

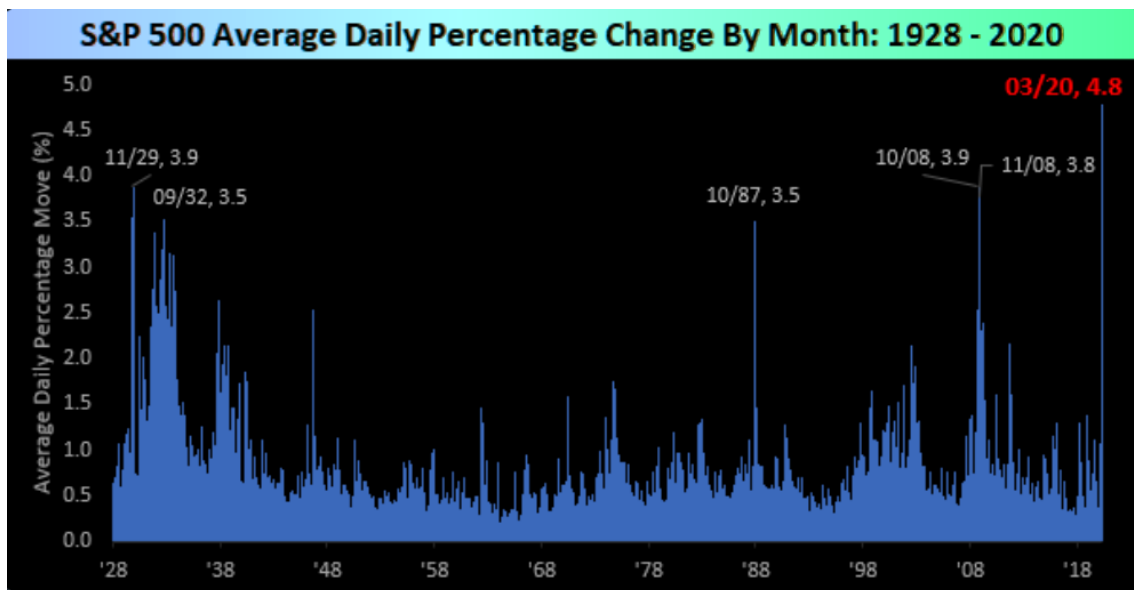
GLOVERSIA MULTIMERCADOS EQUILIBRADA SICAV

COMENTARIO ASESOR MARZO 2020 – JOSÉ LUIS CÁRPATOS

Estimado accionista,

Remitimos el **comentario mensual** del asesor de Gloversia Multimercados Equilibrada SICAV del mes de marzo, así como la ficha adjunta.

Hemos conseguido cerrar el mes de marzo con una **pérdida de tan solo el 0,31%** a pesar de que ha sido un mes desastroso en todos los mercados, con bajadas muy graves especialmente en la renta variable. De hecho ha sido el mes con más volatilidad de la historia de la bolsa, como podemos ver en este gráfico:



Como podemos comprobar es impresionante.

INDEMNE

Pero nuestros modelos y las medidas que hemos tenido que tomar por fuera del modelo, nos han protegido y **hemos conseguido pasar todo el crash sin demasiados problemas**. Lo ideal hubiera sido ganar, por supuesto, pero teniendo en cuenta que ha sido el peor primer trimestre en bolsa desde los años 30 y que todos los mercados han tenido dislocaciones muy graves, hay que ser optimista. Y pensar que sí con la que ha caído hemos conseguido salir casi indemnes, podemos estar tranquilos cuando vuelvan a venir torcidas.

DISLOCACIÓN DE MERCADOS

Los modelos a primero de mes ya nos daban una posición defensiva, que nos permitía iniciar la primera semana con ganancias claras, hasta que llegaba el segundo gran factor del mes de marzo. Todo el mundo habla de la caída de la bolsa, pero a mediados de mes pasaba algo que tampoco se había visto en esa escala en la historia. La dislocación completa de todos los mercados. **Todo bajaba**, la bolsa, los bonos, el oro, las divisas, las materias primas, todo en rojo y a la vez.

Era tal el **pánico** que se vendía cualquier cosa cotizada para **refugiarse en liquidez**. Los fondos monetarios llegaron a acumular las mayores entradas de dinero de la historia, con más de 500.000 millones. En esos momentos como ya nos pasó en febrero, tuvimos que **apretar el botón nuclear**, en este caso con los bonos.

