



# GESTION BOUTIQUE VI - ESTRATEGIA OPCIONES

ES0110407105

Informe de gestión

*A 30 de junio 2022*

## ***Comentarios de gestión***

El rendimiento durante el primer semestre de 2022 es ligeramente negativo, con una caída del 2,6%, pero significativamente superior al de los índices (en torno al -15%).

Este descenso se explica principalmente por las importantes caídas de las bolsas mundiales y el aumento de la volatilidad durante el año, especialmente en febrero y marzo con el inicio de la guerra en Ucrania. Los dos principales valores de la cartera perdieron alrededor de un 20% en el caso de Unibail y de un 3% en el de Alibaba (a 30/06/2022).

El rendimiento superior comparado con el de los índices se debe a la estrategia de venta de puts, que ofrece una fuerte resistencia. El valor máximo del compartimento se alcanzó el 8 de junio de 2022 por un valor de 130,48. Cuando la volatilidad (por ejemplo, el VIX o el VDAX) sube bruscamente, el fondo cae, al igual que el resto del mercado, pero luego el fondo sube más rápido que las bolsas cuando la volatilidad se estabiliza o cae bruscamente. Una fuerte subida del VIX parece ser un buen punto de entrada en el fondo. Se espera todavía volver a un máximo histórico en el segundo semestre 2022.

La estrategia del primer semestre ha consistido en aprovechar los momentos de volatilidad para obtener una mayor exposición a los mercados, manteniendo al mismo tiempo un enfoque relativamente conservador al favorecer las opciones a corto plazo. Eso explica por qué la exposición ha subido bastante desde el final de 2021.

El fondo sigue teniendo opciones de venta protectoras sobre los índices para protegerse de una caída brusca, con el fin de reducir la volatilidad del fondo, dando al mismo tiempo la posibilidad de aprovechar una volatilidad elevada para ganar una mayor exposición (vendiendo puts). Esas compras de puts han permitido recuperar alrededor de un 7% en rendimiento.

Las acciones de renta variable, que se consideran volátiles y baratas, seguirán siendo las preferidas para el segundo semestre del año porque las primas son más rentables y porque son más defensivas en este contexto de subida de tipos. Con la masiva corrección de los valores tecnológicos, algunos valores han vuelto a tener precios atractivos, lo que ha llevado a una renovada exposición a este sector (especialmente Netflix, Intel, Meta, Nvidia), que también tiene una alta volatilidad.

La volatilidad a un año fue del 14,36%, ligeramente superior a la del MSCI World.

El fondo cuenta con 40 subyacentes (la lista completa está disponible en la página 4) para una exposición larga neta total de alrededor de 115%. Las 5 primeras participaciones representan el 48%.

Desde el lanzamiento del fondo, la rentabilidad anualizada es del 5,95%, ligeramente por debajo de las expectativas (7/12%) pero con una recuperación de más del 50% del retraso histórico sobre el MSCI World en 2022 (11,3% de retraso frente al 26,5% a 31/12/2021).

El ratio sharpe a 1 año es de -0,09 y de 0,40 a 3 años, superior al del CAC 40 y al del Eurostoxx 50 a 3 años, pero inferior al del MSCI World (+0,79).

A 30/06/2022, el patrimonio del fondo es de 680.000 euros con 23 accionistas por un valor de la acción de 119,84.

### **Rendimiento frente a índices**

Fondos / Índices	2019*	2020	2021	2022	Anualizado
ESTRATEGIA OPCIONES	5,6%	0,5%	16,0%	-2,6%	6,0%
MSCI World EUR	11,3%	5,3%	32,5%	-14,1%	9,6%
CAC 40 NR	13,6%	-4,8%	31,7%	-15,1%	6,2%
ESTX 50 NR EUR	12,9%	-2,7%	24,0%	-17,5%	3,8%
ESTX 50 PUTWRITE PR EO	3,9%	-13,7%	9,5%	5,4%	1,1%

