

## GLOVERSIA EQUITY SICAV

### COMENTARIO GESTOR AGOSTO 2020 – JOSÉ LIZÁN

Estimado accionista,

Remitimos el **comentario mensual** del equipo gestor de Groversia Equity SICAV del mes de agosto, así como la ficha adjunta.

El pasado mes la **SICAV repuntó un 2,71%**, dejando el balance anual en el -12,25%, por el +3,09% del Eurostoxx, que se deja un 12,62% en 2020 y el +1,34% del Ibex 35 que pierde un 27,01% en el año.

#### **EEUU, EN CABEZA**

El mes de agosto ha continuado muy lateral sin un rumbo claro salvo en EEUU. Los **sectores líderes como Tecnología y Renovables** han experimentado una fase alcista típica de mercado con pánico alcista y algo irracional, sin apenas retrocesos y valoraciones excesivas en muchos valores.

Destacar el fuerte movimiento experimentado por las **materias primas** y en especial los metales preciosos como el oro o la plata durante todo el verano. Las expectativas de inflación en EEUU debido a la fuerte impresión monetaria han comenzado a presionar al alza todo este tipo de materias primas y las compañías ligadas a las mismas.

El ritmo de los rebrotes de infectados por Covid19 ha sido continuo a lo largo del verano, pero con una mortalidad mucho menor que en primavera, y con un grado de hospitalización menor, por lo que **los mercados han pasado por encima de las noticias sanitarias**.

#### **RECUPERACIÓN HEROTOGENEA**

En lo que se refiere a la recuperación, tanto Asia, especialmente **China**, como **EEUU** están mostrando datos de **recuperación en V**, mientras que **Europa va más retrasada**, aunque no es homogénea la recuperación. España se ha visto muy afectada por el peso del sector turístico y la fuerte exposición a LATAM, zona geográfica muy afectada y donde las divisas están causando estragos.

EE.UU, con su estrategia tan diferenciada de Europa en el tema del trato del virus, alcanzaba a finales de julio nuevos récords de contagios diarios en la población. Por otro lado, los **índices americanos han pasado por encima de la recesión económica** y han cotizado el mejor de los mundos pensando que el COVID va a ser un catalizador para la digitalización y la tecnología. Sus principales compañías tecnológicas, Amazon, Apple, Microsoft siendo el principal objetivo de los inversores.

#### **ELECCIONES EN EL HORIZONTE**

Los datos americanos sorprendían positivamente tanto en generación de empleo como en construcción de nuevas viviendas. Los **datos de actividad también continuaban robustos** a pesar de que en junio y julio hubo zonas afectadas. Nos adentramos en el periodo final de **elecciones en EEUU**, con Donald Trump recortando posiciones a Joe Biden en las últimas semanas. Se antoja una votación muy ajustada por lo que podría generar incertidumbre

conforme se acerque la fecha.

