

FACTOR MOMENTUM Y ANÁLISIS FUNDAMENTAL

Combinando estrategias bajo Gestión Activa

La estrategia se refiere al fondo de inversión GPM Gestión Activa Alcyon, un fondo mixto global de riesgo moderado. Es un vehículo de inversión colectiva que no asume mucho riesgo, su objetivo de rentabilidad media a largo plazo es el Euribor + 5% con una volatilidad reducida, que no supere el 10%. Se busca que la evolución del valor liquidativo sea robusta y tenga una constante tendencia alcista, pero sin tener grandes sustos de bruscas caídas en su recorrido. Para ello, se ha diseñado un portfolio de estrategias bien diversificado que vamos a explicar a continuación.



Jorge Ufano Pardo

Jorge Ufano Pardo - Gestor del fondo de carteras y del fondo GPM Gestión Activa Alcyon y profesor en Clasesdebolsa.com. Es Licenciado en Economía y tiene un Máster en Finanzas Cuantitativas.

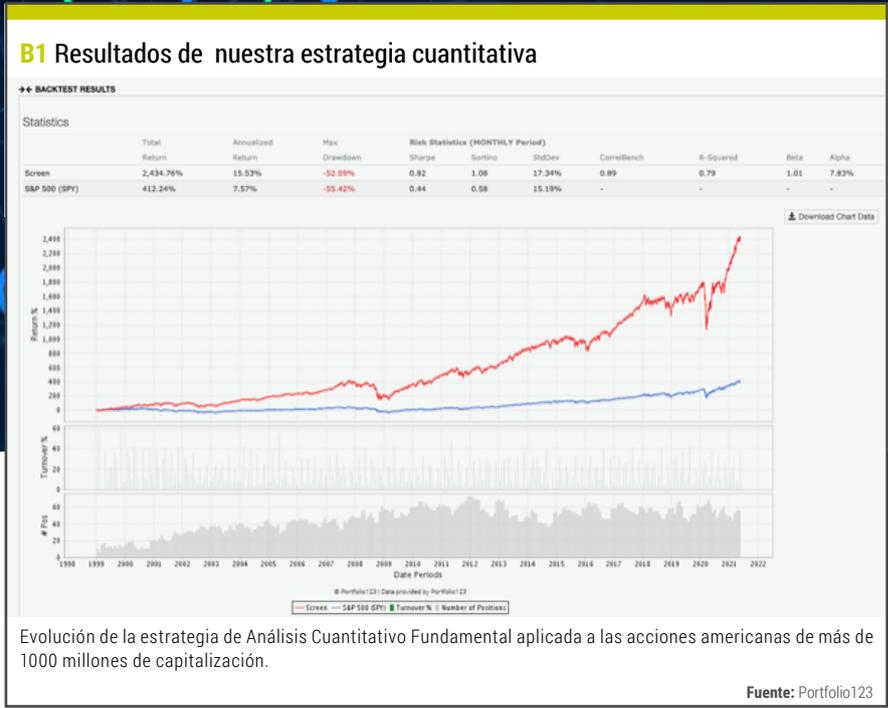
✉ jufano@gpmbroker.com

Estrategia principal

Nuestra estrategia principal consiste en una preselección de las empresas aptas para invertir utilizando el Análisis Cuantitativo Fundamental a través de un screener o algoritmo que selecciona compañías pidiéndoles unas exigencias mínimas a los ratios financieros y de balance de las empresas. Sólo los valores que cumplen unos

