% en el día. Pasó de más de \$40 a \$10 en un año (la matriz Teekay Corp. de \$60 a \$6). El castigo del mercado fue por recortar el dividendo, pero detrás de este recorte hay una asignación razonable de capital: usar los beneficios para financiar el crecimiento en lugar de emitir más deuda. En la actualidad los barcos ya están pagados y bajo contratos a largo plazo (\$11.000 millones con una duración media de 13 años) con contrapartidas de máxima calidad (Shell, Total, Gas Natural, etc.). Estos contratos a largo plazo, la calidad de los activos y que no haya necesidades adicionales de capital, hace que la deuda de \$5.000 millones sea asumible. En 2019 TGP ha comunicado que se centrará en bajar los niveles de deuda y ha subido el dividendo un 32%. TK anunció su intención de monetizar a medio plazo tanto sus IDRs en TGP como sus FPSOs. Otro factor positivo fue la fuerte revalorización de su filial Teekay Tankers gracias a la refinanciación de la deuda y a la mejora de los fletes. Todos estos factores positivos nos reafirman en nuestra valoración. Vale más del doble.

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

Principales posiciones

Compañía	Porcentaje
RockRose Energy	10,5%
IPCO	9,8%
Burford Capital	9,8%
Teekay Corp.	5,3%
Keck Seng Inv.	4,8%
Cambria Autos	4,7%
Vertu Motors	4,6%
Petrotal	3,9%
Porsche	3,8%
Teekay LNG	3,6%

Distribución por divisa

Divisa	Porcentaje
GBP	41%
USD	19%
SEK	10%
CAD	8%
HKD	7%
EUR	4%
NOK	2%
EUR Liquidez	9%

Distribución por sectores

Sector	Porcentaje
Petróleo y gas	26%
Financiero	19%
Automóviles	16%
Transporte marítimo	12%
Tecnología	9%
Inmobiliario	5%
Consumo	3%
Minería	2%
Liquidez	9%

Distribución por activo

Activo	Porcentaje
Acciones	91%
Derivados	0%
Liquidez	9%

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: 0,4%
 Comisión del depositario: 0,1%
 Comisión éxito: 12% sobre lo que exceda el 6%
 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.