**United States** FactSet Economics / FactSet Economic Estimates

Latest | Median

	CY '17	CY '18	Q3 '19	Q4 '19	CY '19	Q1 '20	Q2 '20	Q3 '20	Q4 '20	CY '20	Q1 '21	CY '21	CY '22
<b>National Accounts</b>													
Real GDP (%q/q, SAAR)	2.3	3.0	2.6	2.4	2.2	-5.0	-31.7	20.2	6.0	-5.1	5.0	4.3	3.0
Real GDP (%y/y)	2.3	3.0	2.1	2.3	2.2	0.3	-9.1	-4.9	-4.5	-5.1	-1.4	4.3	3.0
Household Consumption (Real, %y/y)	2.6	2.7	2.5	2.5	2.4	0.2	-10.5	-	-	-5.4	-	4.4	2.9
Government Consumption (Real, %y/y)	0.9	1.8	2.2	3.0	2.3	2.7	2.1	-	-	1.8	-	0.8	0.0
Gross Private Domestic Investment, Residential (Real, %y/y)	4.0	-0.6	-1.2	1.6	-1.7	6.6	-4.9	-	-	-0.2	-	4.8	1.6
Gross Private Domestic Investment, Non-Residential (Real, %y/y)	3.7	6.9	2.7	1.4	2.9	-1.3	-8.5	-	-	-6.9	-	2.9	2.7
Trade Balance (Bil. Chained USD)	-816.8	-877.7	-950.2	-861.5	-917.6	-788.0	-760.9	857.2	898.9	-820.0	-	-929.0	-
Imports (Real, %q/q, SAAR)	4.7	4.1	0.5	-7.5	1.1	-15.0	-54.0	24.0	8.8	-12.5	7.3	4.5	3.4
Exports (Real, %q/q, SAAR)	3.9	3.0	0.8	3.4	-0.1	-9.5	-63.2	24.7	6.2	-12.0	5.0	2.9	4.1
GDP Price Index (%q/q, SAAR)	1.9	2.4	1.5	1.4	1.8	1.4	-2.0	0.8	0.6	1.0	0.4	1.2	1.5
<b>Inflation</b>													
CPI (%q/q, SAAR)	2.1	2.4	1.8	2.4	1.8	1.2	-3.5	3.4	1.9	1.0	2.0	1.8	2.0
Core CPI (%q/q, SAAR)	1.8	2.1	2.8	2.0	2.2	2.0	-1.6	3.2	2.0	1.4	1.6	1.5	1.6
PPI (%y/y)	2.3	2.9	1.7	1.1	1.7	1.1	-1.0	-	-	-0.3	-	1.6	2.4
<b>Other Indicators</b>													
Current Account (Bil. USD)	-365.3	-449.7	-121.6	-104.3	-480.2	-104.2	-172.3	-	-	-479.7	-	-590.0	-635.0
% of GDP	-1.9	-2.2	-2.3	-1.9	-2.2	-1.9	-2.5	-2.5	-2.8	-2.5	-2.9	-2.5	-2.4
Industrial Production (%q/q, SAAR)	2.3	3.9	1.1	0.4	0.9	-6.7	-43.2	28.5	7.3	-7.8	5.0	4.2	3.3
Unemployment Rate (%)	4.4	3.9	3.6	3.5	3.7	3.8	13.0	9.9	8.9	9.0	7.7	7.0	5.7
Budget Balance (Bil. USD, FY)	-665.8	-779.0	-	-	-984.4	-	-	-	-	-	-	-	-
Government Debt (% of GDP)	104.9	105.7	-	-	107.1	-	-	-	-	120.4	-	129.4	118.1
% of GDP	-3.4	-3.8	-	-	-4.6	-	-	-	-	-17.9	-	-9.8	-7.0
Housing Starts (Thous.)	1,207.4	1,248.3	1,287.7	1,432.7	1,295.3	1,484.3	1,064.0	-	-	1,242.5	-	1,296.5	1,297.9