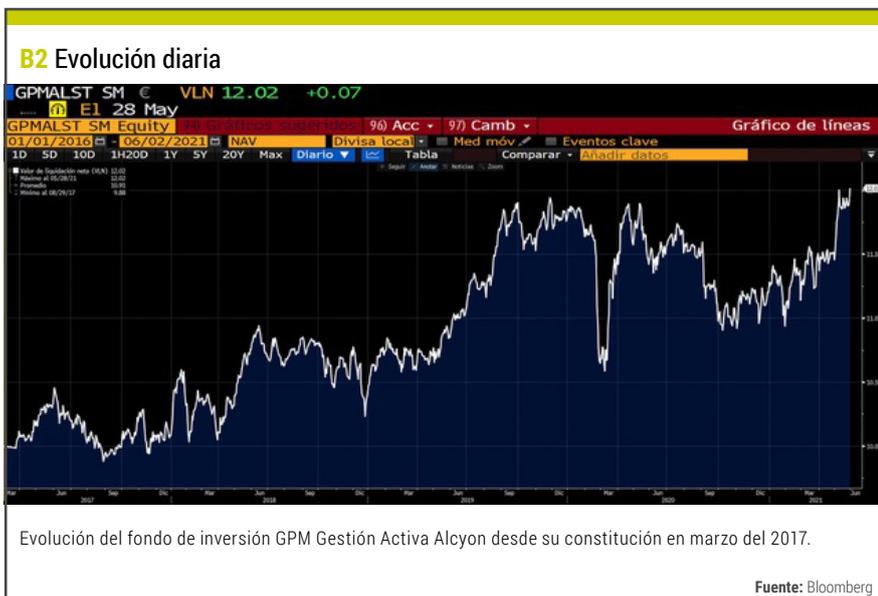


critérios preestablecidos entran en la plantilla de valores seleccionables. Como parámetros para optimizar este sistema utilizamos ratios de Valor de Mercado/Beneficio, ratios de Retorno del Capital, ratios de Crecimiento de Ventas y ratios de nivel de Deuda. Para hacer esta preselección de compañías sólidas utilizamos el software Portfolio123, un programa de Análisis Cuantitativo Fundamental que te permite diseñar, backtestear y analizar los resultados de diferentes estrategias que podemos programar. Una vez la estrategia queda diseñada, el programa nos da la posibilidad de listar el conjunto de acciones que cumplen los criterios o filtros establecidos. En la Imagen 1 mostramos como ejemplo los resultados de nuestra estrategia cuantitativa de Análisis Fundamental acotada para simplificar a las acciones de más de 1000 millones de capitalización del mercado americano y su comparación con el S&P 500 como índice de referencia. Hemos establecido una comisión del 0,10% por operación y un máximo de ponderación por acción del



5% del patrimonio invertido. Rebalanceamos las acciones en cartera cada 4 semanas, ello implica que cada cuatro semanas recalculamos los valores que cumplen nuestras condiciones y vendemos de nuestra cartera simulada los valores que han salido de la lista y compramos los nuevos valores que aparecen en el listado. Los resultados obtenidos desde 1999 hasta hoy son de una rentabilidad anualizada del 15,53% con un máximo drawdown del -52,09% y un ratio Sharpe de 0,82. El Alpha de la estrategia es del 7,83%. En este mismo período el S&P 500 obtuvo una rentabilidad media anualizada del 7,57%, con un máximo drawdown del -55,42% y un ratio Sharpe de 0,44. En el gráfico se muestra la evolución de la rentabilidad de la estrategia (rojo) en comparación con el S&P 500 (azul).

El peso de cada acción apta desde nuestro enfoque fundamental y tendencial depende de la volatilidad histórica



cada vez que se abre el mercado. Una vez tengamos nuestra plantilla confeccionada, es el Análisis Cuantitativo Tendencial, que también podemos llamar Factor Momentum, el que nos dicta nuestro once titular en cada partido, atendiendo exclusivamente a la forma física y a la racha de nuestros jugadores cada semana.

Diversificación

Nuestra cartera la tenemos muy diversificada. El peso de cada acción apta desde nuestro enfoque

También se muestran el porcentaje de empresas que debemos rotar en cada rebalanceo y el número de acciones que teníamos en cartera en cada periodo. Este ejercicio nos da una simulación del edge o ventaja estadística que tiene nuestra estrategia cuantitativa Fundamental, sin embargo, queremos darle aún más ventaja y sobre todo reducir su máximo drawdown esperado. Para ello usaremos nuevos parámetros que nos señalen de esta lista de valores seleccionada por medio del Análisis Fundamental cuáles tienen una clara tendencia alcista y pertenecen además a sectores que también tienen una clara tendencia alcista.

Combinamos los resultados obtenidos con Factor Momentum.

Así, la decisión de exactamente en qué valores de esa Lista Fundamental invertir y en qué momento exacto deben ser añadidos o suprimidos de nuestra cartera la tomamos mediante Factor Momentum. Concretamente mediante un sistema que utiliza el análisis cuantitativo de una serie de indicadores tendenciales de fortaleza alcista. Entre estos catalizadores utilizamos el RSC de Mansfield, la media móvil de 30 semanas o los máximos de las últimas 52 semanas. Los valores entran y salen en nuestra cartera definitiva dependiendo de si cumplan o no en cada momento además de los criterios cuantitativos de Análisis Fundamental los criterios cuantitativos de Factor Momentum. Utilizando un símil deportivo, con el Análisis Cuantitativo Fundamental creamos la plantilla con la que afrontaremos el conjunto de la temporada. Nos indica qué jugadores debemos fichar y a cuáles debemos dar salida

fundamental y tendencial depende de la volatilidad histórica de esa compañía en sus últimos años de cotización. Las acciones más volátiles tienen un peso o ponderación más bajo, las menos volátiles más alto. Además, con el objetivo de reducir al máximo las fluctuaciones del fondo en el corto y medio plazo, el máximo invertido en cada una de las compañías es un 2% del patrimonio del fondo de inversión. Así limitamos mucho que un cisne negro en algún sector en particular o en alguna compañía al presentar resultados o anunciar un Profit Warning afecte negativamente a nuestro valor liquidativo diario o semanal.

En nuestra cartera siempre contamos con valores con una clara tendencia alcista pertenecientes a los sectores que mejor lo estén haciendo en una ventana temporal de un año de duración. En los años 2018 y 2019 predominaron empresas de los sectores tecnológicos y de cuidados de la salud. A partir de noviembre del 2020, coincidiendo con la publicación de la efectividad en los ensayos de las vacunas de Pfizer y Moderna comenzó una rotación sectorial muy fuerte en los mercados. Desde esa fecha, en nuestra cartera han ido saliendo progresivamente la gran mayoría de las empresas farmacéuticas, de hardware, software, o biotecnología y han ido entrando empresas de sectores más cíclicos como automovilísticas, financieras, materias primas o industriales.

