



esfera capital
Gestión SGIC



SERSAN
ALGORITHMIC
ESFERA GESTIÓN

info@sersanalgorithmic.com

www.sersanalgorithmic.com

INFORME DE SEGUIMIENTO

A 31 de octubre de 2019

INFORME DE SEGUIMIENTO

Seguimos en Draw Down, segundo mes consecutivo en pérdidas. Octubre queda con un **-1.55%** lo que deja el año en curso en el **-4.98%**.

Un Draw Down, que es la caída desde un máximo a un mínimo, puede ser brusco y rápido o poco profundo y largo. Todo el año arrastramos un Draw Down de este segundo tipo, con pérdidas moderadas que van goteando poco a poco, pero que parece que nunca hace suelo. Lo hará, por supuesto, probablemente más pronto que tarde.

Durante el mes de octubre los mercados de renta variable han tenido un buen mes, aunque bastante volátil, algo habitual en este mes que históricamente es el mes más volátil del año. Empezó con caídas bruscas, pero rápidamente revertieron como nos tienen acostumbrados en los últimos meses. Lo que ocurre cuando los mercados bursátiles están tan fuertes es algo parecido a esto: los mercados bursátiles van ganando altura, pero lo hacen a tirones puntuales de corta duración en el tiempo. Rápidamente se detienen y amenazan con corregir de nuevo, pero se resisten a ello y las correcciones quedan apenas en intradiarias o de uno o dos días de duración a lo sumo, volviendo rápidamente a máximos. En algunas ocasiones, las correcciones son suficientes para que algún sistema se posicione a favor de la corrección, especialmente APOLO, errando e incurriendo en pérdidas que son moderadas en todo caso. Esto nos complica mucho colocarnos en el lado correcto de la tendencia y vamos encadenando aciertos con fallos lo que no nos permite salir del Draw Down.

En cuanto a los sistemas, solo acabó en positivo ARTEMISA DAX que suma más de medio punto porcentual a la cartera. Pérdidas moderadas de ARTEMISA S&P 500 y BUND y más importantes para APOLO NASDAQ, superiores al 1%, que es el peor sistema de estos últimos meses y que está en un Draw Down de larga duración. APOLO NASDAQ es nuestro sistema estrella. Aunque lógicamente solo lleva operando en el fondo desde que empezó a operar este, es un sistema de larga trayectoria y muy conocido de SERSAN SISTEMAS que es nuestro proveedor de software. El sistema sigue en sus márgenes normales, simplemente está pasando algunos meses flojos. En cualquier momento volverá por sus fueros.

ANÁLISIS DE BENCHMARKS

- 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	+0.21	1.00	
SX5T	+0.08	-0.22	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 tiene 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.

Cualquier cartera inversora es recomendable que esté 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.

Cuando los mercados bursátiles entran en tendencia alcista sólida y persistente, no existe ninguna estrategia mejor que la clásica comprar y mantener. Los mercados suben con muy poca volatilidad y así realmente nos cuesta mucho destacar.

¿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 mucho menor volatilidad que teniendo cualquiera de los dos activos solamente. Esta es la virtud de una adecuada diversificación.

