

COMUNICADO A INVERSIONISTAS 10-19

Número 370, Año XXXI

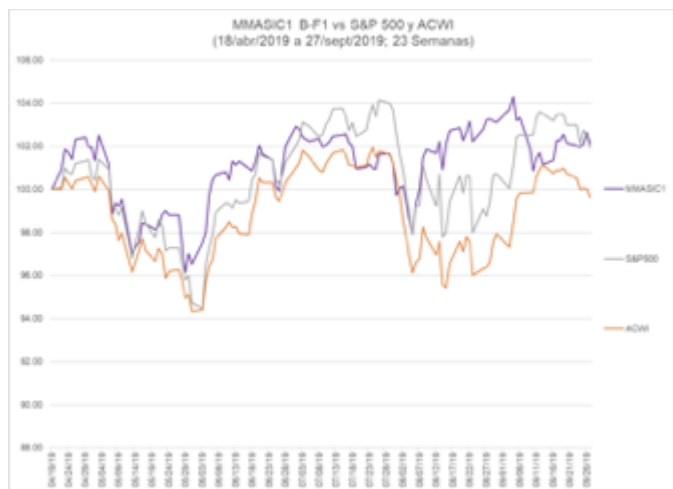
Octubre 1, 2019

Durante el pasado mes de septiembre continuó el destacado desempeño del fondo MMASIC1, tal y como se puede apreciar en la gráfica y tabla adjuntas. Dicho desempeño cobró un brillo especial durante las bajas, lo cual se puede apreciar muy claramente durante los meses de agosto y septiembre.

En su constante innovación, MMA ha probado la capacidad de generar alfa en mercados alcistas y ahora a la baja. Con una Cartera Defensiva MMA ha tenido una efectividad del 100% de generar alfa en las 8 semanas de baja de las últimas 23 semanas, como muestra la **Tabla 1**.

En estas 8 semanas de baja se observa lo siguiente:

- El alfa semanal promedio versus el ACWI y el S&P 500 fue de 126.8 y 138.3, respectivamente.
- En 5 de esas 8 semanas, mientras los índices bajaron, el MMASIC1 logró desempeño absoluto positivo en las semanas del 24/May, 28/Jun, 9/Ago, 16/Ago y 20/Sep.



Gráfica 1 Performance MMASIC1 últimas 23 semanas del 18 de abril al 27 de septiembre del 2019

	BASE 100			Alza/Baja Semanal			Alfa Semanal	
	MMASIC1	S&P500	ACWI	MMASIC1	S&P500	ACWI	MMASIC vs S&P 500	MMASIC vs ACWI
24-May-19	98.80	97.28	96.19	+40	-115	-98	+155	+138
28-Jun-19	102.02	101.26	100.34	+37	-30	+2	+67	+35
2-Ago-19	100.15	100.93	98.62	-148	-323	-317	+175	+169
9-Ago-19	101.86	100.47	97.77	+171	-46	-85	+217	+256
16-Ago-19	102.73	99.44	96.55	+87	-103	-121	+190	+208
23-Ago-19	102.23	98.01	96.03	-50	-143	-53	+94	+3
20-Sep-19	102.18	103.00	100.75	+100	-53	-39	+153	+140
27-Sep-19	84.19	111.99	103.16	-2	-114	-116	+113	+114

Tabla 1 Performance MMASIC1, semanas de baja en índices, comprendidas entre el 17 de mayo al 27 de septiembre del 2019.

¿QUÉ HACER CON ESTO?

En MMA hemos confrontado un dilema práctico, de tipo moral/profesional al respecto:

- Quedarnos callados al respecto,
- Difundir el extraordinario acontecimiento, primicia mundial, que fue señalado por primera vez en la pasada edición.

Hemos optado por la segunda vía, ya que no encontramos ninguna razón válida para no hacerlo y si muchas del porque sí hacerlo.

Por tanto, el tema central de esta edición será elaborar sobre cómo un desarrollo tan insólito ha sido posible. Y aquí simplemente lo que haremos es compartir con nuestros queridos lectores la integración de hechos, pero más importante aún, la lógica detrás de cada uno de ellos.

