

Rentabilidad Esfera I Value vs. MSCI World GR en Euros

Mes	Esfera I Value	MSCI World GR en Euros
Marzo*	-0,9%	-1,4%
Abril	3,3%	3,0%
Mayo	-0,6%	4,3%
Junio	-0,6%	0,0%
Julio	0,5%	2,9%
Agosto	2,2%	1,9%
Septiembre	0,3%	0,8%
Octubre	-8,8%	-5,0%
Noviembre	-10,8%	1,3%
Diciembre	-10,3%	-8,4%
Rendimiento desde inicio	-24,0%	-1,5%

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

Nos complace informar que ya es efectiva la nueva comisión de gestión. La comisión actual es 0,9% (la anterior era 1,35%).

Este mes han continuado las bajadas. Hemos seguido comprando. Nuestra convicción en la cartera es total.

Nuestra cartera cotiza a 7 veces beneficios, la mayoría de empresas tiene dueño, poca deuda y muchas están recomprando acciones. El margen de seguridad es muy elevado.

Durante el mes de Diciembre Esfera I Value ha obtenido una rentabilidad (después de comisiones y gastos) del -10,3%, un -24,0% desde que empezamos en Marzo de este año.

Durante el mismo periodo, el índice de referencia (MSCI World con dividendos brutos en euros) ha obtenido una rentabilidad del -8,4% y -1,5%, respectivamente.

Hemos vuelto a comprar Covestro a 46 (la vendimos en Julio a 81 euros). Una empresa líder, con altos retornos sobre el capital y recomprando acciones. Nos parece que estos precios ya ofrecen margen de seguridad.

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 4%.

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

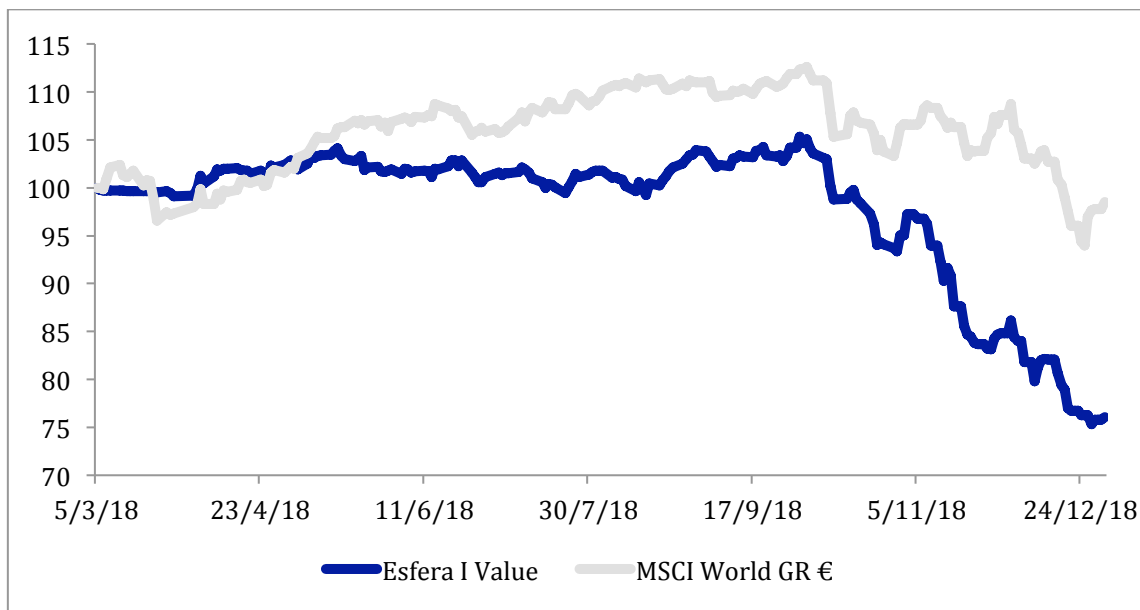
IPCO: Compañía dedicada a la extracción de petróleo y gas. Es un spin-off de Lundin Petroleum con una directiva de primer nivel (los principales directivos de IPCO provienen de Lundin Petroleum, compañía que ha multiplicado por 100 en 18 años). Tenemos alineación de intereses ya que la familia Lundin tiene el 35% de las acciones. La directiva está centrada en la creación de valor. Hace un uso eficiente de la deuda para realizar adquisiciones de manera oportunista. Con un petróleo a estos niveles, vale más del triple a 2021.

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. Tiene caja neta. Cotiza a un 20% del valor de sus activos.

Cambria Autos: Compañía de Reino Unido que opera unos 42 concesionarios. Enfocada en la venta de coches de lujo que son más estables y con mejores márgenes. Adicionalmente, vende coches de segunda mano y ofrece servicios post-venta, negocios menos cíclicos que la venta de coches nuevos. Pese a ser años complicados por el Brexit y la incertidumbre sobre el futuro del diésel, las ventas se han mantenido. Tenemos una empresa con dueño al frente (Mark Lavery, Fundador y CEO, tiene el 40% de las acciones), casi sin deuda y menos cíclica de lo que piensa el mercado. Vale más del doble.

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 \$3.000 millones sea razonable. Solo hace falta un poco de tiempo para que vayamos recibiendo el cash flow de los contratos según los barcos empiecen a navegar (algunos ya han empezado).

IEA: Compañía dedicada a la ingeniería y construcción de proyectos de energías renovables. Realiza proyectos para las empresas líder en producción de energía renovable en Estados Unidos. Es una SPAC reciente (Marzo 2018), sin seguimiento de analistas. Están ejecutando a la perfección el plan previsto por la compañía, integrando dos nuevas adquisiciones hechas a precios razonables y consiguiendo ganar muchos nuevos contratos. La empresa vale más del doble, pero la hemos comprado a través de warrants (vencimiento Marzo 2023). Los warrants ofrecen un potencial significativamente mayor y un vencimiento a más de 4 años, así que compensa el riesgo extra asumido.

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

Principales posiciones

Compañía	Porcentaje
IPCO	9,6%
Keck Seng	9,1%
Cambria Autos	8,6%
Teekay Corp.	8,3%
IEA	5,9%
The Gym Group	5,0%
Optiva	4,8%
MMA Capital	4,6%
Vertu Motors	4,5%
Teekay Partners	4,2%

Distribución por divisa

Divisa	Porcentaje
USD	29%
GBP	21%
CAD	14%
SEK	10%
HKD	9%
NOK	7%
EUR	4%
CHF	2%
EUR Liquidez	4%

Distribución por sectores

Sector	Porcentaje
Transporte marítimo	16,2%
Automóviles	15,2%
Financiero	14,5%
Petróleo y gas	9,6%
Inmobiliario	9,1%
Software	7,8%
Consumo	7,2%
Ingeniería y construcción	5,9%
Minería	4,1%
Holding	2,3%
Alimentación	2,0%
Químico	2,0%
Liquidez	4,3%

Distribución por activo

Activo	Porcentaje
Acciones	89,8%
Derivados	5,9%
Liquidez	4,3%

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.