



esfera capital
Gestión SGIC

ESFERA I - ESTRATEGIA OPCIONES

Informe de gestión

A 31 de marzo de 2020

Comentarios de gestión

El primer trimestre de 2020 no cumplió con las expectativas, tuvo un descenso del 26,48% y un rendimiento de -22,35% desde que se lanzó el fondo.

Esta fuerte caída se explica por la disminución de los mercados bursátiles mundiales causado por la amenaza del coronavirus y el confinamiento de una gran parte del mundo. El descenso del fondo fue más brutal que el de los índices en febrero, debido a la excesiva exposición del fondo y al aumento muy pronunciado de la volatilidad de los mercados. Las protecciones a largo plazo no tuvieron el efecto que se esperaba a corto plazo. Las valoraciones eran altas y se esperaba una caída, pero ésta llegó de manera demasiado repentina. A finales de febrero, un gran número de posiciones tuvieron que ser cortadas para evitar una nueva caída. En marzo, el fondo ha recuperado una parte del retraso en comparación con los índices.

La exposición a las opciones puede dar lugar a una gran volatilidad del fondo, y la caída extremadamente brusca (una de las más pronunciadas en la historia del mercado de valores) es la principal razón de ello. Sin embargo, se han identificado errores que explican en parte el rendimiento más bajo del fondo en 2019 y 2020 en comparación con los índices. Los principales errores son la falta de consideración de la volatilidad del mercado y un deseo demasiado fuerte de limitar la volatilidad del fondo. Esto ha dado lugar a que se tomen posiciones con pocas posibilidades de ganancia y, al mismo tiempo, con un riesgo muy alto en caso de un cambio de rumbo repentino de los mercados. Otro error fue comparar demasiado el fondo con los índices a corto plazo y querer aprovechar la pronunciada subida de febrero para no aumentar más el retraso por detrás de los índices.

¿Qué se puede esperar para los próximos meses del 2020?

Las consecuencias económicas del confinamiento son difíciles de estimar. No obstante, mi opinión es que éstas serán importantes; los niveles de los mercados bursátiles del principio del año no deberían recuperarse hasta finales de año y la volatilidad debería mantenerse alta en los mercados durante buena parte del año.

¿Cuál será la estrategia del fondo en los próximos meses y por qué debemos mantener la confianza?

La volatilidad ha aumentado desde febrero, por lo que el precio de las opciones es más alto, lo que significa que se pueden recuperar primas más altas con cada venta de opciones. Debido al alto nivel de incertidumbre, la rotación de la cartera será mayor que anteriormente, la liquidación de las opciones de poco valor más rápida y la exposición será más a corto plazo.

El precio actual de algunas acciones se está volviendo muy atractivo, por lo que este período podría permitir la adquisición de acciones a buen precio.

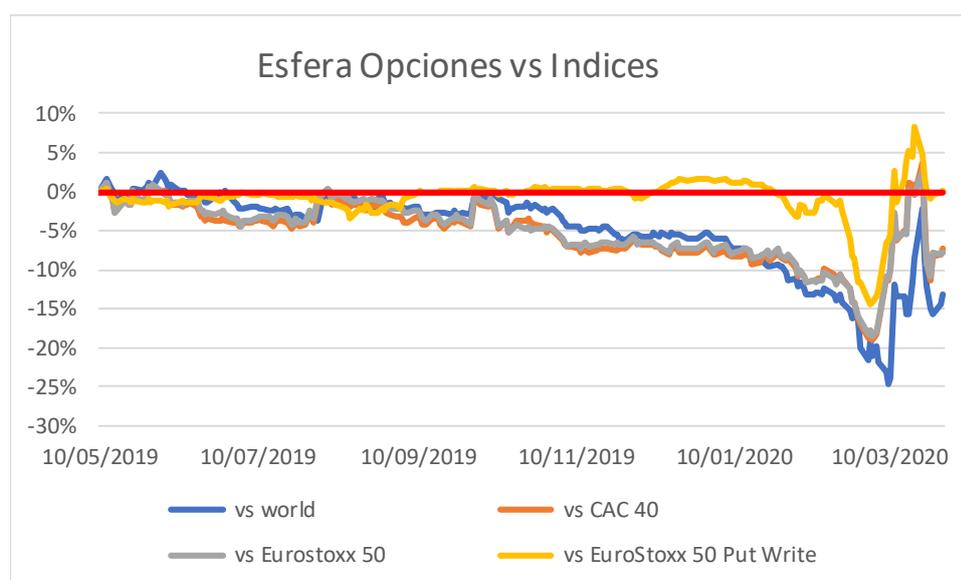
El próximo período debería ser más favorable a la estrategia del fondo, gracias al alto precio de las opciones. Mi papel será hacer que este período sea rentable para ponerse al día o incluso superar los índices.

