



esfera capital
Gestión SGIC



SERSAN
ALGORITHMIC
ESFERA GESTIÓN

info@sersanalgorithmic.com

www.sersanalgorithmic.com

www.esferacapital.es

INFORME DE SEGUIMIENTO

A 31 de enero de 2020

FILOSOFÍA DE INVERSIÓN

Esfera Sersan Algorithmic FI es un compartimento del fondo ESFERA FI, con un estilo de inversión global, esto es, que puede operar tanto en mercados europeos como americanos y tanto en activos de renta variable como de renta fija.

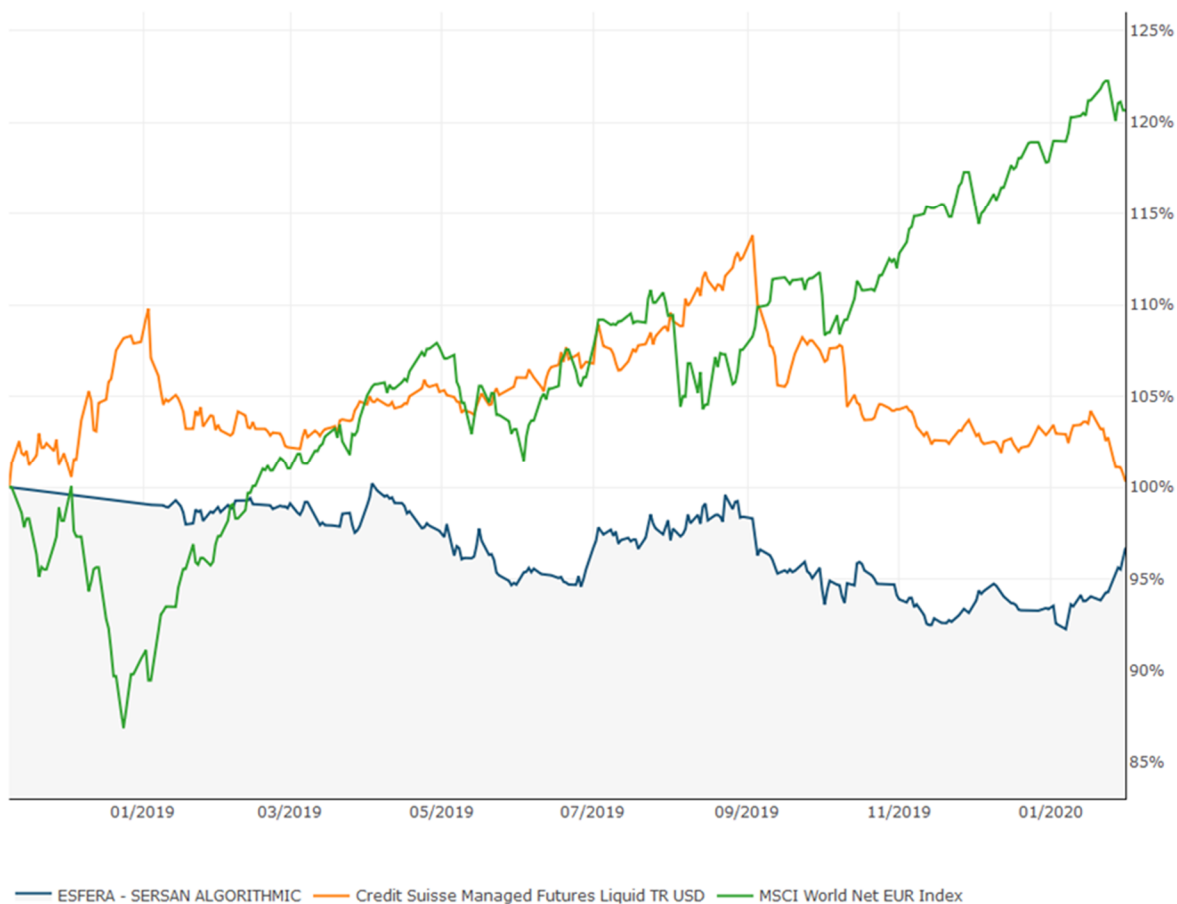
Este acerca la mejor gestión algorítmica a inversores que quieren incorporar a su cartera una estrategia que les ayude a preservar su capital añadiendo descorrelación a su cartera (ver más abajo el apartado análisis de benchmarks y correlaciones) fundamentalmente en momentos en los que el resto de las inversiones sufren momentos de estrés. Este producto viene a complementar estas inversiones para hacer el ahorro más rentable y sostenible en el largo plazo.

