



esfera capital
Gestión SGIC



SERSAN
ALGORITHMIC
ESFERA GESTIÓN

info@sersanalgorithmic.com

www.sersanalgorithmic.com

INFORME DE SEGUIMIENTO

A 30 de noviembre de 2019

INFORME DE SEGUIMIENTO

ANÁLISIS DE BENCHMARKS Y CORRELACIONES

- El **"Euro Stoxx 50 Net Return"** como representante de la Renta Variable Europea ya que el fondo cotiza en euros, ya que engloba las mejores acciones de la Eurozona. Usamos la versión Net Return porque es el tipo de índice que refleja mejor el resultado de un inversor que hubiera replicado al índice, ya que reinvierte en el índice los dividendos que van pagando periódicamente las acciones. Si un inversor compra acciones directamente también cobra esos dividendos, como cualquier fondo de inversión, por tanto, si queremos compararnos con un índice fielmente, este debe ser del tipo Total o Net Return.
- El **"Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD"** es uno de los mejores índices para medir el rendimiento de la gestión alternativa y encaja con el estilo de Esfera Sersan Algorithmic FI. Existe una versión en euros de este índice, pero incluimos la versión en dólares porque es el único que nos ofrece cotizaciones en nuestros sistemas de tiempo real. El emisor describe al índice así: *"El índice Credit Suisse Managed Futures Liquid Index busca obtener una amplia exposición a estrategias del tipo Managed Futures, utilizando una metodología cuantitativa sistemática para invertir en una gama de activos que incluyen: renta variable, renta fija, materias primas y monedas. El Managed Futures Liquid Index también es un factor dentro del Credit Suisse Global Strategies Liquid Index."*

Aunque aún tenemos poco histórico para compararnos, ya tenemos suficientes datos para obtener un dato de correlación mínimamente fiable. Estos son los datos de correlación utilizando los datos diarios desde el 1 de enero de 2019:

INDICES	ESFERA SERSAN ALGORITHMIC FI	CREDIT SUISSE MANAGED FUTURES	SX5T
ESFERA SERSAN ALGORITHMIC FI	1.00		
CDS MANAGED FUTURES	+0.18	1.00	
SX5T	+0.07	-0.34	1.00

Correlación levemente positiva con el índice Hedge Funds y correlación muy levemente positiva, prácticamente despreciable, con el índice bursátil.

Esta una de las virtudes de nuestra operativa, la baja correlación que tenemos con la mayoría de los activos y especialmente con la renta variable, claramente visible incluso este año en que los resultados del fondo no son buenos. Esto significa que Esfera Sersan Algorithmic FI puede resultar muy útil para diversificar eficazmente cualquier cartera en general y especialmente una cartera de renta variable. Diversificar correctamente una cartera es condición necesaria para obtener una rentabilidad lo más estable y tranquila posible en el largo plazo.

Y es que cuando los mercados bursátiles entran en tendencia alcista sólida y persistente, no existe ninguna estrategia mejor que la clásica comprar y mantener bolsa. Por eso la renta variable siempre debe estar presente en casi cualquier cartera en mayor o menor medida. Cualquier cartera debe estar balanceada entre distintos activos, de familias distintas, atendiendo a diversos criterios que no son objeto de este informe, pero que, en todo caso, ayuden a obtener una buena rentabilidad, pero con la menor volatilidad posible. Nuestro estilo de inversión, gestión alternativa, probablemente no será el mayoritario en la mayoría de las carteras, pero sí debería estar presente, en mayor o menor medida, prácticamente en cualquier cartera sea cual sea el estilo del inversor ya que reduce enormemente la volatilidad de estas.

Es obvio que el mercado alcista actual nos está perjudicando. ¿Significa esto que siempre que el mercado suba vamos a perder? Rotundamente no, somos un fondo de retorno absoluto y de gestión activa y podemos ganar en cualquier escenario de mercado, pero eso no quiere decir que no tengamos ningún escenario de mercado que nos resulte hostil. Recordemos que nuestra correlación con la renta variable es prácticamente 0. Y lo es en un periodo en que vemos que nuestros resultados se han movido en dirección opuesta (el fondo pierde y la bolsa gana) y ni en esta época tenemos una correlación claramente negativa. Podemos ganar y ganaremos en muchas ocasiones que el mercado suba, pero es cierto que siempre nos va a costar destacar en entornos de muy baja volatilidad persistente.