Tres consideraciones, premisas básicas, por demás interesantes, base para el contenido que sigue:

- El desarrollo insólito no fue producto de la casualidad, sino de la Causalidad.
- El hallazgo encontrado fue, desde luego, muy sorprendente para los socios de la firma, los responsables del mismo.
- En efecto, sí se trata de una primicia mundial.

Lo insólito del acontecimiento hace necesario compartir con nuestros queridos lectores ideas y conceptos básicos para que lo ocurrido (en su esencia) sea explicado a cabalidad, y documentado para los efectos conducentes.

A. El desarrollo insólito no fue producto de la casualidad, sino de la Causalidad

En la historia humana, muchos descubrimientos y desarrollos se han dado en circunstancias extremas, con recursos limitados en las investigaciones. En efecto, ese ha sido el caso de MMA, una firma boutique, si bien muy experimentada, relativamente pequeña.

Las grandes limitaciones que imponen dichas circunstancias necesariamente obligan a buscar soluciones prácticas, directas, y eficientes. Y eso a su vez, exige utilizar recursos nunca suficientemente explotados, como son la imaginación y explorar caminos muy lógicos pero poco transitados. Aquí vienen a la mente ideas y conceptos tales como:

- De existir una solución, y hasta ahora ha sido imposible de encontrarse, necesariamente tiene que implicar un enfoque diferente, algo que nadie nunca antes ha explorado (o se haya hecho sin éxito).
- “Thinking outside the box” (pensamiento lateral).
- Buscar nuevas posibilidades en viejos esquemas, siempre en estricto apego a principios básicos de lógica y razonamiento.

Uno de las formas más tradicionales y típicas del método científico son los estudios y análisis de causalidad. Es decir, partiendo de efectos, rastrear hacia atrás para, idealmente, detectar tan fiel y cercanamente como sea posible las causas principales de los efectos investigados, los que se desean resolver.

Entendiblemente, los desarrollos digitales de las décadas recientes han conspirado en contra de este enfoque. La causa principal es que, por su propia naturaleza los análisis de causalidad necesariamente requieren de creatividad, de innovaciones, de pensamiento original. Por contraste, a pesar de las enormes ventajas y avance

que representa la era digital, inevitablemente tiende a desalentar y a alejar a la mayoría de los profesionales de los análisis de causalidad. ¿Por qué? Justamente por su naturaleza misma: era de la digitalización, de los algoritmos, de la inteligencia artificial, de las soluciones cuasi instantáneas empaquetadas, etc., etc. Parecería como que todas las soluciones a la mayoría de los retos de la humanidad inevitablemente surgirán de la vía digital. Por supuesto, no es así. Muchas de las soluciones, probablemente la gran mayoría, seguirán surgiendo de la vía digital, pero no todas.

El filósofo, matemático, y físico argentino-canadiense Mario Bunge (Buenos Aires, 1919, actualmente residente en Montreal, catedrático e investigador de la Universidad de McGill, muy prolífico autor, de fama mundial) señala al respecto: “Por ejemplo, si usted le pide a alguien que le diseñe una nueva trampa para ratones, le está proponiendo un problema inverso que no es deductivo ni inductivo, porque va del efecto a la causa”. “Es un tipo de problema muy descuidado ... porque no hay reglas, no hay algoritmos para resolver un problema inverso. Cuando no hay algoritmos se necesita inteligencia, se necesita imaginación y proceder por tanteo, ensayo y error”. (Entrevista en “El País” Septiembre 21, 2019, bajo el encabezado “La filosofía está pasando por un mal trance, porque no hay pensamiento original”).

En noviembre del 2018, en MMA una vez más nos enfocamos a intentar encontrar una solución a la devastación provocada por las bajas medianas y mayores del mercado. Aunque en el largo plazo MMA siempre ha logrado superar dichas fases bajistas y salir adelante, gracias a los elevados rendimientos acumulados durante las fases alcistas. Aún así, algo en nuestro interior nos decía que si debía haber una mejor forma de enfrentar las inevitables bajas. A través de los años ya habíamos probado un sinfín de posibilidades. Lamentablemente ninguna de ellas produjo

resultados favorables de manera consistente. No sólo eso, el nivel de riesgo de todas las posibilidades estudiadas invariablemente era mayor (unintended consequences)... en síntesis, intentos fallidos.

