



Informe de Gestión Sept. 2010



ALPHA PLUS RENTABILIDAD ABSOLUTA, FI

Comentario de mercados

"Traders, Guns & Money"

El título del libro publicado en 2006 por Satyajit Das, nos sirve para sintetizar con detalle lo acontecido en los mercados a lo largo del mes de Septiembre, salvo por un importante matiz con el que completar el círculo: "Traders, Guns, Money... **& the FED**".

A la fuerte recuperación a que hemos asistido en los mercados de RV a lo largo de Septiembre, podemos buscarle todo tipo de argumentos: el deterioro en los datos macro en USA parece ralentizarse, algunos resultados de compañías que se saldaron con lecturas positivas, los indicadores de sentimiento arrojaban lecturas tan pesimistas en Agosto que los mercados solo podían rebotar, etc...

La realidad es que este rebote ha contado con el "patrocinio" de unos índices bursátiles americanos, empujados (nunca mejor dicho), por dos factores fundamentales:

1.- Las expectativas creadas entorno a un QE 2.0 (segunda ronda de inyección de liquidez en la economía).

2.- La intervención masiva de la FED en los mercados para evitar el colapso al que parecíamos abocados a finales de Agosto.

Respecto a lo primero, creo que su efecto se ha magnificado por la propaganda extendida por los bancos de inversión, con fuertes intereses creados y unas cuentas de resultados apalancadas a un escenario de recuperación. De hecho, con la FED inyectando liquidez a un ritmo de entre 10-20Bn\$ por semana, deberíamos preguntarnos si realmente el QE 1.0 ha llegado a concluir en algún momento.

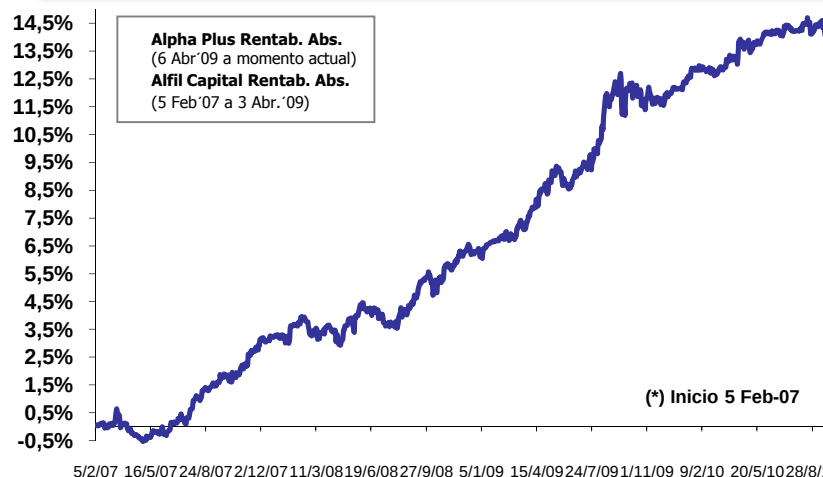
Respecto a lo segundo, con su intervención en los mercados, la FED consigue provocar los cierres de cortos, desalentar la especulación en contra de los mercados de RV y, sobre todo, apuntalar "de forma artificial" un escenario que favorezca al gobierno de cara a las próximas elecciones del mes de Noviembre. No olvidemos que la Bolsa es considerado un barómetro de la marcha de la economía y que, a diferencia de países como el nuestro, un porcentaje muy importante de los ahorros de las familias americanas está invertido en RV.

La prueba de que ambos factores son el verdadero argumento que explica el comportamiento de los mercados, lo tenemos en las consecuencias que estas inyecciones masivas de liquidez están teniendo sobre la cotización del **Dólar**. Pese al rebrote del riesgo sistémico en Europa derivado de las presiones sobre la deuda de Irlanda y Portugal, hemos asistido a una fuerte apreciación del Euro frente a la divisa americana. Basta con echar la vista atrás y ver lo que ocurrió con el Euro en Abril/ Mayo ante circunstancias similares, para darnos cuenta de que "algo no encaja".

Otra consecuencia de lo acontecido es el rally experimentado por las **materias primas**, que en sintonía con la debilidad del dólar, empiezan a descontar un escenario de "hiperinflación" derivado de tan ingentes inyecciones de liquidez.