Otras estrategias implementadas que reducen volatilidad a la estrategia principal.

Con el objetivo de reducir la volatilidad y aumentar aún más

Sólo los valores que cumplen unos criterios preestablecidos entran en la plantilla de valores seleccionables

nuestra diversificación el fondo utiliza además estrategias de cobertura con futuros de índices. Entre ellas utilizamos:

1. Estrategias Estacionales.
2. Estrategias que se activan cuando aumenta la volatilidad.
3. Estrategias de Opening Range Breakout (ORB).
4. Estrategias de pautas de vuelta en un día.
5. Estrategias en soportes y resistencias relevantes.

Este tipo de estrategias que dan señales de entrada de forma esporádica ayudan a mitigar la volatilidad y el riesgo y aportan valor añadido a nuestro fondo de inversión dentro de nuestra categoría, descorrelacionando en algunos periodos nuestros resultados con nuestros índices de referencia.

Destacamos con respecto a otros fondos de nuestra categoría en los escenarios en los que se generan grandes tendencias, independientemente de que estas sean alcistas o bajistas. Sin embargo, como cualquier estrategia, la nuestra también cuenta con escenarios en los que nuestro rendimiento es inferior al de otras estrategias con similar perfil de riesgo. El escenario en el que nuestra estrategia combinada rinde menos que una estrategia estándar de comprar y mantener se produce cuando el mercado cae con mucha fuerza y rebota muy rápido desde mínimos dejando en el gráfico de los principales índices una V.

Un ejemplo lo tuvimos en el año 2020, con la pandemia y otro con el Brexit en 2015. Este tipo de caídas no son las más habituales en la historia de los mercados.

Las tendencias bajistas suelen durar varios meses y no suelen ser tan rápidas en el tiempo si alcanzan una profundidad tan intensa como la que se dio por ejemplo en febrero y marzo de 2020. Cuando se produce este escenario lo normal es que el valor liquidativo de nuestro fondo entre en un período lateral.

Resultados obtenidos

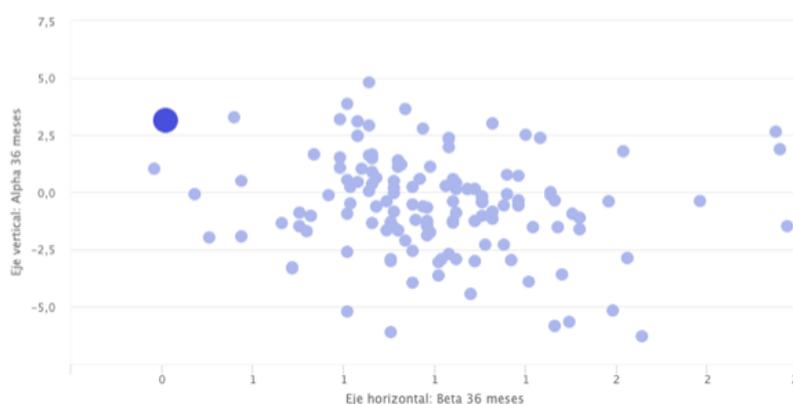
En el mes de mayo el fondo consiguió salir del Drawdown, que ha llegado a tener un máximo del

11,33% de profundidad, en el que ha estado inmerso varios meses coincidiendo con la vuelta en V de los mercados en 2020. Este tipo de periodos lo encaramos con naturalidad. Pero siempre es una satisfacción como gestor conseguir superar nuevos máximos históricos, pues significa que todos los partícipes que han suscrito el fondo y han mantenido su inversión tienen a día de hoy plusvalías. En la Imagen 2, podemos ver la evolución diaria del fondo de inversión desde su constitución en marzo del año 2017. Su rentabilidad neta de comisiones en sus primeros 4 años de vida ha sido del 20%. En la imagen 3, podemos ver marcado con el círculo más grande su Alfa (en vertical) en función de su Beta (en horizontal) frente a otros fondos (el resto de círculos) de su categoría. En resumen, el objetivo de este estilo de gestión es conseguir rentabilidades moderadas pero constantes y con poca volatilidad, protegiendo al máximo el capital invertido por los partícipes. Utilizamos para alcanzar esta meta una estrategia principal que elige una cartera muy diversificada de acciones utilizando el Análisis Cuantitativo Fundamental y Tendencial. Para mitigar el riesgo y las oscilaciones del valor liquidativo cubrimos la cartera de acciones en algunas circunstancias de mercado, utilizando para ello un conjunto de estrategias de naturaleza bajista con futuros de índices.

B3 Comparación con otros fondos similares

Categoría Gestora Más vistos Mis agregados

Eje vertical: Alpha 36 meses Eje horizontal: Beta 36 meses



Alfa (eje vertical) y Beta (eje horizontal) del fondo GPM Gestión Activa Alcyon en los últimos 36 meses en comparación con otros fondos de su categoría.

Fuente: Finect