



esfera capital  
Gestión SGIC

# ESFERA I - QUANT USA

Informe de seguimiento Anual



**QUANT USA FUND**

*A 31 de diciembre de 2018*

## Introducción

Termina el año 2018, un año calificado por toda la prensa especializada como un año muy complicado. Efectivamente ha sido un **año difícil**, no solo por el extraño comportamiento de la renta variable que ahora comentaremos, sino porque tampoco ha habido otro activo alternativo ganador este año.

Normalmente, cuando hay un activo que va mal, hay otro que suele ir bien. Si la renta variable no va bien, es la renta fija quien lo hace o el mercado monetario ofrece tipos aceptables para superar la inflación, pero este año podemos decir que, en general “todo ha ido mal”. No recuerdo otro año en los 22 años que llevo observando el mercado en el que no haya interesado invertir ni en renta variable, ni en renta fija, ni en el mercado monetario, sin entrar a hablar del oro, criptodivisas etc. Entiendan que hablo de rentabilidades en el año y no me refiero a la gravedad de las caídas, que como saben, las ha habido peores, sino a que coincidan en el tiempo los malos resultados de diferentes activos. También dejo a un lado inversiones en una divisa, en un valor, sector o país concreto.

Hablando concretamente de la **renta variable**, hemos tenido un año en el que a la bolsa no *se le ha visto venir, se ha pasado el año jugando a despiste*. Si nos fijamos en el SP500 que es la referencia mundial, empezamos enero con grandes subidas como continuación de un 2017 excepcional. Excepcional no solo en cuanto a rentabilidades sino también en cuanto a cómo las ofreció, con una volatilidad que ya nos gustaría tener ahora, por no hablar de la renta fija que se comportó estupendamente.

Después de subir la bolsa por las escaleras desde principios del 2016, en febrero decidió tirarse por el hueco del ascensor, hacía casi dos años que no veíamos un descenso de casi el 12% en apenas dos semanas. La bolsa recuperó, pero por si acaso había alguien que pensaba que algo así no volvería a ocurrir en otros dos años, marzo nos brindó otro 8.85% de caída.

A partir de ahí, 14% de subida incluido el verano para que nos relajáramos antes de que en octubre se cayera otro 11%. Cuando muchos pensaban que eso era todo y que vendría el rallye de navidad, diciembre nos “regaló” otro 16% de caída aunque gracias a la última semana se quedó todo en un nada despreciable -9%.



No es el mejor entorno operar en un mercado en el que se producen 4 caídas de más del 9% en un mismo año. Si nos vamos a otras bolsas el resultado es aún más desalentador.



En este entorno, en el que grandes gestores conocidos y no tan conocidos que gestionan muchos millones no ha tenido su mejor año, nos ha tocado empezar el fondo. Vamos a verlo en detalle:

## Comportamiento del fondo

	<u>Rentabilidades 2018:</u>	<u>Volatilidades 2018:</u>
SP500:	-6,24%	16,81%
Nasdaq 100:	-1,04%	22,84%
Eurostoxx 50:	-14,34%	14,28%
Ibex 35:	-14,97%	13,54%
Esfera I Quant Usa:	-6,96%	16,67%

### Evolución:

Empezamos el año apuntándonos más de un 5% en enero, todo iba de acuerdo a lo que llevábamos viviendo los dos últimos años. Las estrategias estaban diseñadas para funcionar bien en ese entorno tan positivo. Llegó febrero y la primera caída nos cogió demasiado expuestos al mercado, ya que era donde nos gustaba estar porque era donde estábamos obteniendo beneficio. Perdimos alrededor de un 10% en 3 días y el mercado nos empezó a sacar ventaja. Nos dimos cuenta de que el mercado había cambiado y empezamos a cambiar cosas.

### Diseñamos un sistema de cobertura para mercados alcista:

Cuando el mercado es bajista tenemos previsto la cobertura pero el mercado cayó mucho desde muy arriba, es decir el mercado subió tanto en enero que la caída se produjo en un entorno alcista, cosa poco habitual.

El mercado volvió a caer en marzo y pudimos salvar parte de la caída gracias al sistema de cobertura. Sin embargo seguíamos sin estar contentos, después de ver la caída de marzo entendimos que la caída de febrero ya no iba a ser puntual por lo que decidimos hacer un nuevo cambio para un entorno más difícil que nos dimos cuenta que ya estábamos viviendo.

### Cambiamos un sistema de reversión por uno menos arriesgado:

Hicimos menos sensible la reversión para que no se expusiera tanto a los mercados. Sabíamos que eso nos podría hacer ganar menos dinero pero preferíamos ganar en prudencia. *El set up del coche había que ponerlo en modo lluvia aun a riesgo de que volviera a salir el sol.* Era lo prudente y después de ver como terminó el año fue lo acertado.

