



Esfera II Azagala FI

Informe de seguimiento

A 30 de septiembre de 2020

INFORME DE SEGUIMIENTO - Esfera II Azagala FI

Durante el tercer trimestre el compartimento ha seguido usando la abundante liquidez con la que contamos para incorporar 8 nuevas empresas a la cartera, mientras que solo ha salido 1 empresa que nos hemos visto obligados a vender tras una opa, con muy buenas rentabilidades (+23%) pero no lo que esperábamos si la hubiéramos podido mantener en cartera durante los próximos ejercicios.

Adicionalmente, estamos estudiando una nueva OPA lanzada sobre otra compañía en cartera que si nos viéramos obligados a vender nos aportaría una rentabilidad del +35%.

Como no sabemos el tiempo que durará la pandemia, cuestión que vendrá marcada no solo por la existencia de vacunas exitosas sino por el % de población vacunada y libre de riesgos, nos parece una excelente decisión continuar con nuestra política de mantener un alto grado de liquidez en nuestra cartera.

Mantener un alto nivel de liquidez nos permite caer menos que el mercado, como vimos en marzo y aprovechar las oportunidades de inversión que aparecen en momentos de máxima incertidumbre y volatilidad.

La mayoría de las empresas que tenemos en cartera no se ven afectadas por el Covid, salvo cierres forzosos adicionales como los sufridos en Marzo/Abril/Mayo ya que tienen balances suficientemente fuertes y cuentan con liquidez o con fuentes de liquidez que les permiten continuar con sus planes de negocio. La parte de la cartera con mas exposición al Covid son acciones como Aena, Amadeus, Prosegur Cash y Walt Disney. Se trata de empresas oligopolísticas, de nicho o con activos únicos que cuentan con los recursos necesarios para aguantar la crisis y salir fortalecidas una vez que la situación se normalice. Se han podido incorporar al compartimento a precios muy por debajo de su valoración en un entorno normalizado.

Una buena muestra de esto es la evolución positiva de la cartera que subió un +14,96% en el 2º trimestre y un +13,68% durante este tercer trimestre, recuperando en su totalidad las caídas de principios de año y manteniendo siempre un 20% de la cartera en liquidez.

Las mayores/menores atribuciones de la cartera desde inicio hasta la fecha 30 de septiembre de 2020 son:

- IDW Media Holdings (-1,71%)
Empresa con IP único (Locke&Key y Winnona Earp) que necesita tiempo para monetizar su contenido en un momento donde hay multitud de plataformas de streaming que compiten por tener todo el contenido posible. La estructura de la empresa es más correcta ahora, después de la venta de CTM y a final de año tendrá deuda 0 y caja neta.
- Prosegur Cash (-1,55%)
Empresa de gestión de efectivo dentro de un sector oligopolístico y con una posición dominante en algunos de los mercados más grandes de Sudamerica. Pese al Covid, sigue ganando dinero suficiente como para remunerar a los accionistas sin incurrir en endeudamiento adicional. A medida que se vaya disipando la incertidumbre sobre la economía el mercado debería volver a valorar los fundamentales de la empresa y su posición competitiva.
- Nekkar ASA (+3,84%)
Empresa industrial noruega que ya comentamos en el informe a Cnmv del mes de marzo como una de los mayores detractores de rentabilidad y que en solo 6 meses ha multiplicado x3 su cotización desde mínimos de marzo. Siguen ejecutando bien su plan de negocio y cada vez es más visible para el resto del mercado.
- Paradox Interactive (+4,19%)
Empresa sueca de videojuegos de nicho (estrategia) que sigue ejecutando muy bien su estrategia de crecimiento no solo en número de juegos/expansiones por año sino incorporando nuevos estudios para crecer en plataformas de distribución adyacentes.

Se trata de empresas de nicho, con una larga trayectoria dentro de su mercado y que son capaces de competir y crecer gracias a contar con activos únicos o muy difíciles de replicar.

Esta es la relación de las nuevas empresas incorporadas durante el último trimestre:

- Donnelley Financial Solutions
- Endor AG
- Interactive Corp
- Leatt Corporation
- Liberated Syndication
- Nelnet
- Schmitt Industries
- Stonex Group

Creemos que hasta bien entrado 2021, el mercado seguirá todavía con mucha incertidumbre sobre la evolución de la pandemia y lo que es más importante, el impacto económico que deja tras de sí.

Esperamos durante los próximos trimestres un cierto grado de volatilidad provocado por algunos elementos geopolíticos como las elecciones USA, Brexit, etc pero que en general no alteran nuestra visión sobre el mercado.

Mantenemos un alto grado de liquidez ya que no sabemos la evolución futura de las bolsas a corto plazo y nos permite aprovechar los momentos de máxima incertidumbre y volatilidad y seguiremos incorporando empresas de nicho que son capaces de competir y que incorporamos muy pronto para aprovecharnos del crecimiento en ventas y beneficios durante los próximos años.

