

Incorporamos al fondo el nuevo Sistema Sectores Europa

Durante el mes de junio vamos a introducir un nuevo sistema en la cartera dinámica del fondo GPM Asignación Táctica, el **sistema sectores Europa**. Vamos a tratar de explicar con detalle en que va a consistir el sistema, lo que aporta a la cartera y como quedaría la nueva cartera total del fondo con este pequeño cambio.

Para quién no conozca con detalle la cartera actual del fondo, en estos momentos la cartera se compone de una parte estática/estratégica que tiene un peso del 65% del fondo y una parte dinámica/táctica que supone un 35% del fondo y que se divide en 3 sistemas, el sistema sectores USA, el sistema factores y el sistema descorrelación.

Los tres sistemas son sistemas de asignación táctica basados principalmente en momentum y correlación entre los activos que los componen.

Desde que arrancamos con el fondo hace ya 14 meses, siempre he comentado la idea de que los pesos de las carteras estática/dinámica llegase a un 50/50 conforme fuese creciendo el patrimonio bajo gestión. El motivo por el que no iniciamos la gestión del fondo con ese 50/50 era “mi miedo” a que los costes por hacer cambios y rotaciones de porcentajes pequeños pudiesen penalizar al rendimiento del fondo, pero ahora ya con más experiencia veo que podemos abrir el abanico y que incorporando estos sistemas no tendríamos ningún problema.

Todavía quedará un último sistema por incorporar, pero este todavía tendrá que esperar, vamos a ir poco a poco.

En que va a consistir el sistema

El **sistema sectores Europa**, es un sistema con la misma filosofía que el sistema sectores EEUU, seguiremos la idea del indicador **Inercia Alcista** de Javier Alfayate que es una combinación de varios ROCs de medio plazo / volatilidad de cada uno de los 10 sectores europeos e invertiremos en los 3 que tengan mayor inercia alcista. A cierre mensual (en nuestro caso día 15) volveremos a estudiar los 10 sectores y haremos los cambios correspondientes para seguir invertidos en el TOP 3 si los hubiese. En caso de no haber 3 sectores con Inercia Alcista positiva, esas posiciones pasarían a Renta Fija Europea de medio plazo o a liquidez, para decidir a cuál de estas dos opciones iría el capital, hacemos de nuevo un filtro de momentum de medio plazo entre estos 2 activos.

Estos son los 10 ETFs que vamos a utilizar para seguir el sistema:

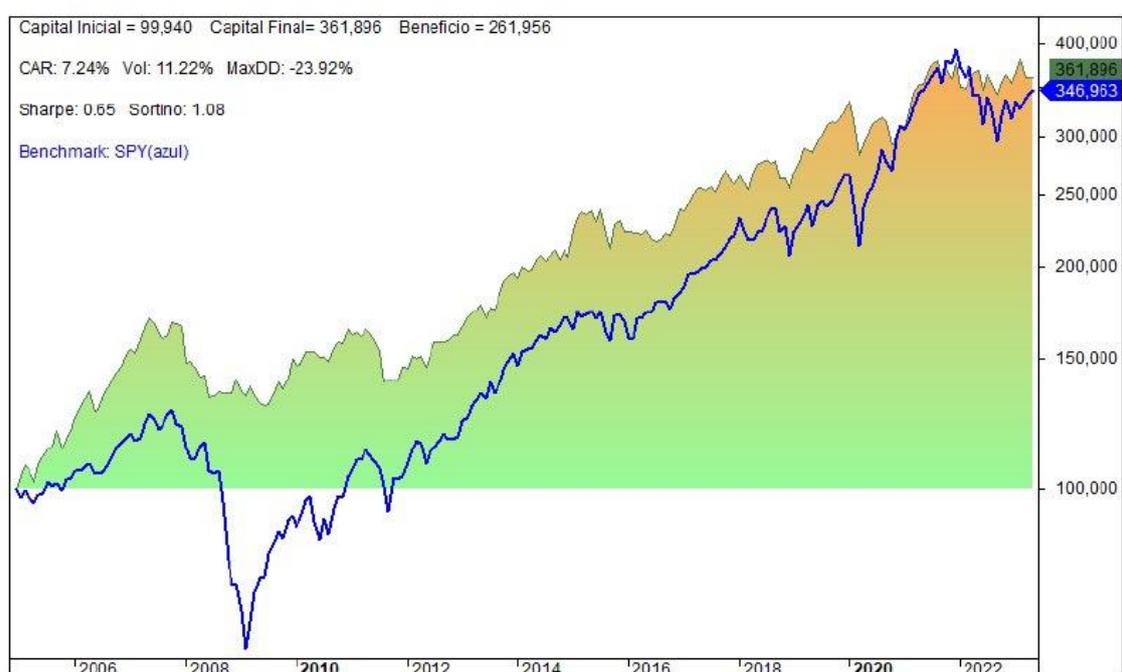
- SPDR® MSCI Europe Utilities UCITS ETF - STU
- SPDR® MSCI Europe Technology UCITS ETF - STK
- SPDR® MSCI Europe Materials UCITS ETF - STP
- SPDR® MSCI Europe Industrials UCITS ETF - STQ
- SPDR® MSCI Europe Health Care UCITS ETF - STW
- SPDR® MSCI Europe Financials UCITS ETF - STZ
- SPDR® MSCI Europe Energy UCITS ETF - STN
- SPDR® MSCI Europe Consumer Staples UCITS ETF - STS
- SPDR® MSCI Europe Consumer Discretionary UCITS ETF - STR
- SPDR® MSCI Europe Communication Services UCITS ETF – STT