En esta ocasión, rompiendo con todos nuestros esfuerzos e intentos previos (en este tema), tomamos un enfoque totalmente distinto: el del análisis de causalidad (problema inverso como le llama el maestro Bunge), o de ingeniería en reversa. Los resultados logrados, como se puede apreciar, son realmente sorprendentes, casi insólitos.

B. El hallazgo encontrado fue, desde luego, muy sorprendente pero un resultado surgido de una investigación y desarrollo muy enfocado en dicha área

La gran sorpresa no fue que funcionara, sino que funcione tan bien, tan por encima de las expectativas.

La expectativa original, ya de por sí muy ambiciosa, era amortiguar los devastadores efectos durante las bajas, idealmente, sin alejarse demasiado de los benchmarks. Es decir, *el objetivo original buscado era aminorar*, tanto como fuera posible, *la pérdida* de la sustancial ventaja acumulada (alfa) durante los períodos de alza.

Lo sorprendente fue que el objetivo se rebasó por mucho, ya que no sólo se logró aminorarla sino que hemos logrado *ampliar* dicha ventaja también durante períodos de baja, de manera muy significativa.

C. En efecto, sí se trata de una primicia mundial

Lógicamente, hasta prueba en contrario, todo aquello que no ha sido posible de ser superado es considerado como:

- Algo sumamente difícil de lograr o, de plano como
- Un imposible, casi un dogma, una verdad permanente, inalterable.

Por lo mismo, una vez que superamos la sorpresa y empezamos a digerir la trascendencia y el alcance potencial de los resultados logrados pasamos a la etapa de la incredulidad. Sin embargo, al revisarlos una y otra vez y observar su increíble consistencia y confiabilidad todas las dudas se disiparon.

Estamos muy conscientes que declarar dicho logro como una primicia mundial es una afirmación por demás fuerte, y muy comprometedora. Por lo mismo, dicha afirmación debe ser plenamente respaldada.

Existen tres muy poderosas y contundentes razones que avalan a cabalidad la validez de la multicitada primicia mundial:

- La inexistencia de resultados similares dentro del medio bursátil global, en el mismo asset class. Desde luego, utilizando las mismas reglas: sin cambiarse de asset class, ni utilizar cortos, derivados, o algún otro tipo de booster. Esto es, lograr esa clase de resultados disminuyendo simultáneamente el riesgo.

La enorme ventaja en este punto es que los resultados son públicos y comparables de tú a tú con los resultados de cualquier otro fondo (o ETF activamente manejado) en el mundo, durante un mismo período.

- La inobjetable calidad de los resultados logrados y la exagerada consistencia y

confiabilidad de los mismos, muy por encima de cualquier parámetro estadístico aplicable. Calificarlos como resultados irrefutables no es ninguna exageración.

- La relativa originalidad del enfoque de análisis utilizado, el enfoque de causalidad. Si bien es cierto que el principio de causalidad es un pilar fundamental de la filosofía, y del método científico en general, también no es menos cierto que dicho tipo de enfoque y análisis está en desuso, como muy bien lo señala el maestro Bunge.

Un par de reflexiones generales finales permanentemente aplicables a todas las innovaciones y mejoras, en cualquier campo del conocimiento:

- No todo está explorado exhaustivamente. Por más conocimiento y avances que logre la humanidad, siempre surgirá algo novedoso y mejor que lo existente. De hecho, virtualmente ese es el único patrón de avance de la humanidad a través de los milenios.
- El conocimiento pendiente de desarrollar es mucho muy vasto, y el número de las combinaciones posibles para llegar a él son casi infinitas ... hay tantos caminos y posibilidades. De ahí la enorme importancia de siempre mantenernos receptivos y abiertos a nuevas posibilidades y a entrenarnos y utilizar todo tipo de enfoques y técnicas.