



esfera capital
Gestión SGIC



SERSAN
ALGORITHMIC
ESFERA GESTIÓN

info@sersanalgorithmic.com

www.sersanalgorithmic.com

www.esferacapital.es

INFORME DE SEGUIMIENTO

A 30 de abril 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. (En adelante nos referiremos indistintamente al compartimento como fondo por simplificación)

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 análisis de benchmarks y correlaciones) fundamentalmente (aunque no únicamente) en momentos en los que el resto de las inversiones sufren momentos de estrés como los actuales. 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, las matemáticas 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: tendenciales, anti tendenciales y market-neutral. Las estrategias tendenciales aprovechan los movimientos extendidos del mercado, dejando correr los beneficios y cortando rápidamente las pérdidas. Las estrategias anti tendenciales 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%	+2.29%	-3.85%	+2.74%									+4.66%
Total													-2.29%

Rentabilidades	1 mes	Año en curso	3 meses	6 meses	1 año	Histórica
ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC	2,74	4,66	1,04	3,81	0,09	-1,56
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	-1,06	-2,53	0,15	-3,70	-4,56	0,30
MSCI World Net EUR Index	11,12	-10,25	-10,85	-5,57	-1,78	3,88

Volatilidades	1 mes	Año en curso	3 meses	6 meses	1 año	Histórica
ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC	15,08	31,35	35,84	25,89	13,82	13,82
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	10,96	17,01	18,99	14,28	12,89	13,37
MSCI World Net EUR Index	34,30	45,61	52,17	37,75	25,98	25,12

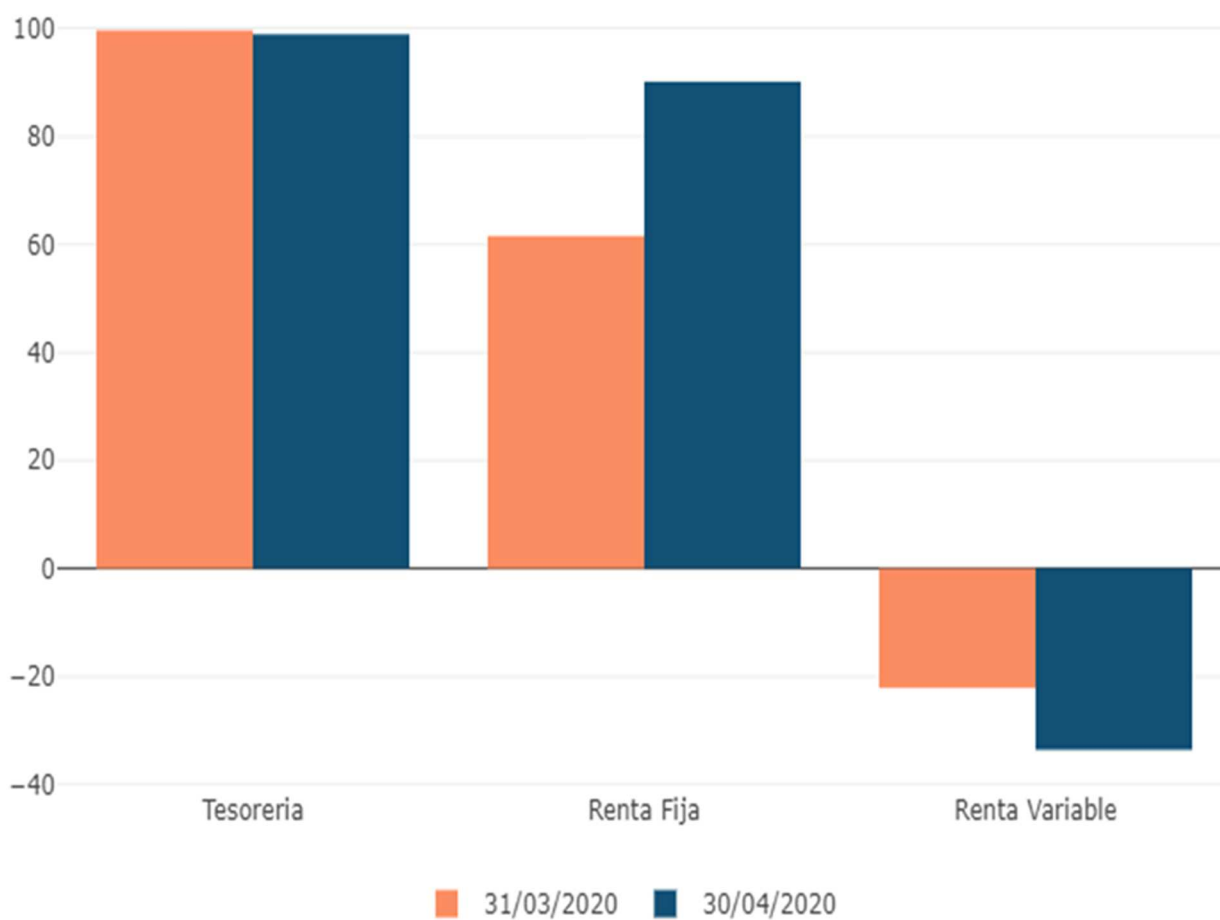
Ratios	Sharpe	Sortino	Sharpe 12 meses	Sortino 12 meses
ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC	-0,09	-0,08	0,03	0,02
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	0,04	0,05	-0,33	-0,32
MSCI World Net EUR Index	0,17	0,13	-0,06	-0,04