**FACTSET** © 2020 Factset Research Systems Inc.

Estimaciones de consenso de Factset para EEUU

**Euro Zone** FactSet Economics / FactSet Economic Estimates

Latest | Median

	CY '17	CY '18	Q3 '19	Q4 '19	CY '19	Q1 '20	Q2 '20	Q3 '20	Q4 '20	CY '20	Q1 '21	CY '21	CY '22
<b>National Accounts</b>													
Real GDP (%q/q)	2.7	1.9	0.3	0.0	1.3	-3.6	-12.1	8.1	3.1	-8.1	1.7	5.5	2.4
Real GDP (%y/y)	2.7	1.9	1.4	1.0	1.3	-3.1	-15.0	-7.6	-6.0	-8.1	-0.2	5.5	2.4
Household Consumption (Real, %y/y)	1.8	1.4	0.4	0.1	1.3	-4.7	-13.7	11.3	4.4	-8.6	1.1	7.2	2.6
Government Consumption (Real, %y/y)	1.3	1.2	0.7	0.3	1.8	-0.4	-1.5	1.9	0.4	1.7	0.6	2.5	1.6
Gross Fixed Investment (Real, %q/q)	-	5.5	-4.9	5.0	-	-4.3	-13.7	8.0	2.5	-	1.8	-	-
Imports (Real, %y/y)	5.3	3.6	2.9	2.8	4.0	-0.2	-	-	-	-7.4	-	6.4	3.5
Exports (Real, %y/y)	5.8	3.6	2.8	1.9	2.5	-3.3	-	-	-	-11.1	-	5.6	3.5
<b>Inflation</b>													
HCPI (%y/y)	1.5	1.8	1.0	1.0	1.2	1.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.6	1.1	1.3
Core HCPI (%y/y)	1.0	1.0	0.9	1.2	1.0	1.1	0.9	0.7	0.5	0.8	0.8	0.9	1.1
<b>Other Indicators</b>													
Current Account (Bil. EUR)	348.3	354.4	112.3	104.7	316.9	38.6	19.4	55.0	70.0	264.7	75.0	297.0	-
% of GDP	3.1	3.1	3.8	3.5	2.7	1.3	0.7	-	-	2.8	-	2.9	1.7
Industrial Production (%y/y)	3.0	0.7	-1.7	-2.1	-1.3	-5.7	-20.3	-6.7	-4.7	-9.5	-0.3	5.2	-
Unemployment Rate (%)	9.1	8.2	7.5	7.4	7.6	7.3	7.7	8.2	9.0	8.3	9.0	8.9	9.0
Budget Balance (% of GDP)	-1.0	-0.5	-	-	-0.6	-	-	-	-	-9.5	-	-4.4	-2.7
Government Debt (% of GDP)	-	88.9	-	-	86.8	-	-	-	-	85.9	-	84.1	102.8
<b>Interest Rates</b>													
Main Refinancing Operations Minimum Bid Rate	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3 Month EURIBOR	-0.33	-0.31	-0.42	-0.38	-0.38	-0.36	-0.42	-0.45	-0.45	-0.45	-0.45	-0.43	-0.35
2 Year Swap Rate, Ask	-	-0.30	-	-0.25	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5 Year Swap Rate, Ask	-	-0.11	-	-0.20	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10 Year Swap Rate, Ask	-	0.26	-	-0.05	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30 Year Swap Rate, Ask	-	0.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**FACTSET** © 2020 Factset Research Systems Inc.

Estimaciones de consenso de Factset Eurozone

## EUROPA

Sin novedades durante el mes de agosto respecto al **BCE**, que continúa aplicando su programa de estímulo y **manteniendo las yields de los bonos gubernamentales en tipos bajos** favoreciendo la financiación de los países más afectados por la pandemia y que de no ser por su actuación se verían perjudicados por el mercado. La aprobación del **fondo europeo** ha estabilizado los mercados y cerrado la puerta a dudas sobre el proyecto europeo a medio plazo, lo que permite al Euro fortalecerse.

Los datos de **PMI** se han mantenido en recuperación en casi todas las zonas geográficas, sorprendiendo positivamente Italia y Alemania, y negativamente España y Francia.