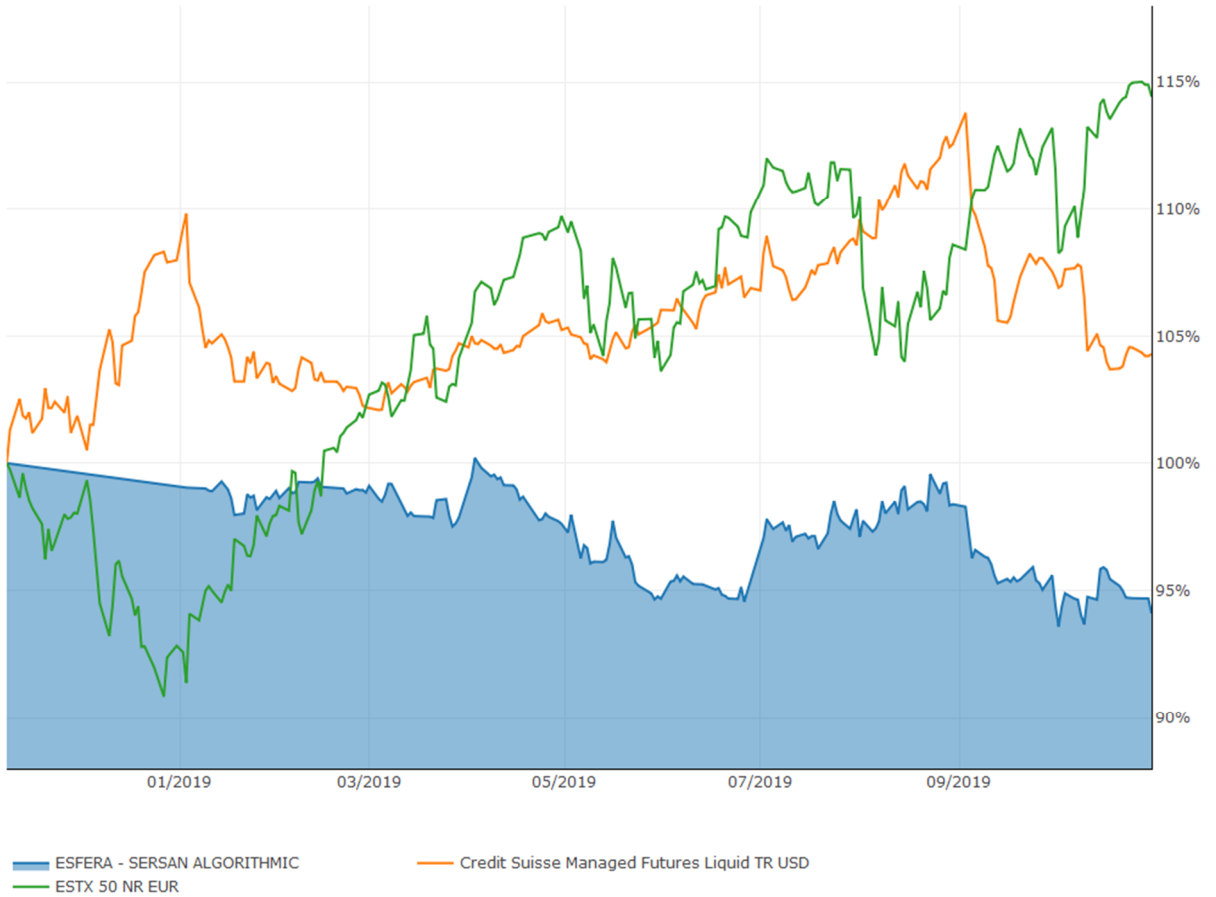
Para acabar, repetimos el comentario del mes anterior. Es obvio que el fondo no ha empezado bien su andadura. Siempre que inicias una operativa nueva sabes que tiene su importancia empezar bien. Es obvio que es nuestro deseo, pero es un factor que no podemos controlar, simplemente es cuestión de azar. Nada de lo ocurrido en el fondo hasta ahora es anormal. Las pérdidas son muy moderadas y están en parámetros totalmente normales. 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.

Sergi Sánchez

Gestor de Esfera Sersan Algorithmic FI

EVOLUCIÓN HISTÓRICA



Rentabilidades	1 mes	Año en curso	3 meses	6 meses	Histórica
ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC	-1,55	-4,98	-4,14	-3,59	-6,01
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	-3,00	-3,40	-3,92	-0,90	4,41
ESTX 50 NR EUR	1,08	23,24	4,25	4,30	14,79