A partir de ahí estuvimos mucho más cómodos con el fondo, sabíamos que teníamos un vehículo de inversión más seguro y prudente. Créanme que la responsabilidad de tener su confianza es algo duro. Cuando uno invierte su dinero puede aceptar algo más de riesgo y soportar mejor los baches, al fin y al cabo uno se conoce así mismo y sabe hasta dónde puede aguantar. La experiencia en la utilización de las estrategias nos hace relativizar los resultados de corto plazo pero en esta inversión estamos todos y tenemos que contar con los sentimientos y sensaciones de todos vosotros.

Después de estos ajustes el fondo estaba preparado para un mercado más difícil sin renunciar a revalorizaciones, aunque *el neumático de lluvia nos hiciera ir más despacio* (permítanme el símil).

Recuperamos terreno, llegando a volver a terreno positivo a lo largo de los siguientes meses... pero luego octubre.

En octubre es cuando determinamos que había empezado un mercado bajista y decidimos liquidar las acciones y sistemas de rotación de acciones basados en *momentum*. La decisión la teníamos clara, pero fue a fin de mes cuando la ejecutamos por tener una rutina mensual para este tipo de decisiones. **En un vehículo de inversión con horizonte temporal de largo plazo pensamos que no hay que tomar decisiones tan importantes (estratégicas) de manera diaria puesto que son decisiones que duran tiempo.** Marcamos en el siguiente gráfico el día de la reducción de inversión en renta variable.

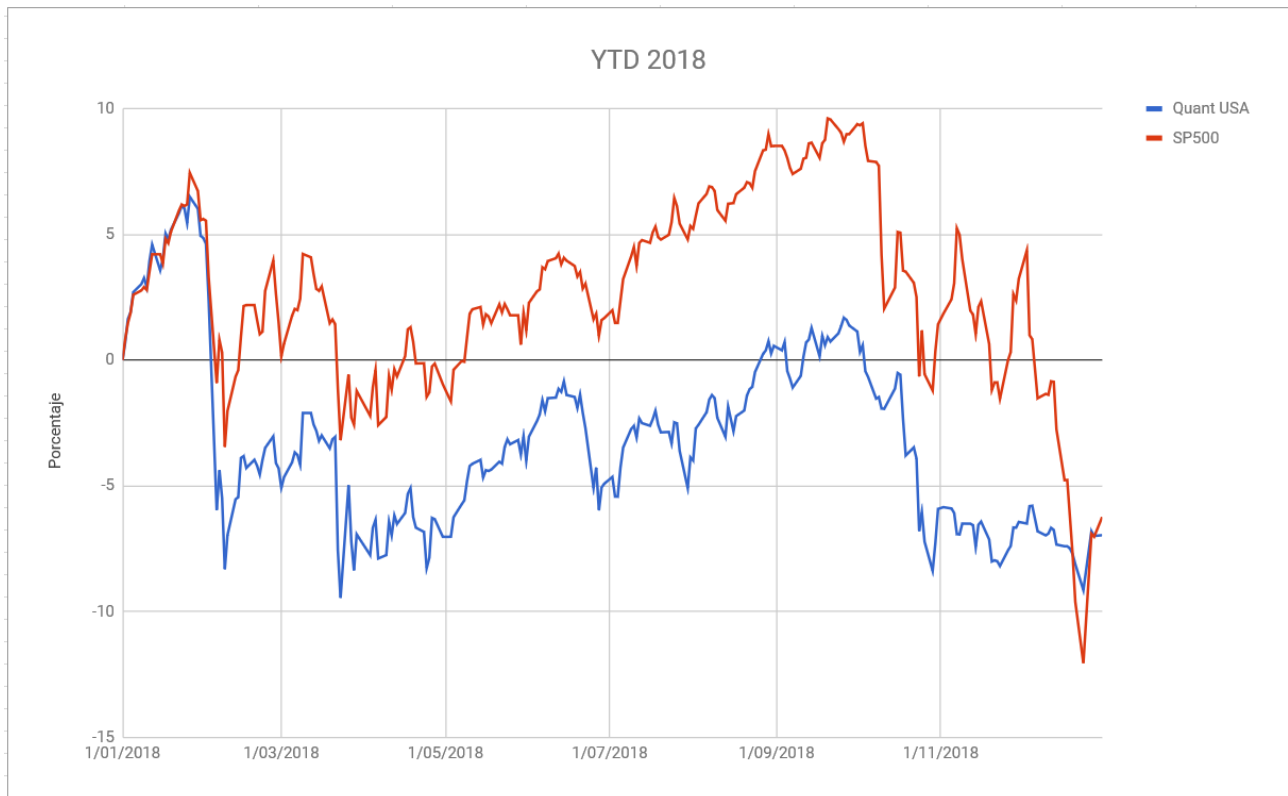


A partir de ahí, mucha liquidez y sistemas de reversión con algo de porcentaje para intentar recoger algo de revalorización desde el punto de vista táctico o puntual.