En un año en general malo para el sector y pese a que la cartera apenas ha tenido el tiempo suficiente para demostrar la valoración de muchas empresas estamos muy satisfechos de como el mercado comienza a valorar a alguna de nuestras compañías.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA



Rentabilidades	1 mes	Año en curso	3 meses	6 meses	1 año	Histórica
Esfera II Azagala FI	4,96	-0,14	13,68	30,68	0,88	-0,05

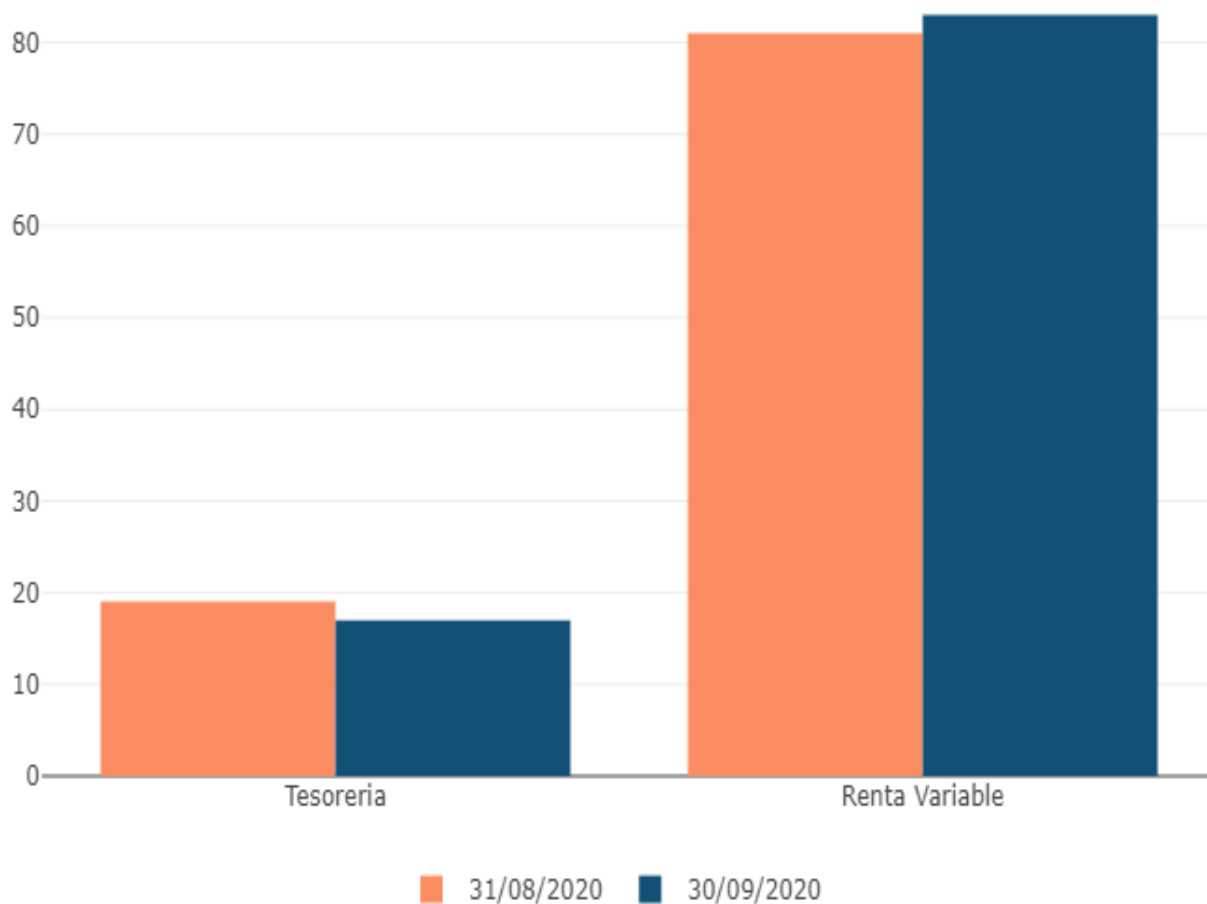
Volatilidades	1 mes	Año en curso	3 meses	6 meses	1 año	Histórica
Esfera II Azagala FI	16,12	26,38	16,75	22,20	22,71	20,46

Ratios	Sharpe	Sortino	Sharpe 12 meses	Sortino 12 meses
Esfera II Azagala FI	0,02	0,02	0,06	0,04