El horizonte de inversión del fondo sigue siendo de al menos 5 años y la volatilidad forma parte de este producto. El hecho de haber querido reducir demasiado la volatilidad ha tenido

efectos negativos tanto al alza como a la baja. De este modo, se espera que la volatilidad del fondo aumente en comparación con 2019 y siga siendo inferior a la de los índices (beta inferior a 1).

A 31/03/2020, los activos del fondo son de 441.000 euros, con 19 accionistas, por un valor por participación de 77,65€. Sólo un accionista ha abandonado el fondo y algunos inversores han aumentado sus posiciones. Quisiera aprovechar esta oportunidad para agradecer a la gran mayoría de los accionistas que permanecieron invertidos en el fondo. El horizonte de inversión es de 5 años y se espera una cierta fluctuación en el valor de éste.

Rendimiento frente a índices



Fondo / Indice	Desde 10/05/2019	2019	2020	Ene-20	Feb-20	Mar-20
Estrategia Opciones	-22,35%	5,62%	-26,48%	-4,35%	-18,28%	-7,55%
MSCI World	-10,53%	11,33%	-19,64%	2,31%	-7,54%	-14,80%
CAC 40 NR	-16,23%	13,57%	-26,24%	-2,76%	-8,14%	-17,05%
Eurostoxx50	-15,74%	12,86%	-25,34%	-2,66%	-8,20%	-16,21%
Eurostoxx50 Put Write	-22,41%	3,89%	-25,31%	-0,84%	-7,04%	-17,05%

*desde el 10/05/2019

Volatilidad frente a índices

Fondos / Indices	Volatilidad mensual	Volatilidad 3 meses	Volatilidad 6 meses
ESFERA I - ESTRATEGIA OPCIONES	35,67	29,17	21,27
MSCI World EUR	83,95	52,01	37,40
CAC 40 NR	77,17	48,30	35,41
ESTX 50 NR EUR	75,84	47,86	35,09
ESTX 50 PUTWRITE PR EO	67,88	41,67	29,67

Ratios

Ratios	Sharpe	Sortino
ESFERA I - ESTRATEGIA OPCIONES	- 1,01	- 0,73
MSCI World EUR	- 0,39	- 0,25
CAC 40 NR	- 0,56	- 0,35
ESTX 50 NR EUR	- 0,55	- 0,34

Ratios de Esfera I Estrategia Opciones vs	Alfa	Beta
MSCI World EUR	- 16,41	0,55
CAC 40 NR	- 12,34	0,61
ESTX 50 NR EUR	- 12,15	0,64
ESTX 50 PUTWRITE PR EO	- 9,83	0,55

Composición de la cartera – 10 posiciones principales (acciones + opciones)

Descripción	Porcentaje	% Exposición
DJ EURO STOXX50	19,07%	19,07%
UNIBAIL GROUP STAPLED	7,01%	7,01%
Mastercard Incorporated	3,97%	3,97%
L_OREAL	3,59%	3,59%
LVMH	3,22%	3,22%
SANOFI	3,12%	3,12%
NASDAQ INDEX	2,40%	2,40%
ORANGE	2,30%	2,30%
AIRBUS	2,17%	2,17%
Microsoft Corporation	2,11%	2,11%
		48,96%

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.