La decisión, visto lo ocurrido con posterioridad, fue acertada ya que el mercado siguió corrigiendo lo que nos ha permitido terminar el año con una rentabilidad muy parecida a la del SP500 y con casi la mitad de volatilidad en los últimos meses.

Podríamos resumir el 2018 en dos partes, una primera parte en la que tuvimos que adaptar nuestra operativa a un mercado muy diferente al que teníamos hasta entonces, y una segunda parte en la que con un fondo más seguro y ya adaptado conseguimos recuperar la diferencia que habíamos perdido en la primera parte.

Veámoslos en el siguiente gráfico, podrán comprobar todo lo descrito anteriormente.



Nos gustaría aprovechar para decir que nuestra filosofía no es la de tratar de adivinar el futuro. Muchos gestores toman posiciones en base a lo que ellos creen que el mercado tiene que hacer. Toman una posición y la mantienen hasta la ruina o hasta el éxito. Actuar así un año te hace salir en los periódicos y otro año a hundirte. Son riesgos que nosotros no queremos asumir con el dinero de otras personas. No queremos ser un año el mejor fondo y otro el peor, *nos gustaría ser los cuartos siempre*.

Como somos suficientemente humildes para reconocer que no sabemos lo que va a hacer el mercado (creemos honestamente que nadie lo sabe, solo que no se dice por motivos comerciales) lo que tratamos de hacer es adaptarnos a él. En los procesos de adaptación esta filosofía sufre pero una vez adaptados, si el mercado no está cambiando constantemente (estadísticamente no lo suele hacer), se empiezan a notar los frutos.

## El fondo en el 2019.

Todos los miembros del equipo consideramos que el mercado está bajista. Mientras el mercado no nos demuestre lo contrario (en cuyo caso nos adaptaremos y cambiaremos) estaremos con una posición prudente en el mercado. Se producirán subidas y bajadas en el mercado que trataremos de aprovechar con sistemas de reversión pero sin tener una posición alcista constante en el mercado.



La prensa como siempre es “siemprealcista” pero nosotros lo que vemos en el mercado nos hace ser prudentes. La volatilidad, la amplitud del mercado, los principales índices en estos niveles, nos hace pensar que hay que ser prudentes. Nos gustaría decir otra cosa, todos deseamos que el valor liquidativo suba y la mejor manera de que esto ocurra es que el mercado acompañe, pero lo que nos demuestra el mercado es esto y debemos de esperar antes de tomar posiciones más alcistas.

Debido a ese proceso de adaptación, puede ocurrir que empecemos a entrar cuando el mercado haya subido algo lo que significa que nos podemos perder el inicio de la subida pero preferimos que sea así antes que precipitarnos y entrar antes de tiempo. Como decíamos en el informe de diciembre preferimos dejar de ganar que perder.

Mantendremos al partícipe informado sobre las decisiones que vamos tomando en artículos sucesivos pero la idea inicial con la que empezamos el año es usar la siguiente distribución de sistemas:

- 80% sistema de reversión TPS posiciones bajistas.
- 40% sistema de reversión sobre SP500 (alcista).
- 40% sistema de reversión sobre SP500 operado los lunes (alcista).

Por tanto no vamos a estar nunca invertidos más que el 80% ni al alza ni a la baja.

Decir que para que esto ocurriera, al alza tendrían que coincidir ambos sistemas alcistas, y teniendo en cuenta que uno dura apenas unos días en el mercado, estar al 80% invertidos ocurriría muy puntualmente.

A la baja ocurriría parecido ya que aunque solo usamos un sistema, éste entra poco a poco a medida que el mercado se va *sobrecomprando* por lo que tendríamos que tener sobre compra durante mucho tiempo para que el porcentaje se incrementara.

Confiamos que esta estrategia sea la adecuada mientras el mercado siga con este tono y notificaremos cualquier cambio que se produzca en adelante si el mercado cambia de aspecto.

Cualquier duda o comentario pueden ponerse en contacto en nuestro correo electrónico [quantusafund@gmail.com](mailto:quantusafund@gmail.com) o a través del formulario de contacto de nuestra página web [www.quantusa.es](http://www.quantusa.es)

Muchas gracias por haber confiado nosotros.