La inversión o gestión algorítmica utiliza el método científico y la tecnología para crear modelos informáticos que invierten en los mercados financieros de forma totalmente automática, aunque siempre bajo supervisión humana.

El estilo de gestión de Sersan Algorithmic se caracteriza por aprovechar las ventajas generadas por diferentes tipos de estrategias que tratan de obtener rentabilidad en mercados de todo tipo, siempre y cuando estos tengan un mínimo de volatilidad. Los modelos son sometidos previamente a un riguroso proceso de validación y análisis antes de operar en los mercados.

Los tipos de estrategias principales que pueden utilizarse son: tendencias, anti tendencias y market-neutral. Las estrategias tendencias aprovechan los movimientos extendidos del mercado, dejando correr los beneficios y cortando rápidamente las pérdidas. Las estrategias anti tendencias se benefician de los giros de los mercados desde valores anormalmente sobre extendidos a valores más normalizados. Por último, las estrategias market-neutral se benefician de los mercados laterales, es decir, los mercados sin marcada tendencia.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA



| | Ene | Feb | Mar | Abr | May | Jun | Jul | Ago | Sep | Oct | Nov | Dic | Total |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|
| 2018 | | | | | | | | | | | -0.41% | -0.53% | -0.94% |
| 2019 | -0.15% | -0.07% | -0.99% | -0.25% | -3.00% | +0.88% | +2.79% | +0.21% | -2.83% | -1.55% | -1.02% | +0.22% | -5.75% |
| 2020 | +3.58% | | | | | | | | | | | | +3.58% |
| Total | | | | | | | | | | | | | -3.30% |

| Rentabilidades | 1 mes | Año en curso | 3 meses | 6 meses | 1 año | Histórica |
|--|-------|--------------|---------|---------|-------|-----------|
| ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC | 3,58 | 3,58 | 2,74 | -1,51 | -2,24 | -3,30 |
| Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD | -2,67 | -2,67 | -3,84 | -7,61 | -3,04 | 0,25 |
| MSCI World Net EUR Index | 2,38 | 2,38 | 7,72 | 10,28 | 23,97 | 16,51 |

| Volatilidades | 1 mes | Año en curso | 3 meses | 6 meses | 1 año | Histórica |
|--|-------|--------------|---------|---------|-------|-----------|
| ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC | 7,70 | 7,70 | 5,93 | 7,61 | 7,41 | 6,81 |
| Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD | 8,45 | 8,45 | 6,45 | 8,57 | 8,52 | 9,25 |
| MSCI World Net EUR Index | 9,05 | 9,05 | 8,68 | 12,37 | 9,72 | 13,09 |