Justamente por eso, es importante tener distintos activos en las carteras y en particular renta variable. Un inversor que hubiera tenido, por ejemplo, un 50% de renta variable y un 50% de nuestro fondo, estaría teniendo un muy buen año y además con mucha menor volatilidad que teniendo cualquiera de los dos activos solamente. Esta es la virtud de una adecuada diversificación.

ANÁLISIS DEL MERCADO Y SISTEMAS

Noviembre acaba con un **-1.02%** lo que deja el año en curso al cierre de noviembre en el **-5.96%**.

Seguimos en Draw Down (un Draw Down es la caída desde un pico a un valle). Todo el año estamos en un Draw Down largo en el tiempo, pero de pérdidas moderadas, típico de mercados pocos volátiles como el actual.

Durante el mes de noviembre los mercados de renta variable han tenido un mes excelente. Ha sido un mes de alzas en la renta variable americana, pero de subidas lentas, típicas de los mercados muy sobrecomprados, que llevan mucho subido pero que están tan fuertes que se resisten a corregir. Cuando las subidas perduran mucho tiempo sin correcciones, el mercado sube con muy poca volatilidad y la fuerte sobrecompra y el exceso de optimismo provoca que cada 2 o 3 días el mercado intente corregir, pero finalmente no lo hace, quedando la cosa en una caída intradiaria o de uno o dos días a lo sumo. Esto nos complica mucho encadenar series de aciertos positivos y vamos encadenando aciertos con fallos lo que nos lleva a tener caídas leves en el valor liquidativo.

En cuanto a los sistemas, el peor del mes es de nuevo APOLO NASDAQ que pierde algo más del **-1.5%**. El mercado actual está siendo muy hostil para Apolo, porque su diseño le hace buscar las correcciones por lo que con relativa facilidad se posiciona bajista en busca de la corrección. El mercado no corrige y vuelta al lado largo. Este es uno de los motivos por el que nos cuesta destacar en los mercados fuertemente alcistas que se resisten a corregir.

Mes inactivo para ARTEMISA S&P 500 y ARTEMISA DAX y positivo para ARTEMISA BUND que se anotó cerca del +1% aprovechándose de la ligera recuperación que ha habido en los tipos durante noviembre.

El mercado con su comportamiento reciente nos facilita una valiosa información que, incorporada a los modelos, nos ayuda a mejorarlos. Continuamente estamos revisando los sistemas que operan y trabajando en nuevas versiones que mejoren las actuales. Más aún en momentos de pérdidas para el fondo, aunque estas sean totalmente normales estadísticamente. Dichas revisiones nos han llevado ya a implementar un leve cambio en APOLO, que es nuestro sistema estrella, que le permitirán adaptarse mejor a este entorno actual.