## OTRA VEZ EL BREXIT

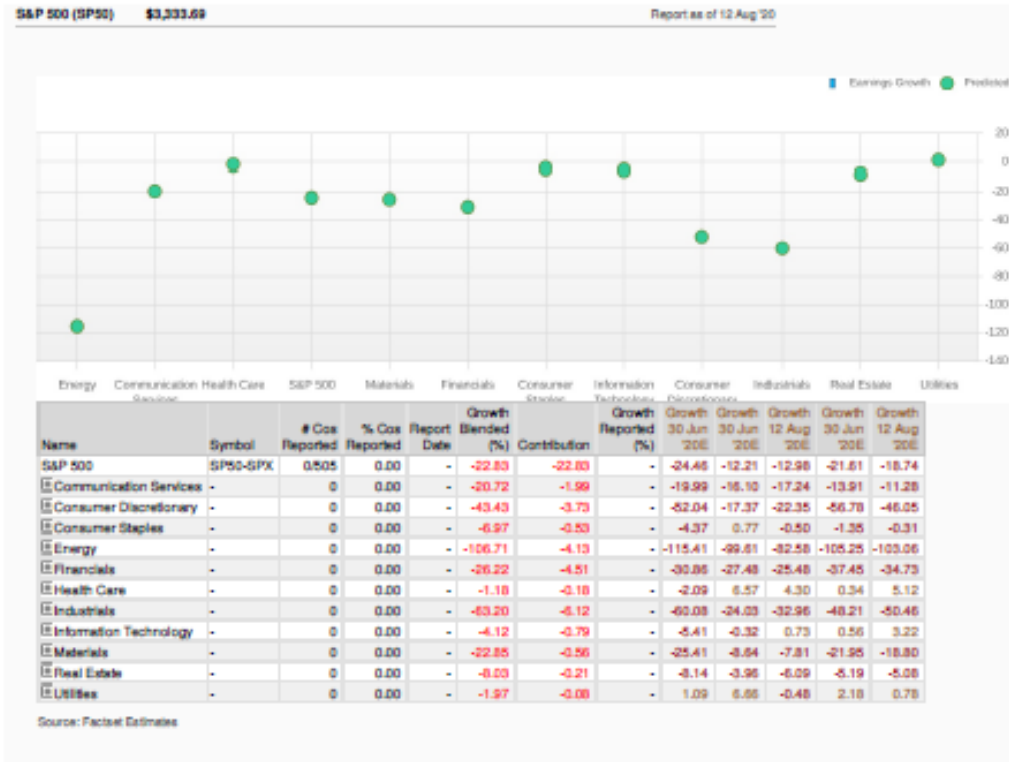
Arrancamos septiembre con la entrada en tiempo de descuento para las negociaciones del Brexit, con las **posturas** por ambas partes bastante **alejadas** y amenazas en ambos grupos de llegar a una ruptura abrupta a partir del 1 de enero de 2021.

UK a corto plazo se vería seriamente dañado y ha optado por buscar un **acuerdo a la australiana**, que básicamente es un acuerdo de reconocimiento mutuo en comercio, y ha fichado al ex ministro de asuntos exterior de Australia como asesor. Se antoja dura la negociación y generará volatilidad casi con total seguridad.