Entre tanto, los índices bursátiles en Europa siguen inmersos en un rango de indefinición donde solo los **"Traders"**, con pistolas (**"Guns"**) o sin ellas, son capaces de hacer dinero (**"Money"**).

Evolución del Valor Liq. (Acumulado Gestor)



Datos de Rentabilidad/ Riesgo Acdos.

Rentab. Acda. desde Inicio	14,53%
Rentab. Anualizada	3,80%
Volatilidad Anualizada	1,85%
Máximo Draw-Down	-1,30%
Máximo Run-Up	5,81%
Maxima Pérdida Mensual	-0,57%
Máxima Ganancia Mensual	1,80%
Máxima Pérdida Diaria	-0,77%
Máxima Ganancia Diaria	0,57%
Rentab. 2007 (Feb-Dic)	3,32%
Rentab. 2008	3,01%
Rentab. 2009	5,42%
Rentab. 2010 (YTD)	2,11%

Como se puede observar en el cuadro inferior, la rentabilidad acumulada por el fondo es muy superior a la de cualquiera de los activos comparables en términos de volatilidad y a la inversa, la volatilidad del fondo es a su vez muy inferior a la de aquellos activos comparables en términos de rentabilidad.

El comportamiento del fondo mantiene una **total descorrelación** con los principales activos en los que operamos.

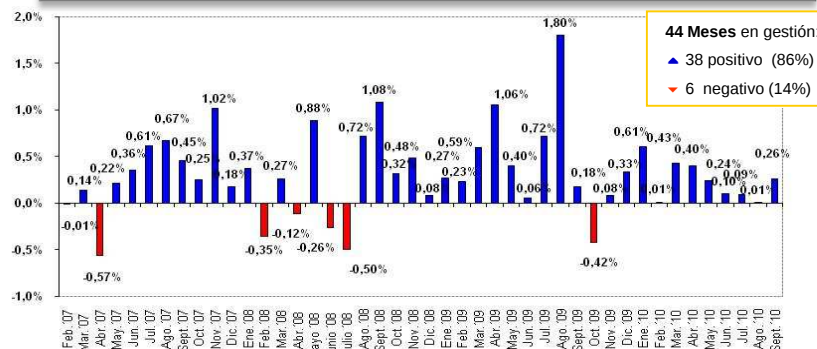
Cuadro comparativo rentabilidad riesgo

	Rentab. Acda.	Volatilidad	Correlación Vs Fondo
Fondo	14,53%	1,85%	
Eurostoxx-50	-35,00%	28,70%	0,78%
FT World	-23,17%	21,08%	1,61%
Fut. Bono Aleman 10 año	13,76%	6,17%	7,82%
Fut. Bono Aleman 2 años	5,39%	1,78%	4,36%
Media FIM's RF a c/p (*)	10,09%	0,69%	16,91%
Media FIM's RF a l/p (*)	8,63%	1,83%	7,37%
Euro-Dólar	5,58%	11,54%	-9,95%
Petróleo	36,14%	46,90%	-6,11%
Oro	100,92%	22,24%	-10,79%

(*) Fuente: Inverco



Distribución de Retornos Mensuales



	Ene.	Feb.	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Octubre	Nov.	Dic.	Anual
2007		-0,01%	0,14%	-0,57%	0,22%	0,36%	0,61%	0,67%	0,45%	0,25%	1,02%	0,18%	3,30%
2008	0,37%	-0,35%	0,27%	-0,12%	0,87%	-0,26%	-0,50%	0,72%	1,08%	0,32%	0,51%	0,08%	3,01%
2009	0,27%	0,23%	0,59%	1,06%	0,40%	0,06%	0,72%	1,80%	0,18%	-0,42%	0,08%	0,33%	5,42%
2010	0,61%	0,02%	0,43%	0,40%	0,24%	0,10%	0,10%	0,01%	0,26%				2,11%

Política de Gestión

Comenzamos el mes de Septiembre sin mucha convicción sobre la evolución futura de los mercados y uniéndonos al extendido escepticismo respecto a la duración del rally que se iniciaba en las bolsas.