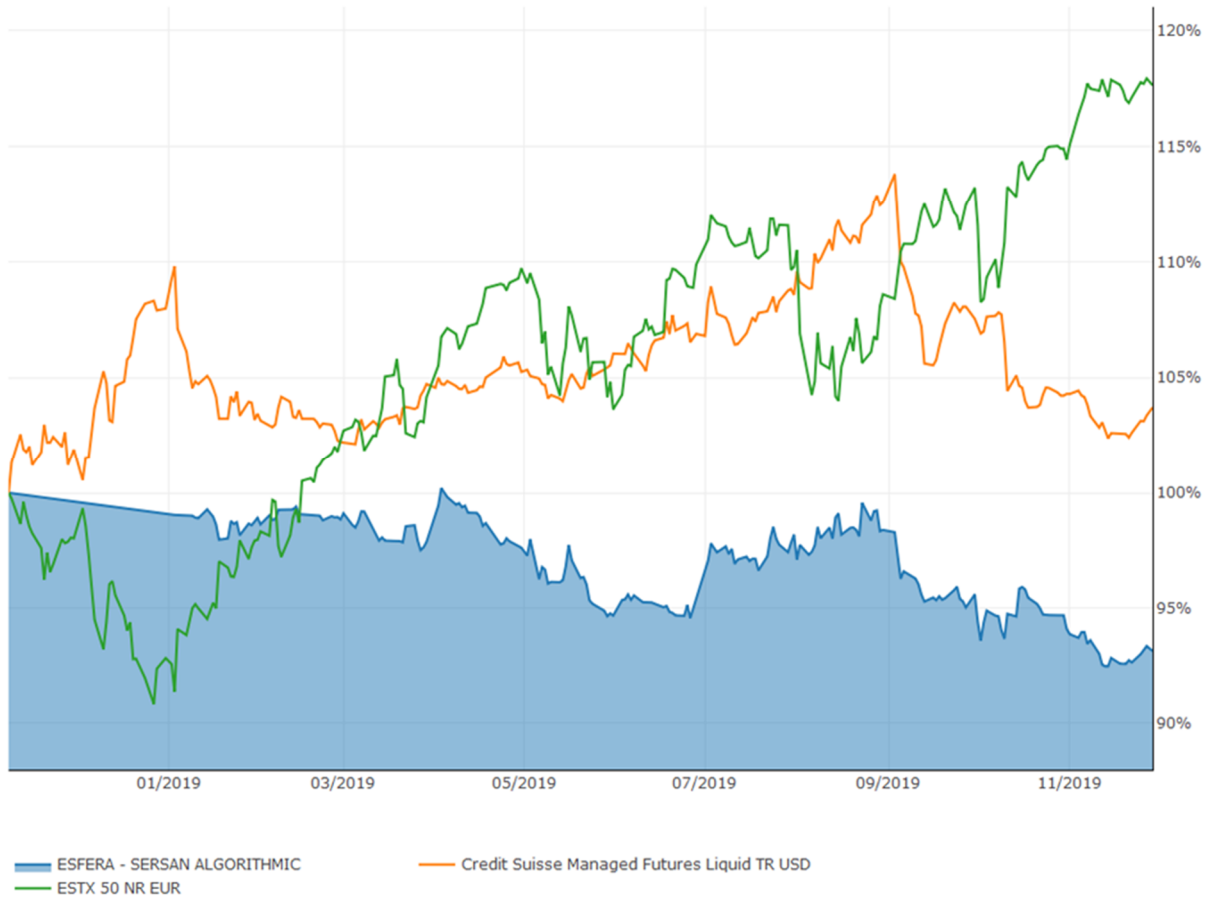
Para acabar, repetimos el comentario del mes anterior. Es obvio que el fondo no ha empezado bien su andadura a pesar de que las pérdidas están en parámetros totalmente normales en términos estadísticos, lo cual no quita para que trabajemos intensamente para tratar de mejorar la cartera del fondo. Siempre que inicias una operativa nueva sabes que tiene su importancia empezar bien. Es obvio que es nuestro deseo, pero es un factor que no podemos controlar, simplemente es cuestión de azar. Los sistemas están en Draw Down y estos se van igual que llegan, de pronto.

Empezar bien o mal no tiene mucha importancia sobre al rendimiento futuro del fondo, pero sí la tiene en la confianza del nuevo inversor ante un fondo nuevo que sale al mercado. Esto es totalmente humano y comprensible, pero es más que probable que estas caídas del valor liquidativo del fondo sean una buena oportunidad para comprarlo más barato. Personalmente así lo hago.

Sergi Sánchez

Gestor de Esfera Sersan Algorithmic FI

EVOLUCIÓN HISTÓRICA



Rentabilidades	1 mes	Año en curso	3 meses	6 meses	1 año	Histórica
ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC	-1,02	-5,96	-5,32	-1,62	-6,46	-6,48
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	-0,56	-3,95	-7,86	-2,19	1,79	3,52
ESTX 50 NR EUR	2,80	26,68	8,33	13,49	20,00	16,61

Volatilidades	1 mes	Año en curso	3 meses	6 meses	1 año	Histórica
ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC	4,62	7,06	7,10	7,64	6,80	6,59
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	4,34	7,95	9,08	8,55	8,71	8,95
ESTX 50 NR EUR	6,47	12,96	11,26	12,95	13,64	13,55