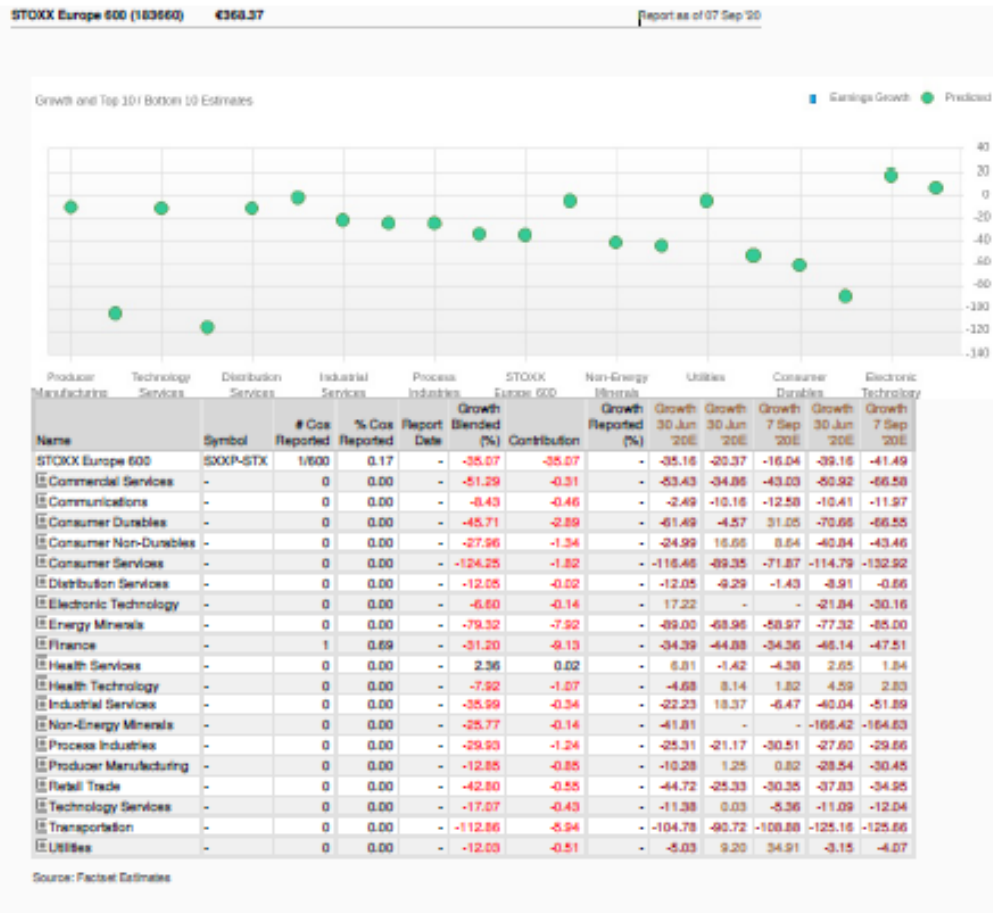
## RESULTADOS EMPRESARIALES

Mostraron un **fuerte deterioro** a lo largo del 2T, pero si bien es verdad que no es homogéneo en todos los sectores. Los más ligados a **turismo** han sido los claros perdedores, siendo **tecnología y farma** los claros vencedores en este entorno. Si bien es verdad el resultado final ha sido unos malos resultados pero menos malos que lo que se podía prever, y las **guías para el 3T son optimistas en muchos sectores**, sobre todo para las compañías con fuerte presencia en Asia (China) y EEUU, donde la recuperación está siendo una realidad.

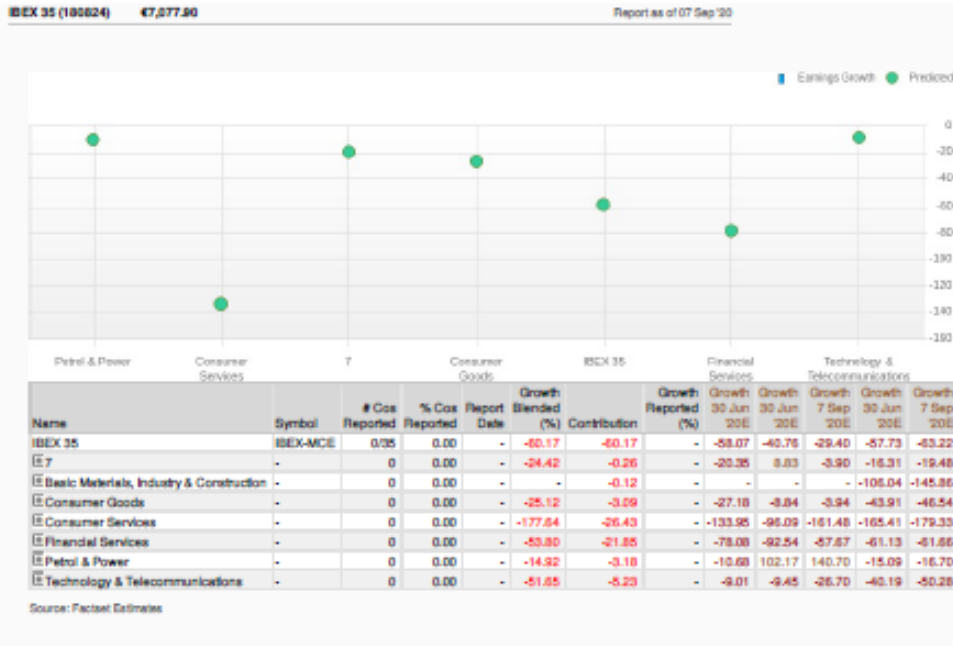
El recorte de **capex y control de costes** está siendo muy común en todas las compañías, así como los recorte de Payout y dividendos para preservar liquidez. Parece que la solvencia dadas las fuertes ayudas se está controlando, pero deberíamos ver más problemas a medio plazo en los sectores epicentro de la crisis como turismo.