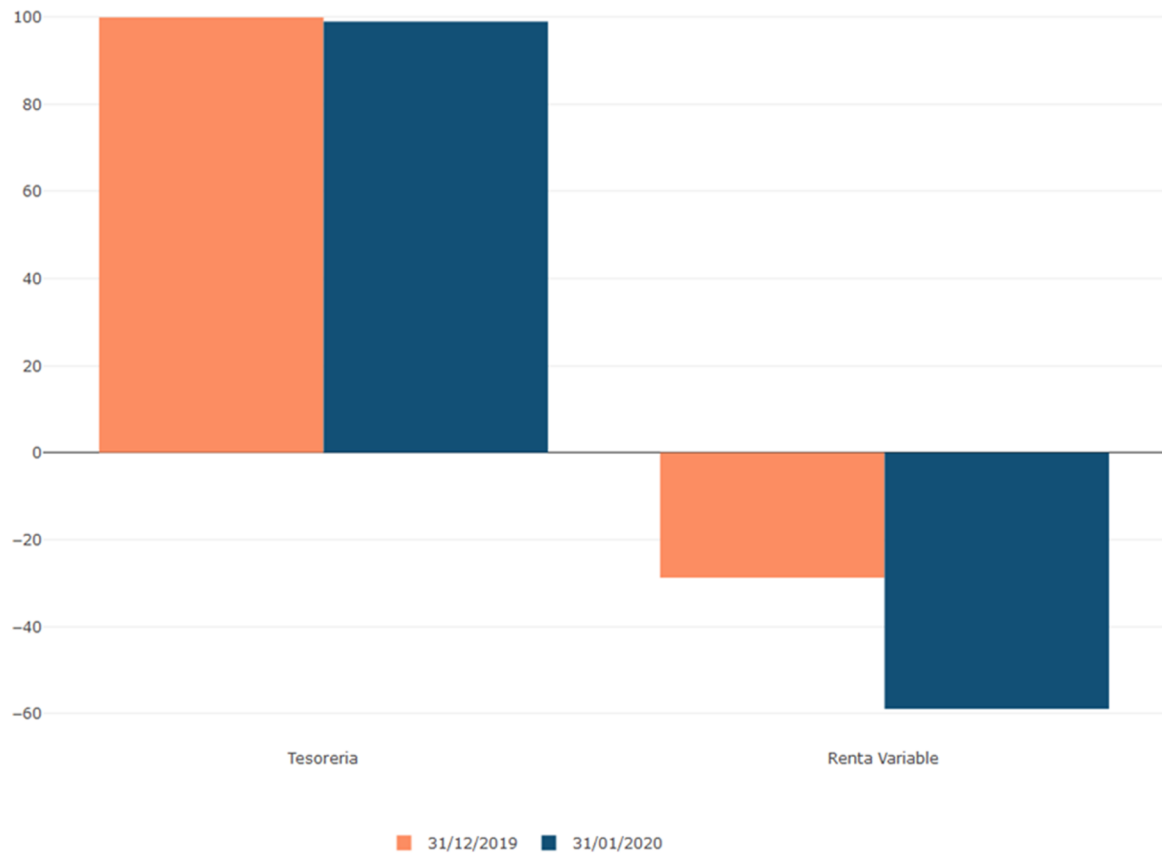
| Ratios | Sharpe | Sortino | Sharpe 12 meses | Sortino 12 meses |
|--|--------|---------|-----------------|------------------|
| ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC | -0,34 | -0,42 | -0,25 | -0,30 |
| Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD | 0,07 | 0,06 | -0,31 | -0,28 |
| MSCI World Net EUR Index | 1,29 | 0,96 | 2,51 | 1,67 |

| Ratios de ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC vs. | Alfa | Beta | R-cuadrado | Treynor | Información |
|--|-------|------|------------|---------|-------------|
| Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD | -2,32 | 0,04 | 1,15 | -52,94 | -28,58 |
| MSCI World Net EUR Index | -2,59 | 0,02 | 0,04 | -131,43 | -132,25 |

| Ratios a 12 meses de ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC vs. | Alfa | Beta | R-cuadrado | Treynor | Información |
|--|-------|------|------------|---------|-------------|
| Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD | -1,64 | 0,07 | 1,41 | -24,68 | 8,46 |
| MSCI World Net EUR Index | -2,55 | 0,03 | 0,18 | -62,58 | -205,52 |

RESUMEN DE LA CARTERA

| | 31/12/2019 | 31/01/2020 |
|-----------------------|------------|------------|
| Tesorería | 99,94% | 98,97% |
| Renta Variable | -28,71% | -59,01% |



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

Renta Variable, 1 primeras posiciones

| Descripción | Porcentaje |
|---------------------|------------|
| NASDAQ INDEX | -59,01% |

ATRIBUCIONES DE LA CARTERA

Mayores atribuciones

| Descripción | Atribución |
|---------------------|------------|
| NASDAQ INDEX | 4,02% |
| EURO BUND | 0,19% |
| DAX INDEX | 0,00% |

Menores atribuciones

| Descripción | Atribución |
|---------------------------|------------|
| SP 500 INDEX | -0,39% |
| Repo Deuda Pública | -0,00% |

ANÁLISIS DE BENCHMARKS Y CORRELACIONES

- 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 diarias 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 divisas. El Managed Futures Liquid Index también es un factor dentro del Credit Suisse Global Strategies Liquid Index.”*
- El **“MSCI World Net EUR Index”** como representante de la Renta Variable Mundial. Hemos substituido al Eurostoxx 50 ya que creemos que el índice mundial es más coherente con la operativa del fondo, que opera futuros tanto de EE. UU. como de Europa. Usamos la versión Net Return porque es el tipo de índice que mejor refleja el resultado de un inversor que hubiera replicado al índice, ya que reinvierte en el índice los dividendos que van pagando periódicamente las acciones que lo forman. Si un inversor compra acciones directamente también cobra esos dividendos, por lo tanto, si cualquier fondo o gestor quiere compararse honesta y fielmente con un índice bursátil, este debe ser del tipo Total Return o Net Return.