RESUMEN DE LA CARTERA

	31/08/2020	30/09/2020
Tesorería	19,01%	17,00%
Renta Variable	80,99%	83,00%



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

Renta Variable, 10 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
WESTAIM CORP	9,34%
NEKKAR ASA	7,25%
Paradox Interactive AB	7,08%
LICT CORPORATION	4,14%
Internationella Engelska Skolan i Sve AB	3,84%
ENTERPRISE DIVERSIFIED INC	3,79%
CLARUS CORPORATION	3,29%
DONNELLEY FINANCIAL SOLUTIONS INC	3,25%
BURFORD CAPITAL LIMITED ORD NPV	3,20%
SAFESTYLE UK PLC ORD 1P	3,08%

ATRIBUCIONES DE LA CARTERA

Mayores atribuciones

Descripción	Atribución
NEKKAR ASA	1,72%
Paradox Interactive AB	1,60%
WESTAIM CORP	0,71%
DONNELLEY FINANCIAL SOLUTIONS INC	0,65%
IDW MEDIA HOLDINGS	0,50%

Menores atribuciones

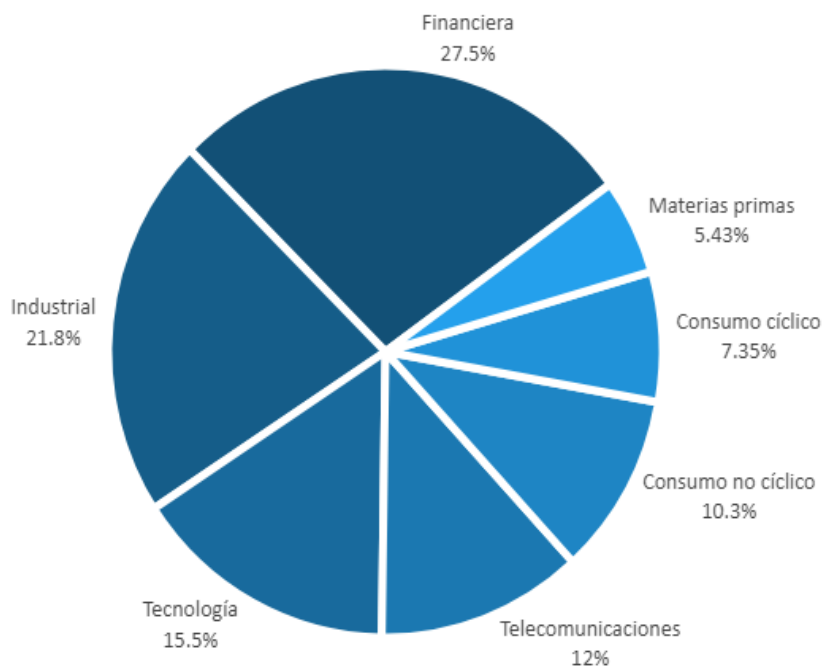
Descripción	Atribución
SAFESTYLE UK PLC ORD 1P	-0,41%
Cameco Corporation	-0,24%
VISCOFAN	-0,16%
FLUGHAFEN WIEN AG	-0,15%
LICT CORPORATION	-0,14%