En tales circunstancias, decidimos centrar nuestra estructura de inversión en la implementación de estrategias de Mercado Neutral. Largo BBVA/ corto Santander, Largo de Eurostoxx/ corto Ibex y largo Dow Jones/ corto S&P, fueron los pares con que fuimos construyendo el primer colchón de rentabilidad en el periodo.

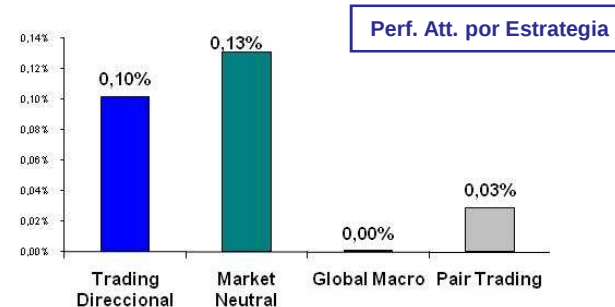
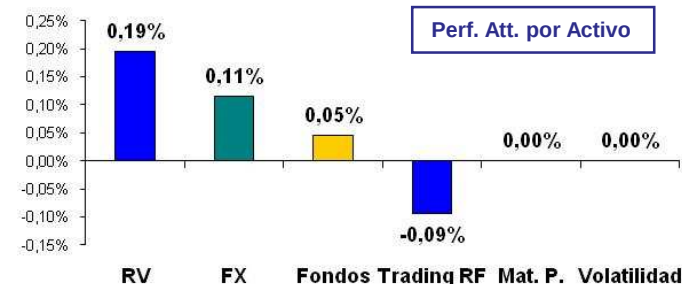
En paralelo a estas posiciones, fuimos implementando operaciones de trading táctico a la espera de encontrar el momento dónde poder realizar una apuesta decidida a nivel direccional ("High Probability"). Así llegamos al 17 de Septiembre, con los índices bursátiles sobrecomprados, pero soportados por el vencimiento trimestral de opciones y futuros, cuya expiración (unida a la aparición de algunas divergencias bajistas en los indicadores técnicos), interpretamos como el momento de realizar una apuesta a la baja en los índices de RV.

La decisión no habría podido gozar de mejor timing de haberse implementado en índices Europeos, pero optamos por apalancarnos en la misma vendiendo futuros del mercado que más había subido (y que por tanto intuíamos que más rápidamente podría corregir), como era el Nasdaq. Craso error que nos devolvería a la casilla de salida en términos de rentabilidad mensual.

Finalmente, gracias a los buenos resultados cosechados en la operativa en divisa (fundamentalmente en futuros del \$ australiano/ dólar), la implementación de un nuevo par en futuros de índices (largo de DAX/ corto de Eurostoxx) y, esta vez sí, los beneficios derivados de la operativa de trading en futuros de Nasdaq y S&P, logramos cerrar un mes más con una rentabilidad positiva del 0.26%.

La **rentabilidad acumulada en el año** asciende al **2.11%**.

Performance Attribution



A nivel de activos, destaca un mes más la contribución al resultado final obtenida a través de la operativa en Renta Variable, si bien la operativa en Divisas vuelve a añadir su granito de arena gracias a los resultados obtenidos en la operativa en futuros del \$ Australiano/ Dólar.

A nivel de estrategias, el performance attribution ha estado bastante repartido, con contribuciones positivas bastante compensadas entre la operativa habitual de Trading Táctico Direccional, las estrategias de Mercado Neutral (entre futuros de índices de renta Variable), y el Pair Trading (con una única posición larga de BBVA/ corta de Santander).

Comportamiento Frente al Sector

	3 Meses	6 Meses	Año Actual	1 Año	3 Años
Fondo	0,36%	1,18%	2,11%	2,10%	12,53%
Invers. Alt. Dinámica Prudente	0,92%	-0,10%	0,99%	1,91%	-1,42%