2019: desde el 10/05/2019

### **Volatilidad frente a índices**

Fondos / Índices	Volatilidad 12m	Volatilidad 36m
ESTRATEGIA OPCIONES	14,37	20,36
MSCI World EUR	12,96	15,97
CAC 40 NR	13,72	20,14
ESTX 50 NR EUR	15,10	20,08

\*disponible a partir del 12/05/2022

### **Ratios**

Ratios	Sharpe 12m	Sortino 12 m	Sharpe 36m	Sortino 36m
ESTRATEGIA OPCIONES	-0,09	-0,14	0,40	0,64
MSCI World EUR	-0,14	-0,21	0,71	1,08
CAC 40 NR	-0,48	NA	0,33	NA
ESTX 50 NR EUR	-0,76	-0,94	0,24	0,35

\*disponible a partir del 12/05/2022

### Composición de la cartera – Cartera entera

Nombre	Exposicion opciones	de las cuales call cubiertas	Acciones	Exposicion neta "long"
SPY	11,96%			11,96%
Unibail	9,78%		2,91%	12,69%
EuroStoxx 50	8,01%			-8,01%***
Dax	5,20%			5,20%
CAC	3,86%			3,86%
Meta	3,14%			3,14%
SPG	3,14%			3,14%
Nvidia	2,40%	0,18%	2,14%	4,36%
Paypal	2,27%		2,92%	5,19%
Intel	2,18%		1,59%	3,77%
Adidas	1,90%	0,27%	2,50%	4,13%
Microsoft	1,84%			1,84%
Netflix	1,69%	0,24%	4,93%	6,38%
Airbus	1,64%			1,64%
LVMH	1,60%			1,60%
Bouygues	1,50%			1,50%
Societe Generale	1,41%			1,41%
L'Oreal	1,36%			1,36%
Klepierre	1,34%	0,17%	1,37%	2,54%
Michelin	1,26%			1,26%
Vonovia	1,20%		4,41%	5,61%
Accor	1,13%			1,13%
Danone	0,99%			0,99%
BNP	0,98%			0,98%
Mastercard	0,94%			0,94%
Axa	0,94%			0,94%
Etsy	0,87%		4,08%	4,95%
Zalando	0,72%			0,72%
Kering	0,64%			0,64%
SAP	0,54%			0,54%
AMD	0,42%	0,16%	1,10%	1,36%
TOTAL	0,26%			0,26%
Inditex	0,25%		0,23%	0,48%
Alibaba*			11,26%	11,26%
Renault*			5,21%	5,21%
Starbucks*			3,23%	3,23%
Aperam*			3,16%	3,16%
Worldline*			1,56%	1,56%
Western Union*			1,18%	1,18%
Atos			0,38%	0,38%
<b>TOTAL</b>	<b>77,36%</b>	<b>1,02%</b>	<b>53,81%</b>	<b>114,51%</b>

\*acciones con calls cubiertas sin impacto en la exposición "opciones"

\*\* long+short

\*\*\* puts de protección que explican el valor negativo

El fondo tiene una exposición del 77,36%, de la cual aproximadamente el 1,02% es a través de calls cubiertas y el 8% a través de compras de puts del índice. La exposición a las opciones largas del fondo es del 68,33%. El fondo tiene el 53,81% de sus activos en renta variable (exposición total a renta variable + opciones = 114,51%).

Estados Unidos representa el 51,5% de la exposición, Francia el 40%, Alemania el 16% y China el 11% en posiciones largas.

Las exposiciones netas superiores al 5% representan 8 subyacentes (incluyendo 2 índices): Unibail 12,7%, SPY 12%, Alibaba 11,3%, Netflix 6,4%, Vonovia 5,6%, Renault 5,2%, Dax 5,2% y Paypal 5,2%.

Dada la estrategia, el objetivo no es buscar valores que suban con mucha fuerza y rapidez, sino valores con fundamentales sólidos y acciones más bien volátiles para mantener las primas. Esto permite que se generen ingresos, que pueden asimilarse a dividendos (sin la retención de impuestos). Se trata de una estrategia patrimonial que permite tener rendimientos más estables año tras año que una inversión en renta variable únicamente.

## ***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](http://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.