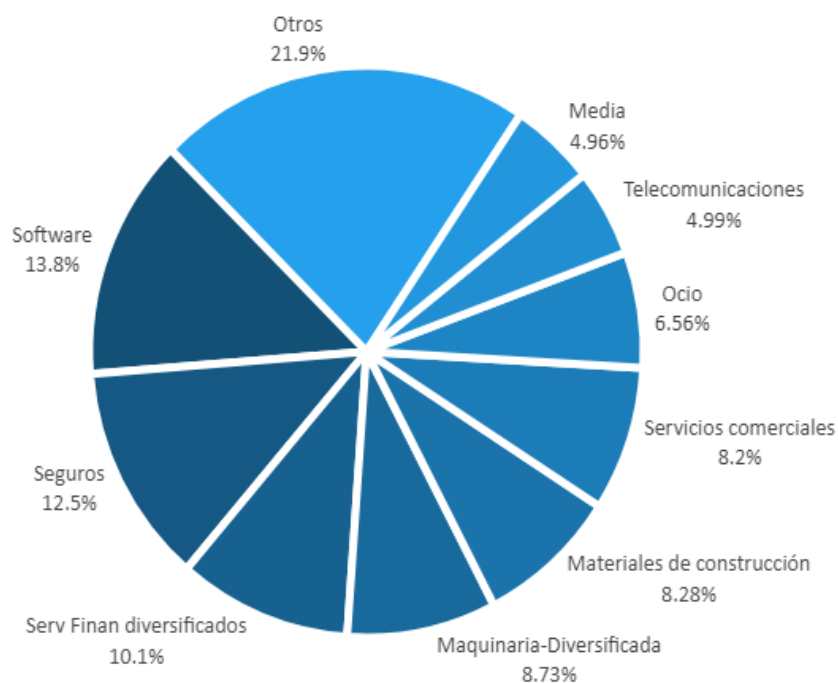
esfera capital

Gestión SGIC

Diversificación sectorial



Diversificación industrial

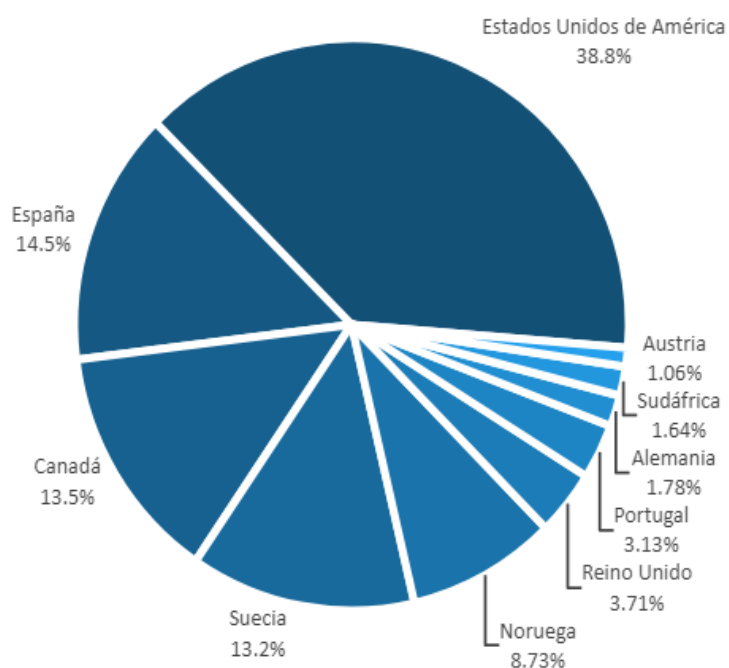




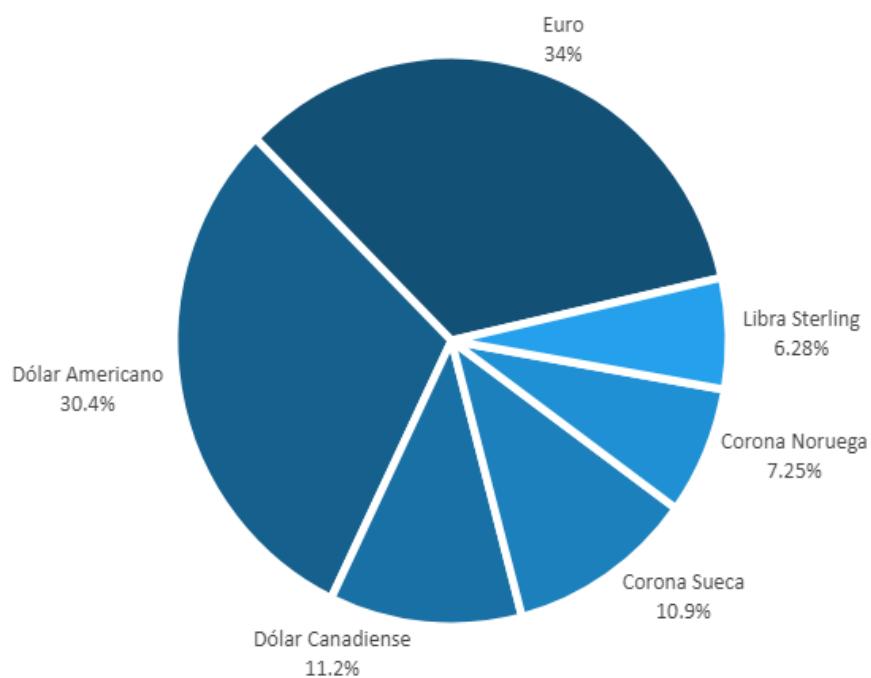
esfera capital

Gestión SGIC

Diversificación geográfica



Diversificación divisas





esfera capital
Gestión SGIIC

La información resumida de las características de la IIC mostrada en esta pantalla 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 www.esferacapital.es, y en el sitio web www.cnmv.es.

Este documento no constituye una oferta de venta, solicitud de una oferta de compra de ningún producto o servicio de inversión, ni una recomendación o propuesta de inversión personalizada, ni constituye asesoramiento en materia de inversión, ya que en su elaboración no se han tenido en cuenta los conocimientos y experiencia en el ámbito de la inversión correspondiente, o situación financiera o los objetivos de inversión del usuario.

Las inversiones a las que se refieren los contenidos de este documento pueden conllevar riesgos significativos, pueden no ser apropiados para todos los inversores, pudiendo variar y/o verse afectados por fluctuaciones del mercado el valor de los activos que en ellas se mencionan, así como los ingresos que éstos generen, debiendo advertirse que las rentabilidades pasadas no aseguran las rentabilidades futuras.