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:

| ÍNDICES | ESFERA SERSAN ALGORITHMIC FI | CREDIT SUISSE MANAGED FUTURES | MSCI WORLD NET EUR INDEX |
|------------------------------|------------------------------|-------------------------------|--------------------------|
| ESFERA SERSAN ALGORITHMIC FI | 1.00 | | |
| CDS MANAGED FUTURES | +0.16 | 1.00 | |
| MSCI WORLD NET EUR INDEX | +0.02 | -0.01 | 1.00 |

Correlación levemente positiva con el índice Managed Futures y muy levemente positiva con el índice bursátil mundial.

En efecto, una de las virtudes de nuestra gestión es la baja correlación que tiene con la mayoría de los activos y especialmente con la renta variable. 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.

Ciertamente, cuando los mercados bursátiles entran en una sólida y, sobre todo, persistente tendencia alcista, no existe ninguna estrategia mejor que la clásica comprar y mantener bolsa. Es por lo que la renta variable siempre debe estar presente en casi todas las carteras, en mayor o menor medida. Esto último es tan cierto como que cualquier cartera debe estar correctamente diversificada, atendiendo a diversos criterios que no son objeto de este informe, pero que, en todo caso, deben ayudar a obtener una buena rentabilidad, pero con la máxima estabilidad posible, esto es con la menor volatilidad y riesgo posible. La clásica frase de no poner todos los huevos en el mismo cesto aplica perfectamente. Nuestro estilo de inversión, gestión alternativa global, que persigue obtener retornos positivos en cualquier tipo de mercado, probablemente no debe ser el mayoritario en la mayoría de las carteras. Pero sí debe estar presente, en mayor o menor medida, en cualquier cartera sea cual sea el estilo del inversor, ya que reduce enormemente la volatilidad de las carteras, como ha ocurrido justamente durante este mes de enero.

Una de las preguntas que más nos hacen es: ¿Siempre que las bolsas suban vosotros vais a perder? Rotundamente no. Somos un fondo global de gestión activa y podemos ganar (y perder) en cualquier escenario de mercado. No obstante, esto no quiere decir que no perdamos nunca. Como cualquier operativa, tenemos escenarios de mercado que nos favorecen y otros que nos perjudican. Nuestro peor escenario es aquel en que la volatilidad es baja en todos los activos que operamos, algo poco usual pero que ha ocurrido durante 2019.

Recordemos que nuestra correlación con la renta variable es del 0.02, prácticamente 0. Y lo es en un periodo en que vemos que nuestros resultados se han movido en dirección opuesta al mercado (el fondo ha caído y la bolsa ha subido) y ni en esta época hemos tenido una correlación claramente negativa, como cabría suponer al habernos movido en dirección opuesta. Podemos ganar y ganaremos en muchas ocasiones en que el mercado suba, pero es cierto que siempre nos va a costar destacar en entornos de persistente baja volatilidad. Lo positivo es que, en los periodos de muy baja volatilidad, la bolsa suele hacerlo muy bien por lo que, si en nuestra cartera también tenemos fondos de renta variable, nuestra cartera lo hará bien.

Justamente por esto es importante tener distintos activos en las carteras y en particular renta variable. Usemos un sencillo ejemplo para ilustrarlo: Supongamos un inversor que

hubiera tenido una cartera formada por un 75% del índice MSCI WORLD NET EUR INDEX y un 25% de ESFERA SERSAN ALGORITHMIC FI. Este inversor hubiera ganado durante 2019 un **+20.16%** (el índice bursátil ganó un **+30.02%** y el fondo perdió un **-5.75%**) teniendo una menor volatilidad que habiendo invertido solo en renta variable. La volatilidad anualizada de esta cartera durante 2019 ha sido del 8.77% (el índice bursátil tuvo una volatilidad del 11.36% mientras que la del fondo fue del 6.90%) Puede parecer que la diferencia de volatilidades ha sido muy pequeña para compensar la menor rentabilidad, pero tengamos en cuenta que estamos en un periodo de muy baja volatilidad para las bolsas e incluso en este periodo la cartera mixta tiene menos volatilidad gracias a la menor volatilidad de ESFERA SERSAN ALGORITHMIC. Cuando las bolsas aumenten su volatilidad, el diferencial de volatilidades entre la bolsa y nosotros será mucho mayor.