MOVIMIENTOS DE CARTERA

En febrero fue con las bolsas, no esperamos al rebalanceo y nos quitamos de encima casi todo. Este mes, teníamos que torear un toro más difícil, porque los bonos son más complejos. Tras analizar la situación y viendo a la velocidad que caían, la decisión que tomé fue la de **rebajar fuertemente la duración** de nuestra cartera de bonos para protegernos y aumentar el cash, pero solo moderadamente.

Así **vendimos** muy rápidamente todos los **bonos** del Tesoro estadounidense que teníamos **por encima de la zona 7-10 años**. La costumbre que tenemos de tomar todas las posiciones que podemos en futuros en lugar de bonos nos ayudó mucho.

Al final nos quedamos con una duración media de 6 años más o menos, lo que rebajó mucho la enorme velocidad de caída y nos dejó en una situación tranquila. En las noticias veíamos constantemente que la **FED amenazaba con intervenir la curva de tipos** y sabíamos que estábamos precisamente en el tramo de la curva de tipos donde más fácil era que interviniera. Al final lo hizo y todo volvió a la normalidad.

REBALANCEO

Ya este mes, los modelos nos han dado una **cartera muy defensiva**. Tenemos muchos bonos, bastante cash y una pequeña posición en **bolsa** de menos del 5% por si había rebotes profundos al alza, como finalmente ha sucedido, para que no nos desequilibrara.

En los **bonos** el modelo nos daba una duración más alta de la que en realidad hemos tomado, por protección y por si volvieran los problemas como el mes pasado.

Con el modelo que nos ha salido este mes, no es el mes en que vamos a buscar que la bolsa vuelva por sus fueros, ya veremos en el futuro. De momento seguimos **defensivos y tranquilos a la espera de mejores oportunidades**. La memoria de la gente es limitada y parece que se nos haya olvidado demasiado pronto lo que sucedió el mes pasado.

SIN PRISA PARA ENTRAR EN BOLSA

Cuando llegue la tendencia buena tras todas estas enormes turbulencias en bolsa, ya entraremos. Será una tendencia de muchos meses y no tenemos ninguna prisa, aunque se pierda un tramo. En mercados así lo único que puede pasar es que nos demos un tortazo con las prisas.

Nuestra divisa es siempre **proteger el capital** a toda costa. Si en meses sucesivos los modelos nos marcan la oportunidad nos meteremos a muerte. Y si una vez dentro vuelven los problemas apretaremos el botón nuclear con la misma rapidez que lo hicimos en febrero. Nunca nos vamos a quedar mirando el paisaje.

MÁXIMA FLEXIBILIDAD

Hay que recordar que esta SICAV no tiene límites, podemos estar por encima del 100% con algo de apalancamiento en bolsa o con cero. Con el 100% de la SICAV en cash o con el 100% en bonos o en cualquier cosa. No intentamos adivinar el mercado. Nos limitamos a observar lo que hace y obrar en consecuencia sin prisas y con prudencia, pero **sin renunciar a ser agresivos cuando toque**. Nuestro stop loss siempre está ahí y el botón nuclear es el más efectivo de todos.

Gracias a todos por la confianza. Espero que sigamos juntos durante muchos años más, pero ¡a ver si nos toca un año más tranquilo en el futuro!

Atentamente,

José Luis Cárpatos

FILOSOFÍA DE INVERSIÓN

Tenemos el convencimiento de que, salvo vía estrategia fuertemente activa con implicación en las compañías, lo mejor es una gestión pasiva con toques activos. Nuestra estrategia usa los 50 modelos actuales de asignación estratégica de activos. Empleamos ETFs y futuros exclusivamente para estar en cada momento en las mejores familias de activos, incluyendo bolsa, renta fija, materias primas, inmuebles, etc. Rebalanceo mensual salvo que haya algún acontecimiento que nos haga cerrar antes alguna de las familias. Gran descorrelación con bolsa. La estrategia puede ganar en un año malo de bolsa como en 2008 pero también podría ganar mucho menos que la bolsa en un año bueno para la renta variable. Los cálculos de todos los backtesting están todos realizados deduciendo comisiones para que sean lo más realistas posibles