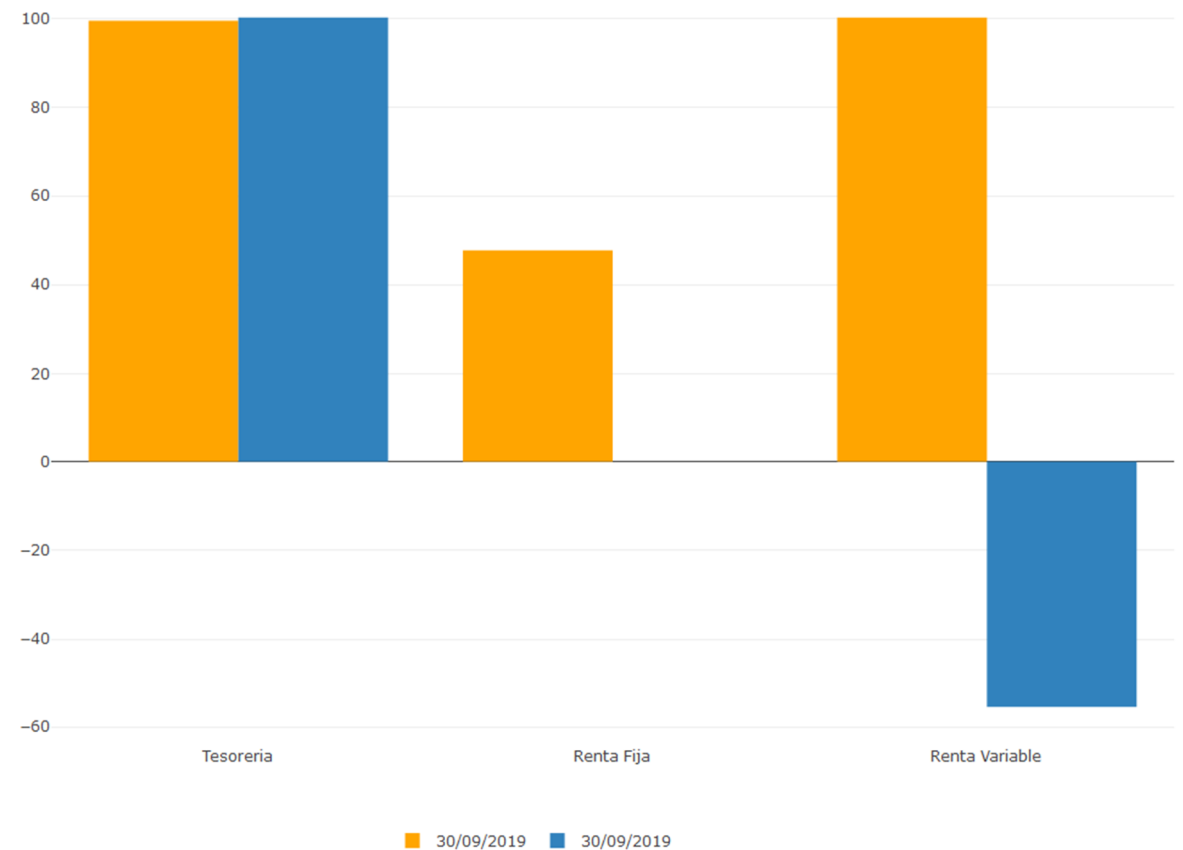
Volatilidades	1 mes	Año en curso	3 meses	6 meses	Histórica
ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC	9,22	7,26	8,84	8,34	6,74
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	8,69	8,22	10,14	8,61	9,23
ESTX 50 NR EUR	15,99	13,42	15,92	14,45	13,98

Ratios	Sharpe	Sortino
ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC	-0,83	-0,97
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	0,52	0,49
ESTX 50 NR EUR	1,09	0,94

Ratios de ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC vs.	Alfa	Beta	R-cuadrado	Treynor	Información
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	-6,23	0,13	3,07	-43,87	-99,88
ESTX 50 NR EUR	-6,15	0,04	0,54	-158,91	-138,04

RESUMEN DE LA CARTERA

	30/09/2019	31/10/2019
Tesoreria	99,51%	100,25%
Renta Fija	47,71%	0,00%
Renta Variable	100,23%	-55,51%



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

Renta Variable, 1 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
NASDAQ INDEX	-55,51%

ATRIBUCIONES DE LA CARTERA

Mayores atribuciones

Descripción	Atribución
DAX INDEX	0,58%

Menores atribuciones

Descripción	Atribución
NASDAQ INDEX	-1,40%
EURO BUND	-0,65%
SP 500 INDEX	-0,24%
Repo Deuda Pública	-0,00%