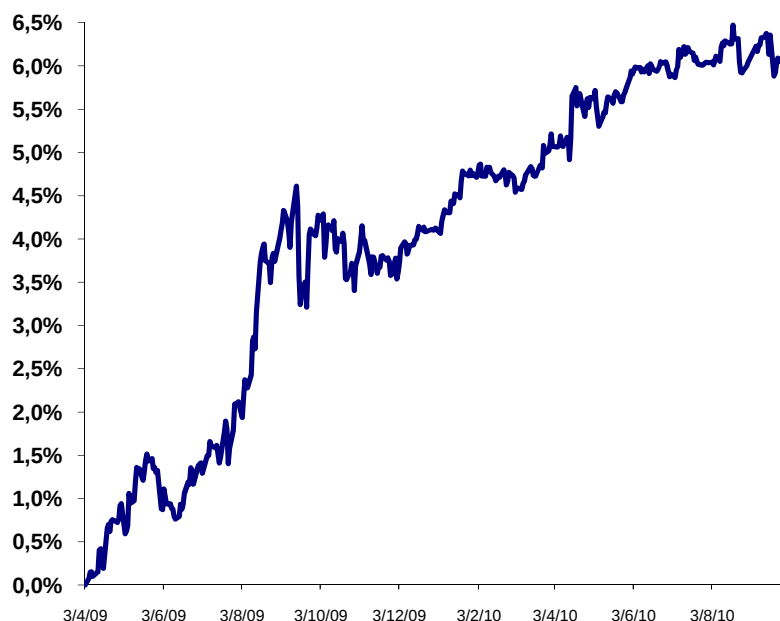
(*) Fuente: Inversis



Evolución **Alpha Plus Rentabilidad Absoluta** desde inicio el 6/04/2009

Los cálculos realizados en las páginas anteriores hacen referencia a los datos acumulados por la serie de los 2 fondos gestionados de forma ininterrumpida por el gestor desde el 5 de Feb'07. En esta página, analizaremos los datos correspondientes **exclusivamente** al fondo actual **"Alpha Plus Rentabilidad Absoluta, F.I."**, desde el inicio de la gestión el pasado 6 de Abril de 2009.

Evolución del V.liquidativo (Desde 6-Abr '09)



Datos de Rentabilidad/ Riesgo

Rentab. Acda. desde Inicio	6,32%
Rentab. Anualizada (TAE)	4,19%
Volatilidad Anualizada	2,16%
Ratio de Sharpe	1,530
Máximo Draw-Down	-1,30%
Máximo Run-Up	3,79%
Maxima Pérdida Mensual	-0,42%
Máxima Ganancia Mensual	1,80%
Máxima Pérdida Diaria	-0,77%
Máxima Ganancia Diaria	0,56%

Evolución Frente al resto de Activos

Cuadro comparativo rentabilidad riesgo

	Rentab. Acda.	Volatilidad	Correlación Vs Fondo
Alpha Plus Rent. Abs.	6,32%	2,16%	
Eurostoxx-50	24,98%	24,15%	-1,29%
FT World	38,27%	14,70%	-0,62%
Fut. Bono Aleman 10 años	7,48%	5,91%	0,79%
Fut. Bono Aleman 2 años	1,29%	1,46%	0,92%
Media FIM's RF a c/p (*)	1,37%	0,54%	12,95%
Media FIM's RF a l/p (*)	5,55%	1,70%	27,04%
Euro-Dólar	1,22%	10,95%	-3,76%
Petróleo	52,29%	33,27%	-0,85%
Oro	46,03%	15,96%	-0,29%



Ficha del Fondo y Estructura de Comisiones

Fondo: Alpha Plus Rentabilidad Absoluta FI

Código Bloomberg: "ALFCRAB SM Equity" (hasta 3/04/2009) – "APRTAAB SM Equity" (Actual)

Código ISIN: ES0108702004

Gestora: Alpha Plus Gestora, SGIIC, SA

Dirección: C/ Ayala, 27-6º izq. 28001 Madrid

Depositorio: 

Auditor: PRICEWATERHOUSECOOPERS 

Estructura de Comisiones:

- Comisión de Gestión Fija: 1%
- Comisión de Gestión Variable: 9% sobre los resultados
- Depositaria: 0.10%

Inversión mínima 10 euros

Liquidez diaria

Suscripciones:

- **Directa:** María José Rivas (jrivas@alphaplus.es)

Tfno: 91781.32.76 / **Fax:** 91.576.54.57

- **A través de las plataformas:**



Gestor: Francisco Esteban (francisco.esteban@alphaplus.es)
Tfnos: 91.781.32.76/ 679.45.98.46