GLOVERSIA MULTIMERCADOS EQUILIBRADA SICAV

ISIN	ES0176114033
POLÍTICA DE INVERSIÓN	Global – Vía ETFs y futuros de familias de renta fija, bolsa, MMPP y REIT
COMISIÓN GESTIÓN FIJA	0,90%
COMISIÓN GESTIÓN VARIABLE	5% de los beneficios
COMISIÓN DEPOSITARÍA	0.10%
* Comisión de gestión máxima del 2,25%	
GESTORA	Renta 4 Gestora SGIC
DEPOSITARIO	Renta 4
ASESOR	José Luis Cárpatos
MERCADO DONDE COTIZAN	Mercado Alternativo Bursátil (MaB)
CÁLCULO VALOR LIQUIDATIVO Y LIQUIDEZ	Diaria
COMPRA	Aportar a nuestro banco nombre de la SICAV y código ISIN, orden a valor liquidativo

RENTABILIDAD

	2019				2020			
	Oct	Nov	Dic	Total	Ene	Feb	Mar	Total
Gloversia Multimercados SICAV	0,04%	0,02%	0,69%	0,75%	0,21%	-1,72%	-0,31%	-1,81%

VOLATILIDAD

	Histórica
Gloversia Multimercados SICAV	7,27%

Comienzo de la nueva gestión 25/10/2019



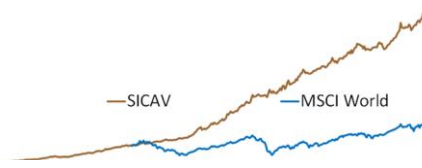
CARTERA

Renta fija	69,58%
Liquidez	56,33%
Bolsa	4,41%

JOSÉ LUIS CÁRPATOS (ASESOR): "Lo mejor para el largo plazo es la gestión pasiva con toques activos"

BACKTEST ESTRATEGIA

Estadísticos	Retorno Anualizado	Volatilidad Anualizada	Máximo Drawdown	Peor Mes	Mejor Mes	Meses Ganadores	Ratio Sharpe
SICAV	10,2%	6,8%	-6,1%	-6,1%	7,5%	69,2%	1,10
MSCI World	3,4%	14,9%	-57,5%	-19,0%	10,9%	58,3%	0,36



RENTABILIDADES

	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
SICAV	9,1%	2,9%	14,9%	1,3%	-2,3%	9,9%	7,1%	6,5%	5,0%	10,7%	5,1%	9,3%	15,6%	21,8%	11,4%
MSCI World	25,2%	-10,4%	20,1%	5,3%	-2,7%	2,9%	24,1%	13,2%	-7,6%	9,6%	27,0%	-42,1%	7,1%	18,0%	7,6%

	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990
SICAV	14,9%	25,5%	7,8%	5,6%	4,6%	8,5%	14,1%	13,9%	14,6%	22,4%	-3,0%	22,5%	7,7%	17,5%	4,5%
MSCI World	12,8%	30,8%	-21,1%	-17,8%	-14,1%	19,7%									

* Datos a diciembre de 2019, basados en backtest desde 1990 hasta 2018, salvo MSCI, con datos reales desde 1999, a partir de ETFs no UCITS y sin incluir comisiones de gestión

DISCLAIMER: Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Gloversia Capital EAF (en adelante "Gloversia"), con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y están sujetos a cambio sin previo aviso. Gloversia no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Gloversia considera que la información y/o las interpretaciones, estimaciones y/u opiniones relacionadas con los instrumentos financieros y/o emisores de los cuales trata este documento, están basados en fuentes que se consideran fiables y de reconocido prestigio, disponibles para el público en general. Gloversia no garantiza la precisión, integridad, corrección o el carácter completo de dichas fuentes, al no haber sido objeto de verificación independiente por parte de Gloversia y, en cualquier caso, los receptores de este documento no deberán confiar exclusivamente en el mismo, antes de llevar a cabo una decisión de inversión. Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra, venta o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los comentarios que figuran en este documento tienen una finalidad meramente divulgativa y no pretenden ser, no son y no pueden considerarse en ningún caso asesoramiento en materia de inversión ni ningún otro tipo de asesoramiento. Gloversia no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Gloversia, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. Los empleados de Gloversia pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo Gloversia puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de Gloversia. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.