Estimaciones para el SP500 de Factset



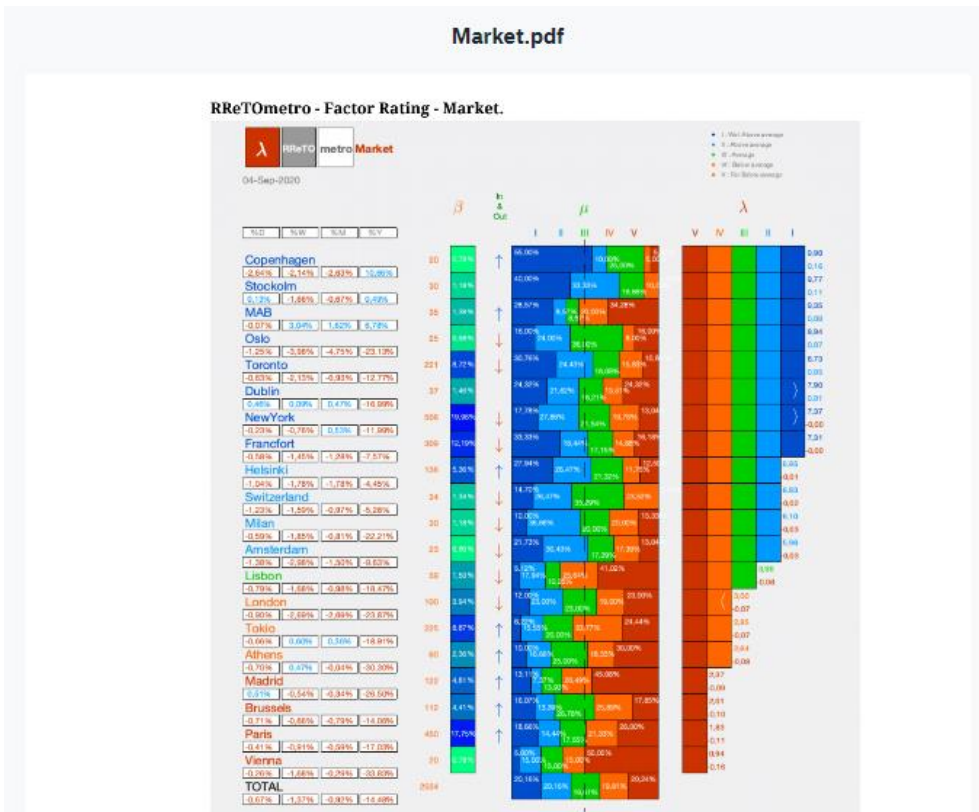
Estimaciones para STOXX 600 de Factset



Estimaciones para IBEX35 de Factset

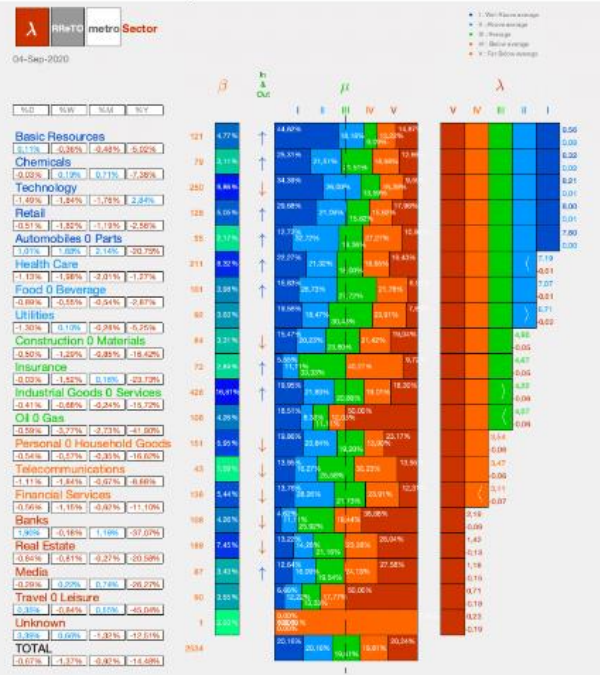
**MOMENTUM**

Cierta **mejora** de algún sector cíclico como es **Autos** en la Eurozona, así como el **Lujo**, entendemos que por