Ratios de ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC vs.	Alfa	Beta	R-cuadrado	Treynor	Información
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	-1,27	-0,02	0,27	58,34	-9,20
MSCI World Net EUR Index	-1,95	0,16	11,61	-7,95	-23,03

Ratios a 12 meses de ESFERA - SERSAN ALGORITHMIC vs.	Alfa	Beta	R-cuadrado	Treynor	Información
Credit Suisse Managed Futures Liquid TR USD	1,74	0,32	-8,71	1,12	19,86
MSCI World Net EUR Index	0,45	0,06	5,91	6,23	7,00

RESUMEN DE LA CARTERA

	31/03/2020	30/04/2020
Tesorería	99,58%	98,86%
Renta Fija	61,52%	90,14%
Renta Variable	-22,07%	-33,71%



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

Renta Variable, 2 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
NASDAQ INDEX	-56,52%
SP 500 INDEX	22,81%

Renta Fija, 1 primeras posiciones

Descripción	Porcentaje
EURO BUND	90,14%

ATRIBUCIONES DE LA CARTERA

Mayores atribuciones

Descripción	Atribución
NASDAQ INDEX	2,64%
SP 500 INDEX	1,47%
GOLD	0,00%

Menores atribuciones

Descripción	Atribución
EURO BUND	-0,57%
DAX INDEX	-0,02%
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 que es Managed Futures o Futuros Gestionados. 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.

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	-0.10	1.00	
MSCI WORLD NET EUR INDEX	+0.36	-0.51	1.00

Terremoto también en las correlaciones que seguimos que han variado enormemente en los últimos meses.

Correlación levemente negativa con el índice Managed Futures y moderadamente positiva con el índice bursátil mundial, lo que quiere decir que nos movemos de forma

independiente a la bolsa, aunque es cierto que estos meses hemos tenido una correlación mayor a la normal, en los entornos del 50%. El motivo ha sido la gigantesca sobreventa y presión bajista que ha habido y sobre todo la velocidad a la que se ha caído. Los sistemas de largo plazo compraron demasiado pronto y los de corto/medio plazo llegó un momento en que solo podían invertir del lado alcista debido a la gigantesca sobreventa que se había acumulado. Es decir, en una parte del fuerte rebote casi nos “indexamos” a la bolsa más de lo habitual en las subidas, algo que no solo no tiene porque se negativo si no que acabó por ser positivo para el fondo.

De todas formas, seguimos afirmando que 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.

Este mes hemos acabado en positivo mientras que el MSCI World también ha acabado en positivo lo que confirma lo que hemos comentado otras ocasiones. Tener correlación nula o baja no quiere decir moverse al revés si no moverse de forma independiente. Ni siempre ganamos cuando la bolsa cae ni siempre perdemos cuando lo bolsa sube. Somos un fondo global de gestión activa y podemos ganar (y perder) en cualquier escenario de mercado. 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 ocurrió durante 2019.

Justo lo contrario a lo que está sucediendo durante 2020, donde la volatilidad se ha apoderado de los mercados. Los entornos de elevada volatilidad son más favorables para nosotros que los de baja volatilidad, como se está demostrando en los resultados, pero los

extremos siempre son malos, al alza o a la baja, y la esquizofrénica volatilidad vivida en algunos momentos de este año también nos ha perjudicado.

Durante todo 2019 insistimos en la importancia de tener distintos activos en las carteras y en particular renta variable y seguimos manteniéndolo. Un inversor a largo plazo debe tener en su cartera renta variable, del mismo modo que debe tener otros activos que descorrelacionen bien con esta.

Usemos el mismo ejemplo de informes pasados para ilustrarlo incluyendo los datos de este turbulento 2020:

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** re-balanceada cada mes, es decir, cada final de mes reequilibramos los porcentajes para mantener el mismo porcentaje en todo el periodo. Este inversor hubiera ganado durante 2019 un **+20.15%** (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 a cierre de 2019 fue del 8.25% (el índice bursátil tuvo una volatilidad del 10.71% mientras que la del fondo fue del 6.87%) Puede parecer que la diferencia de volatilidades fue pequeña para compensar la menor rentabilidad, pero tengamos en cuenta que estamos en un periodo de muy baja volatilidad para las bolsas y que la renta variable es el activo que más peso tiene en la cartera. Incluso en este periodo la cartera mixta tuvo menos volatilidad gracias a la menor volatilidad de **ESFERA SERSAN ALGORITHMIC**.

