

Agosto 2011

HEDGE FUND CUM TANTUM

INFORME MENSUAL
AGOSTO 2011

IDEAS FROM **unience**



INFORME MENSUAL AGOSTO 2011

SECCIONES	PÁGINAS
 “Cum Tantum”	2-3
 “Net Asset Value (NAV) Distribution” y rentabilidad. Agosto 2011.....	4
 Carta mensual del gestor.....	5-6



Portafolio: Cum Tantum
Gestor: José Antonio Hidalgo
Tipo: Hedge Fund
Estrategia: “Managed Futures” / “Automatic Systems”

Perfil y filosofía de inversión

- 1 José Antonio Hidalgo es miembro de Unience con el nick @cttsc. En la actualidad es profesor titular en la Universidad de Málaga. El trading ha sido siempre una de sus pasiones incorporando los conocimientos de su vida laboral a esta actividad.
- 2 “Cum Tantum ” busca rendimientos absolutos no referenciados a ningún índice bursátil. El fondo invierte en productos derivados: futuros en su mayor parte y muy raras veces en opciones. Todas las operaciones realizadas sobre futuros y opciones son llevadas a cabo de forma automatizada a través de los programas diseñados por el gestor.
- 3 Dada la operativa realizada y la estrategia utilizada “Cum Tantum ” pertenece a la categoría de “Managed Futures” y subcampo “Automatic Systems.”

Instrumentos utilizados y operativa

- 1 En su totalidad, las operaciones realizadas sobre futuros por el Hedge Fund son “operaciones intradía” (se abren y cierran el mismo día) que intentan explotar patrones en los movimientos de los futuros a lo largo de su sesión regular, detectados de forma automática por los programas del gestor. Por su parte, las operaciones realizadas sobre opciones toman varios días para su cierre. Son también operaciones indicadas por el “gestor automático” pero ejecutadas manualmente.
- 2 Los futuros y opciones sobre los que opera este “Hedge Fund” son:
 - Los que utilizan como subyacentes a los principales índices europeos. Actualmente se opera sobre futuros sobre CAC francés, DAX alemán, AEX holandés, MIB italiano y, por supuesto, IBEX 35

- Los que utilizan como subyacentes índices americanos. Actualmente se opera sobre EMD (E-mini S&P Midcap 400), sobre MiniRussell 2000 y Nasdaq.

- Commodities: Petróleo, Trigo, Maíz, Soja, Plata y Oro.

3

Las condiciones cambiantes del mercado hace que no todos los productos estén simultáneamente en la cartera sino que sólo un subconjunto de los anteriores forme parte del posible conjunto diario de inversión.

4

Aunque se utilizan productos apalancados el riesgo de “Cum Tantum” es bastante limitado al restringirse las operaciones abiertas a las sesiones regulares y en los productos más indicados.

5

La duración promedio de las operaciones (sobre futuros) es aproximadamente 2 horas.

José Antonio Hidalgo es miembro de **unience** . Puedes seguirlo con el nombre @cttsc