la fuerte exposición a China. Los sectores más fuertes han continuado, con Químicas, Tecnología, Recursos básicos y Farma liderando todo el periodo.



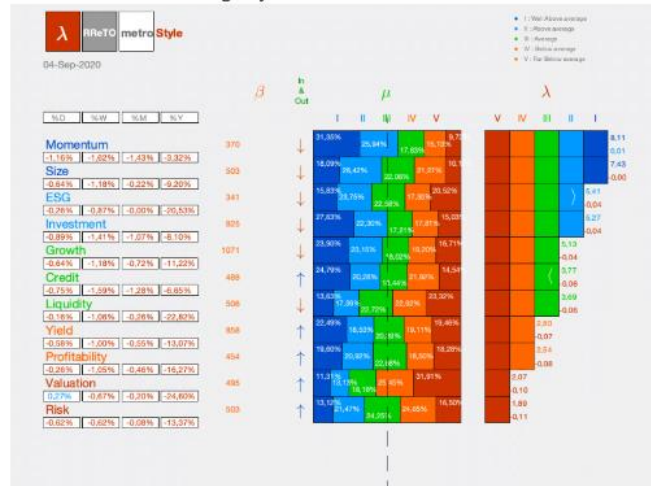
Sector.pdf

RReTometro - Factor Rating - Sector.



Style.pdf

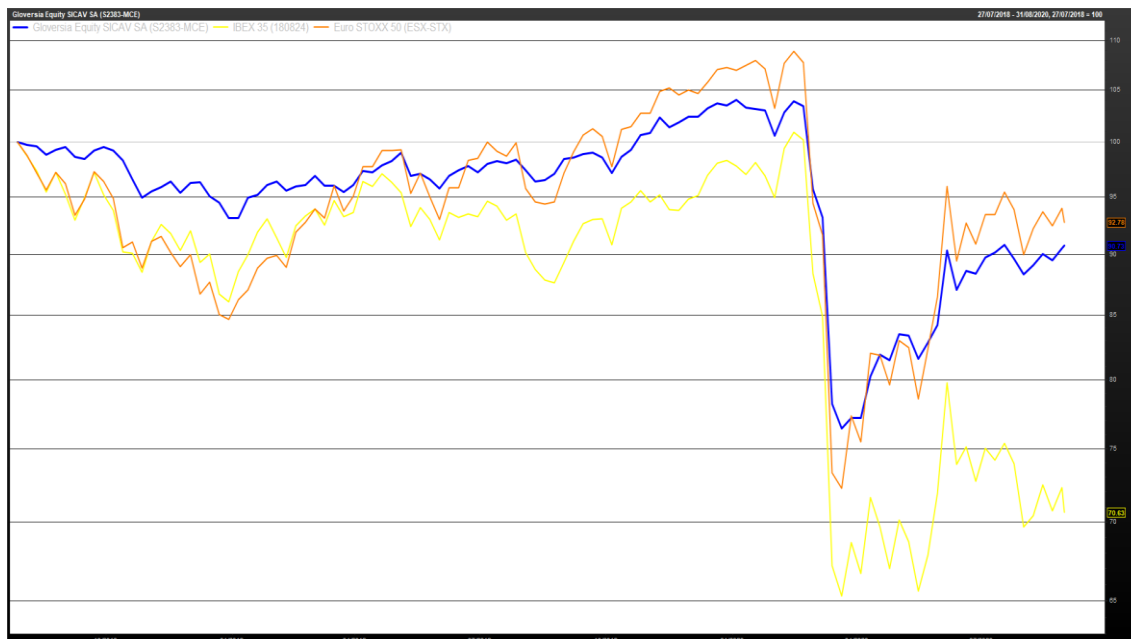
RReTometro - Factor Rating - Style.