Veamos cómo le va a esta cartera compuesta por un 75% del índice **MSCI World Net EUR Index** y un 25% de **Esfera Sersan Algorithmic FI** durante este turbulento 2020. A cierre de abril, el índice bursátil pierde un **-10.25%** con una volatilidad anualizada del 27.22%, mientras que nuestro fondo gana un **+4.66%** con una volatilidad anualizada del 18.53%. Así, la cartera mixta pierde un **-6.21%** con una volatilidad anualizada del 22.62%, más de 4 puntos inferior a la bolsa. Y este dato es especialmente relevante porque la volatilidad del fondo ha sido totalmente aberrante, muy superior a la que deberíamos haber tenido como hemos explicado en anteriores informes. Es cierto que la de la bolsa ha sido enorme, pero históricamente ha estado en niveles similares a la vivida en otros periodos del pasado y se me antoja difícil imaginar que volvamos a sufrir esta volatilidad en el fondo.

Esta cartera es solo un ejemplo, el peso a elegir variará entre cada inversor. La cartera probablemente estará compuesta por más elementos, pero nos sirve de ejemplo para ilustrar el efecto amortiguador o descorrelacionador que tiene nuestro fondo.

ANÁLISIS DEL MERCADO Y DE LOS SISTEMAS

Espero que tanto ustedes como sus familiares y amigos se encuentren bien. Estamos viviendo momentos realmente históricos y un tanto surrealistas y no me refiero a los mercados financieros, que no se crean, también ponen su granito de arena en este contexto. Nunca estuvo más clara la respuesta a la pregunta que es lo más importante en la vida: LA SALUD.

Abril de 2020 cierra con un valor liquidativo de 97.71275, lo que supone una ganancia mensual del **+2.74%** dejando el año 2020 en un **+4.66%**. Buen mes en que hemos podido aprovechar parcialmente la subida de las bolsas.

Hemos reiterado en números ocasiones que la baja volatilidad nos perjudica y el alta nos beneficia, pero ciertamente los niveles de volatilidad vividos durante marzo no podemos decir que nos beneficien. Así, no. En realidad, no solo importa si la volatilidad es baja o alta si no la forma en que se manifiesta esta. Evidentemente las cosas no son tan sencillas como que si la volatilidad es alta ganamos y si es baja perdemos. Al igual que podemos ganar y perder tanto cuando la bolsa baja como cuando sube, lo mismo aplica con la volatilidad, podemos ganar o perder con baja o alta volatilidad.

Este mes de abril se han calmado algunas magnitudes, aunque estamos muy lejos de ver un mercado con un comportamiento normalizado. Hemos vuelto a ver nunca vistos. El más destacado ha sido el mercado de futuros del petróleo. El contrato del futuro del petróleo West Texas ha llegado a intercambiarse a valores negativos. Una oferta excesivamente alta, que además se encontraba con problemas de almacenamiento y/o transporte, para una demanda de crudo muy reducida, ha ocasionado un desplome sin precedentes. Europa y EE. UU. siguen separándose de forma importante, como casi siempre en favor del mercado americano. Baste de ejemplo el hecho de que el índice NASDAQ100 ha acabado abril con ganancias en el año, mientras los índices europeos se mueven entre el 20-30% de caída en el año. Parece que viven mundos distintos. Ciertamente el sector tecnológico es el que mejor capea esta crisis, aunque no el único. Salud y servicios de comunicación no van muy lejos. En el lado contrario tenemos a energía que es el peor sector seguido por servicios financieros donde se engloban los bancos que ya estaban en un mundo de tipos bajos y por tanto estrechos márgenes y la crisis viene a llover sobre mojado dejando a muchos de ellos en series dificultades.

En cuanto a los sistemas, seguimos operando en el futuro del MINI DAX, en el del BUND, en el del S&P500, NASDAQ 100 y en el del ORO.

Buen comportamiento general de la mayoría de las estrategias. Solo ARTEMISA BUND acaba en negativo y resta rentabilidad, concretamente un **-0.57%**. DAX y ORO prácticamente planos y muy positivos NASDAQ Y SP500, con **+2.64%** y un **+1.47%** respectivamente.

Seguimos con las revisiones de sistemas que de momento no aportan ningún cambio significativo, siguen trabajando en los rangos en que fueron diseñados. Estamos listos para aumentar la exposición si sigue bajando la volatilidad y para reducirla si vuelve a subir.

Para acabar, esperamos que el mercado se siga moviendo con alta volatilidad, aunque no esperamos que vuelva a niveles tan aberrantes como en marzo. El contexto es bueno y seguimos esperando un buen 2020 para nosotros.

Cúdense mucho.

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.