En estos momentos, los 3 sectores en los que invertiría el sistema para el mes de junio serían estos:

1. SPDR® MSCI Europe Consumer Discretionary UCITS ETF – STR
2. SPDR® MSCI Europe Industrials UCITS ETF – STQ
3. SPDR® MSCI Europe Financials UCITS ETF – STZ

Los más observadores, podréis ver que falta el sector REIT para ser una lista igual a la del sistema sectores USA, el motivo es que no he sido capaz de encontrar un ETF que replique correctamente el sector REIT en Europa y cumpla con los filtros mínimos que exigimos a un ETF para que forme parte del fondo por lo que, de momento lo vamos a dejar fuera y sólo tendremos estos 10 activos.

A continuación, muestro un backtest de como se habría comportado el sistema desde 2005 hasta hoy (27 de mayo 2023):

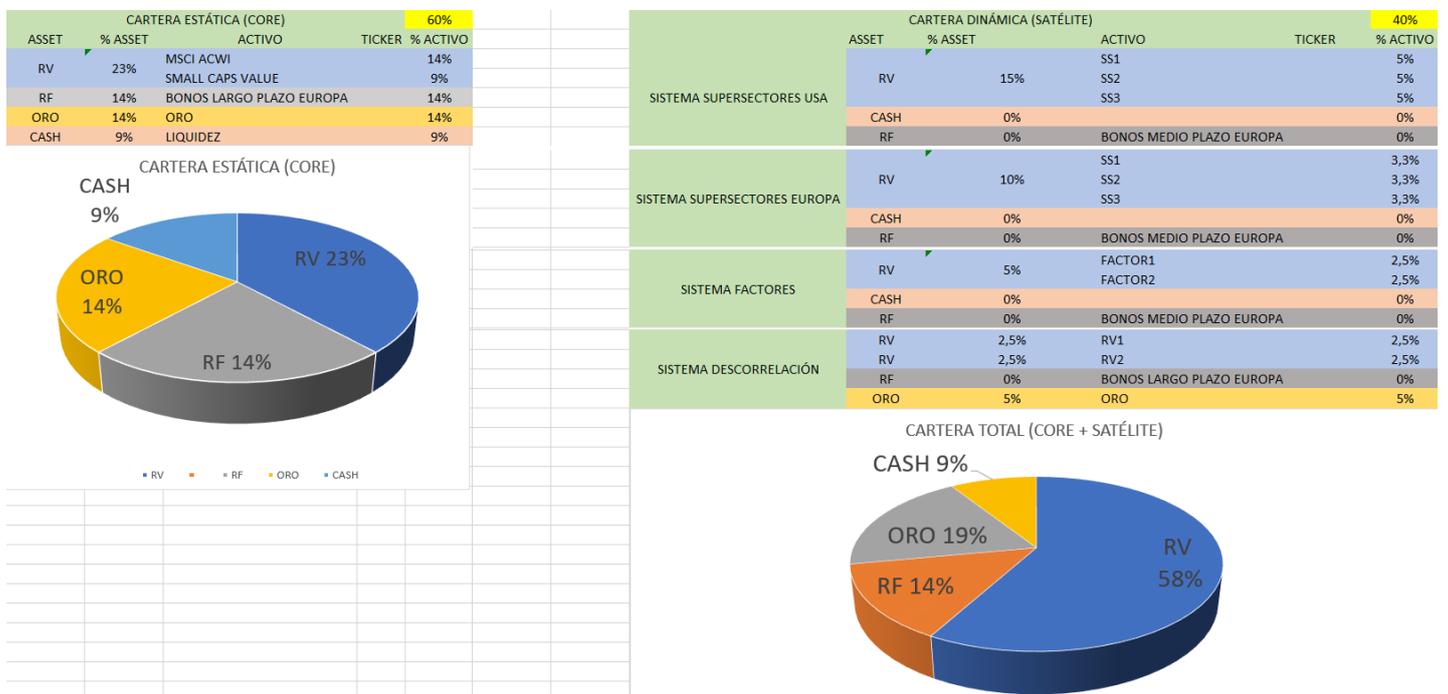


Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Yr%
2005	3.75%	3.45%	-1.24%	-3.81%	5.35%	2.76%	2.70%	0.59%	4.91%	-5.46%	3.13%	2.83%	19.9%
2006	4.35%	3.13%	2.76%	2.09%	-5.99%	0.57%	3.50%	3.35%	2.38%	2.47%	2.24%	3.71%	27.0%
2007	1.46%	-1.00%	4.26%	3.50%	2.97%	-1.67%	-2.74%	-1.97%	1.27%	4.21%	-0.65%	-0.57%	9.1%
2008	-10.81%	0.41%	-1.78%	-2.78%	0.11%	-6.37%	0.39%	1.18%	-0.47%	0.00%	-0.01%	4.42%	-15.40%
2009	-3.89%	-1.01%	3.04%	-3.02%	-2.37%	-0.85%	0.51%	3.59%	3.62%	-2.39%	3.80%	6.26%	6.9%
2010	-2.43%	0.78%	3.69%	0.12%	0.00%	-1.66%	0.17%	-1.47%	4.33%	1.91%	-0.52%	4.41%	9.4%
2011	-1.73%	0.95%	-1.41%	2.17%	-1.20%	-1.56%	-3.98%	-9.13%	0.85%	-0.42%	0.54%	3.75%	-11.16%
2012	-0.42%	4.08%	-0.79%	0.92%	-3.48%	3.96%	3.97%	0.13%	0.08%	0.18%	1.98%	-0.01%	10.8%
2013	2.61%	3.03%	1.13%	1.01%	1.81%	-4.43%	3.71%	-0.99%	5.25%	4.00%	1.42%	1.26%	21.3%
2014	-1.88%	3.68%	-1.43%	0.59%	3.11%	1.37%	-1.72%	1.68%	1.83%	-3.21%	3.08%	-2.16%	4.7%
2015	9.28%	3.99%	1.79%	-1.10%	1.37%	-3.28%	4.09%	-7.86%	-4.49%	8.00%	1.59%	-3.36%	8.9%
2016	-0.32%	-0.11%	-0.23%	-0.20%	1.06%	-2.46%	-0.96%	0.43%	2.19%	-0.95%	3.24%	5.33%	7.0%
2017	-0.29%	1.84%	3.37%	1.79%	-0.30%	-0.65%	1.10%	-1.36%	3.00%	3.63%	-2.35%	-1.52%	8.3%