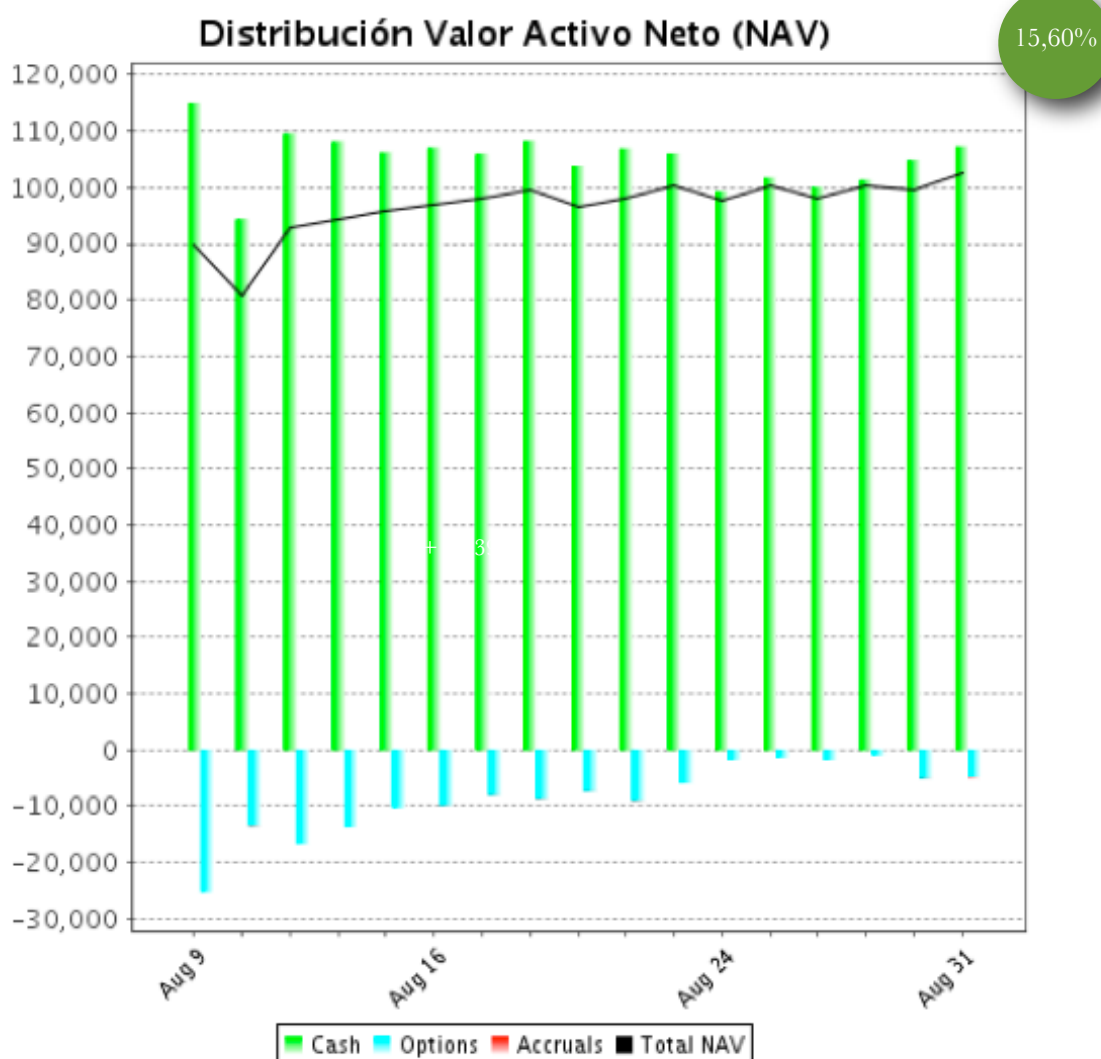
RENTABILIDAD AGOSTO 2011



ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	ANUAL
-----	-----	-----	-----	-----	+6,88%	+5,29%		+15,60%				

* La publicación de la rentabilidad comienza en Junio que es la fecha de inscripción de "Cum Tantum"

Net Asset Value (NAV) Distribution





31 de Agosto de 2011

Tercer mes participando en "Incubadora de Gestores" y siguiendo con nuestra costumbre, el título de la película sería algo así como: "Qué verano (agosto) el de aquel año" o "Se lo que hicistéis el último verano"... y es que el comportamiento de los mercados ha sido en determinados momentos verdaderamente espeluznante, más que nada por la falta de costumbre que tenemos de que en estas fechas, durante los últimos años, pasen cosas como las que han sucedido: mercados hundiéndose y con una volatilidad disparada, monedas a punto de desaparecer (euro), políticos acortando o suprimiendo sus vacaciones, prohibiciones históricas de "ciertos cortos" en la bolsa española,

Realmente para alguien a quien apasiona la bolsa ha sido un disfrute ver esto (siempre y cuando no se tengan acciones), pero un enorme sufrimiento para un simple ciudadano.