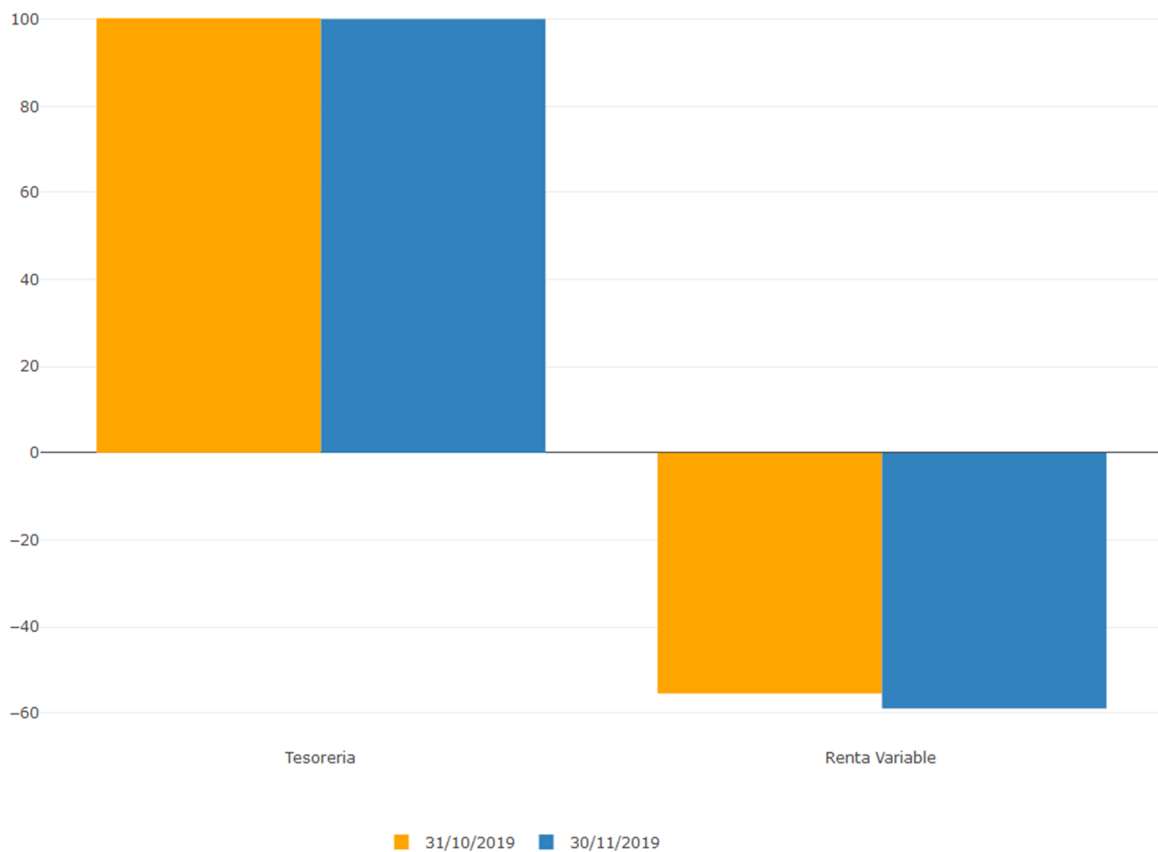
Ratios	Sharpe	Sortino	Sharpe 12 meses	Sortino 12 meses
ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC	-0,92	-1,07	-0,89	-1,02
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	0,44	0,42	0,25	0,24
ESTX 50 NR EUR	1,26	1,10	1,50	1,29

Ratios de ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC vs.	Alfa	Beta	R-cuadrado	Treynor	Información
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	-6,59	0,13	3,16	-46,45	-98,71
ESTX 50 NR EUR	-6,67	0,03	0,51	-175,76	-157,68

Ratios a 12 meses de ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC vs.	Alfa	Beta	R-cuadrado	Treynor	Información
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	-6,38	-0,06	3,59	-41,08	-82,77
ESTX 50 NR EUR	-6,79	-0,07	0,53	-168,18	-179,15

RESUMEN DE LA CARTERA

	31/10/2019	30/11/2019
Tesorería	100,25%	100,06%
Renta Variable	-55,51%	-58,95%



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

Renta Variable, 1 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
NASDAQ INDEX	-58,95%

ATRIBUCIONES DE LA CARTERA

Mayores atribuciones

Descripción	Atribución
EURO BUND	0,88%
DAX INDEX	0,00%
SP 500 INDEX	0,00%

Menores atribuciones

Descripción	Atribución
NASDAQ INDEX	-1,64%
Repo Deuda Pública	-0,00%