ANÁLISIS DEL MERCADO Y DE LOS SISTEMAS

Enero cierra con un valor liquidativo de 96.704328, lo que supone una ganancia del **+3.58%**. Las buenas sensaciones que arrojaba la cartera en diciembre se han materializado este mes tras el leve aumento de volatilidad que ha habido en los mercados.

Decíamos en el informe anterior que todo apuntaba a que los mercados de renta variable estaban cerca de algún tipo de corrección y aquí la tenemos. No ha sido una corrección de gran envergadura, pero sí suficiente para aumentar un poco la volatilidad, lo cual nos beneficia claramente. De hecho, el mes empezó con subidas en la renta variable, especialmente en la americana, que se tornaron en caídas en la segunda parte del mes, especialmente intensas en Europa. El índice MSCI World Net Return, que usamos como referencia, ganó un **+2.38%** a final de enero, gracias a la ponderación de los sectores Utilities y Tecnología que tuvieron un buen mes, contrariamente al sector Energético que fue claramente el peor. Así, DAX, EUROSTOXX50, IBEX35 e incluso el S&P500 acabaron en negativo en enero. Solo se salvó el NASDAQ, como no, que sigue siendo el principal motor de la subida de las bolsas. La bolsa sigue mostrándose muy fuerte, cada corrección es recibida por dinero fresco que vuelve a aupar a los índices a máximos. Esperamos que la dinámica iniciada en enero continúe y la volatilidad se mantenga creciente, lo que puede volver a activar de nuevo las correcciones. Estas son positivas para el mercado, lo ayudan a generar inercias y a ir renovando inversores de corto plazo por otros de largo o viceversa. A nosotros nos vienen muy bien por el aumento de volatilidad que suponen.

En cuanto a los sistemas, intercambio de papeles respecto al mes anterior. El mejor sistema ha sido APOLO NASDAQ que se ha anotado un **+4.02%**, mientras que el peor ha sido ARTEMISA S&P500, aunque con una pérdida muy moderada del **-0.39%**. También en positivo ARTEMISA BUND con un discreto **+0.19%**. Especialmente destacable el mes de APOLO NASDAQ que ha sido capaz de aprovechar la caída y la posterior subida del NASDAQ.

Es evidente que los cambios aplicados en los sistemas han ido en la buena dirección. Como explicábamos el mes anterior, el mal comportamiento de 2019 nos ha facilitado una valiosa información sobre las estrategias que operamos. Información que nos permite mejorarlos para que en el futuro tengan un mejor comportamiento. El trabajo sigue y las mejoras irán llegando paulatinamente. La nueva incorporación que anunciamos en el anterior informe, NEMESIS ORO, no se ha llevado a cabo todavía por motivos tácticos. Sencillamente pensamos que era mejor no tocar la cartera con la buena dinámica que presentaba. En cuanto cerremos los buenos trades que mantenemos abiertos procederemos a su incorporación y al rebalanceo de los sistemas que componen la cartera.

Recordemos que APOLO es un sistema anti tendencial, ARTEMISA es un sistema mixto, con toques tanto tendenciales como anti tendenciales y NEMESIS es un tendencial puro. Y estas

tres familias de sistemas operarán tanto bolsa, como bonos y materias primas, lo que aportará una excelente diversificación y versatilidad a la cartera durante este 2020.

Para acabar, buen mes que esperamos sea el primero de una buena serie. En todos los informes insistimos en la descorrelación que aporta ESFERA SERSAN ALGORITHMIC a las carteras, gracias a su nula correlación con la renta variable y este mes ha sido una excelente muestra de ello. Casi todos los principales índices bursátiles han acabado el mes en negativo mientras que nosotros nos hemos anotado nuestro mejor mes en nuestra todavía corta andadura.

Sergi Sánchez

Gestor de Esfera Sersan Algorithmic FI

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.