2018	2.60%	-2.50%	-2.06%	6.38%	2.26%	0.15%	1.16%	-1.32%	0.82%	-5.36%	-0.13%	-3.19%	-1.70%
2019	5.69%	2.76%	4.70%	-0.30%	-0.89%	3.63%	1.43%	3.05%	1.37%	-0.33%	1.37%	2.32%	27.5%
2020	3.36%	-5.98%	-10.48%	3.75%	2.66%	3.32%	1.54%	0.58%	-0.90%	-6.78%	0.25%	5.63%	-4.33%
2021	-0.44%	4.48%	6.40%	2.73%	0.00%	3.52%	2.45%	1.53%	-6.00%	4.16%	-3.66%	5.21%	21.5%
2022	-7.41%	-0.40%	3.40%	1.52%	1.03%	-5.89%	4.77%	-2.51%	-3.29%	3.76%	2.40%	-2.73%	-6.04%
2023	3.55%	3.86%	-5.41%	0.03%	0.14%	N/A	1.9%						
Avg	0.4%	1.3%	0.5%	0.8%	0.4%	-0.5%	1.2%	-0.6%	0.9%	0.4%	1.0%	1.8%	

Como siempre, es importante destacar que un backtest no se debe tomar como una referencia de lo que podría pasar en el futuro, simplemente es una forma de estudiar el comportamiento pasado, lo importante a la hora de elegir un sistema es entenderlo, que tenga sentido común y coherencia en sus fundamentos y luego por supuesto las pruebas backtest ayudan pero nunca deben ser definitivas y hay que ser muy cuidadoso con ellos.

Como queda la nueva cartera global del fondo

Este sistema va a tener un peso del 10% en el fondo, por tanto, cada una de las 3 posiciones tendrá un peso del 3,33% en el fondo y lo que vamos a hacer es reducir el peso del sistema factores de un 10% actual a un 5% y de los 5 activos que componen la cartera estática, les vamos a reducir un 1% a cada uno. Con estos cambios, así quedaría la cartera global del fondo:



Que aporta el nuevo sistema y los pequeños cambios a la cartera

Los 2 principales cambios que tendremos en la cartera del fondo con la incorporación del nuevo sistema son:

1. En el reparto carteras estática/dinámica pasamos de un 65/35 a un 60/40.

Sinceramente este cambio no debería tener mucho impacto en el fondo, al fin y al cabo es un 5% de cambio y la exposición a Renta Variable de la cartera modelo pasa de un 55% a un 58%

2. Aumentamos notablemente la exposición a sectores y reducimos factores.

Este cambio si lo considero más relevante ya que pasamos a tener un 25% del fondo en sistemas de sectores por lo que la distribución sectorial tendrá un peso importante.