Por lo que a nuestra operativa respecta, la verdad es que ha sido bastante "tranquila" (bueno como son los sistemas los que operan, ellos siempre están tranquilos, pero aplicamos este concepto al número de operaciones).

Nuestros sistemas automáticos han seguido sumando este mes y nuestra operativa en opciones también ha aportado su grano de arena dando un rendimiento en este período a **Cum Tantum** de un 15,6 % (tomando como base nuestro saldo en cuenta en el informe de Julio) .

Pero como decíamos en nuestro anterior informe: "En el mes, tanto los futuros europeos como americanos y las opciones han tenido resultado positivos ..., motivo por el cual el resultado global tiene el mismo signo. Pocas veces ocurren estas cosas simultáneamente, así que lo disfrutaremos." y eso sigue teniendo total vigencia.

Hasta aquí hemos informado del resultado de nuestra operativa. Los siguientes puntos que deberíamos tratar serían la relación Beneficio/Riesgo y el Alpha generado por nuestra operativa.

En cuanto a la relación Beneficio/Riesgo, seguimos sin tener datos suficientes para aportar nada, y más siendo los 3 meses que llevamos en este experimento positivos. Y en cuanto al Alpha generado, lo comparemos con lo que lo comparemos y lo calculemos con lo que lo calculemos sería magnífico (tampoco tenemos muchos datos para valorarlo más).

El lector poco exigente podría quedarse en la lectura del documento aquí y tener un "regusto a buen vino". Sin embargo, como inversor que quiere ser avezado debería tener una enorme desazón: Sí, los resultados son buenos, pero ¿CUÁNTO RIESGO HA ASUMIDO CUM TANTUM para conseguirlos?. Sabiendo que en bolsa hay una relación Beneficio/Riesgo, igual que en el casino, ¿no se habrá excedido el jugador con la apuesta?.

Esta es la clave para distinguir al buen jugador del resto, y, es una cuestión que al equipo de **Cum Tantum** nos obsesiona.

Voy a resumirles los puntos relacionados con esto que hemos considerado:

El máximo apalancamiento puntual que ha tenido Cum Tantum ha sido 5 (la suma del nominal de productos con posición tomada ha sido 5 veces el valor del efectivo de la cuenta). Pero esto no ha tenido lugar en más de un 5% del tiempo en el que los mercados están operativos.

La media del apalancamiento en posiciones tomadas ha sido 2. Que para un operador en futuros es ciertamente mínima.

Un 30% del tiempo de mercado abierto no hemos tenido nada más que posiciones residuales en opciones.

Nuestro mayor drawdown real, hasta el momento, ha sido de 2 veces el mayor drawdown teórico, calculado en simulación y con datos históricos, de los sistemas con los que se trabaja.

El número de operaciones realizadas en **Cum Tantum** ha estado en torno al valor promedio mensual.

La cuenta está perfectamente capitalizada, según nuestras estimaciones, y para nuestra operativa. Es más, creemos que estamos infrautilizando el capital. Pero preferimos esta situación: ¡¡ la conservación de nuestra herramienta de trabajo ¡!

Con un hundimiento en un mes superior al 10% en casi todas las bolsas europeas y americanas, los movimientos producidos durante este periodo en los mercados son totalmente atípicos (probabilidad muy baja de repetirse).

Todos estos argumentos nos llevan a las siguientes conclusiones:

- Estamos operando racionalmente y con un riesgo muy controlado.
- Si se ha producido un pico en los beneficios generados ha sido única y exclusivamente por las condiciones excepcionales del mercado.

Así que, podemos finalizar esta carta indicando que (con un grado muy alto de certeza y en tono informal):

No hemos descubierto ningún paradigma ignoto en los mercados, no somos unos genios de la gestión y seguro, seguro, que tardaremos mucho tiempo en repetir estos resultados y también es seguro, seguro, que tardaremos muy poco tiempo en tener pérdidas mensuales; pero al menos realizamos nuestro trabajo de una manera que nos parece adecuada.

José Antonio Hidalgo