Por otro lado, reducimos el peso de factores de un 10% a un 5%. Los motivos principales de hacer esto es que los factores no aportan la descorrelación esperada durante la mayor parte del tiempo, esto es debido a que los ETFs que existen tanto en Europa como en EEUU para replicar factores dan más peso en su composición a la capitalización bursátil que a criterios propios del factor que tratan de replicar por lo tanto estos ETFs tienen cierto sesgo hacia esos factores pero realmente no te estás exponiendo claramente al factor deseado. Además estos ETFs tienen una rotación de las acciones que los componen trimestral o semestral y por lo tanto esto también complica la exposición real a los factores.

En esta tabla compartida estos últimos días por Andrés Bauzá se puede observar cómo los factores tienen una correlación altísima con el índice de referencia a diferencia de algunos sectores y por lo tanto no cumplen con la misión que queremos de ellos.

Monthly Correlations														
Ticker	Name	VTSMX	XLP	XLV	XLK	VGSIX	XLI	XLU	FDLO	FIVA	FQAL	FDMO	RPG	S
VTSMX	Vanguard Total Stock Mkt Idx Inv	1.00	0.72	0.79	0.92	0.85	0.92	0.56	0.96	0.84	0.99	0.96	0.95	
XLP	Consumer Staples Select Sector SPDR ETF	0.72	1.00	0.73	0.62	0.70	0.74	0.67	0.81	0.64	0.74	0.66	0.58	
XLV	Health Care Select Sector SPDR ETF	0.79	0.73	1.00	0.67	0.67	0.74	0.56	0.85	0.64	0.81	0.79	0.75	
XLK	Technology Select Sector SPDR ETF	0.92	0.62	0.67	1.00	0.72	0.79	0.46	0.88	0.71	0.93	0.92	0.90	
VGSIX	Vanguard Real Estate Index Investor	0.85	0.70	0.67	0.72	1.00	0.77	0.67	0.86	0.74	0.85	0.81	0.79	
XLI	Industrial Select Sector SPDR ETF	0.92	0.74	0.74	0.79	0.77	1.00	0.54	0.91	0.86	0.91	0.86	0.83	
XLU	Utilities Select Sector SPDR ETF	0.56	0.67	0.56	0.46	0.67	0.54	1.00	0.66	0.45	0.58	0.56	0.51	
FDLO	Fidelity Low Volatility Factor ETF	0.96	0.81	0.85	0.88	0.86	0.91	0.66	1.00	0.79	0.97	0.95	0.91	
FIVA	Fidelity International Value Factor ETF	0.84	0.64	0.64	0.71	0.74	0.86	0.45	0.79	1.00	0.82	0.73	0.71	
FQAL	Fidelity Quality Factor ETF	0.99	0.74	0.81	0.93	0.85	0.91	0.58	0.97	0.82	1.00	0.96	0.94	
FDMO	Fidelity Momentum Factor ETF	0.96	0.66	0.79	0.92	0.81	0.86	0.56	0.95	0.73	0.96	1.00	0.95	
RPG	Invesco S&P 500 Pure Growth ETF	0.95	0.58	0.75	0.90	0.79	0.83	0.51	0.91	0.71	0.94	0.95	1.00	

De todos modos, vamos a mantener ese 5% de peso en el sistema factores ya que cuando exista una fase del ciclo en la que alguno de los factores sea claramente dominante, por ejemplo, de mitad 2020 a finales de 2021 para el factor growth, sí que puede aportarnos un plus.

3. Mayor diversificación geográfica y por tanto equilibrio en el reparto €/\$.

Al incorporar un sistema de activos europeos y por tanto en divisa euro, equilibramos un poquita la balanza geográfica y de divisas y esto siempre es mejor de cara a la diversificación para el efecto eur/usd no nos afecte tanto para bien o para mal.

El motivo de que el sistema sectores USA pese un 15% y el sistema sectores Europa pese un 10% no es más que seguir la capitalización del MSCI World o MSCI ACWI en la que USA tiene un peso del 60-70%. Además, es un sistema que personalmente llevo operando muchos más años y aunque no sea relevante psicológicamente siempre da más confianza.

Como siempre, estaré encantado de conocer vuestras opiniones y críticas constructivas sobre todo lo relacionado con la gestión del fondo de inversión GPM Asignación Táctica y agradecer la confianza, el apoyo y el interés en todo lo relacionado con el proyecto.