GESTIÓN

En esa línea ha ido la gestión de la SICAV este mes de agosto, rotando hacia Autos y deshaciendo sectores con altas valoraciones y ganando exposición a la recuperación en China.





Evolución Gloversia Equity SICAV vs principales índices de referencia. Fuente Factset

En este entorno hemos optado por **subir un 10% la exposición a RV**, hasta el 72% en RV directa y un 9.5% en fondos.

Atentamente,

José Lizán  
Gestor Gloversia Equity SICAV

**FILOSOFÍA DE INVERSIÓN**
**Doble enfoque:**

**Cuantitativo:** Algoritmo que selecciona los mejores activos a los cuales el mercado ha comenzado a reconocer su valor.

**Cualitativo:** Tras la selección del modelo cuantitativo y basado en un exhaustivo análisis fundamental por países, sectores y visitas a las compañías, se escogen los mejores títulos, los cuales se monitorizan constantemente.

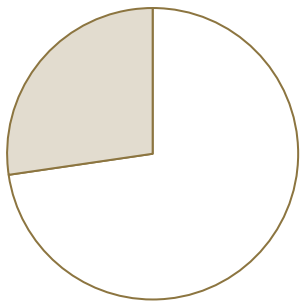
- Principalmente eurozona, sin riesgo divisa.
- Gestión activa de la exposición al mercado.
- Cartera diversificada de valores.
- Sin restricciones de capitalización.
- Estrategia muy pragmática, donde se desinvierte si la compañía

**VOLATILIDAD**
**HISTÓRICA**

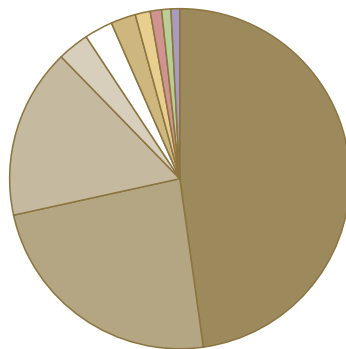
GLOVERSIA EQUITY SICAV	13,70%
EUROSTOXX 50	23,11%
IBEX 35	23,60%

ISIN	ES0169268036
POLÍTICA DE INVERSIÓN	Global- Hasta 100% renta variable zona euro, resto liquidez y renta fija a corto plazo
COMISIÓN GESTIÓN FIJA	1,35%
COMISIÓN GESTIÓN VARIABLE	9% de los beneficios
COMISIÓN DEPOSITARÍA	0,08%
<b>GESTORA</b>	Solventis SGIIC
<b>DEPOSITARIO</b>	Banco Santander
<b>ASESOR</b>	Gloversia Capital EAF
<b>MERCADO DONDE COTIZAN</b>	Mercado Alternativo Bursátil (MaB)
<b>CÁLCULO VALOR LIQUIDATIVO Y LIQUEZ</b>	Diaria
<b>COMPRA</b>	Aportar a nuestro banco nombre de la SICAV y código ISIN, orden a valor liquidativo

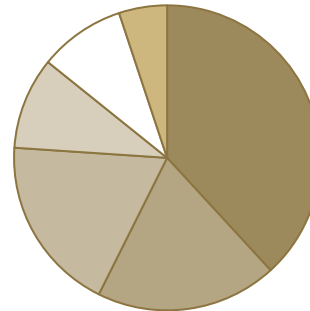
RENTABILIDAD	TOTAL	TOTAL									TOTAL	HISTÓRICA
	2018	2019	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	2020	DESDE 25/07/2018
GLOVERSIA EQUITY SICAV	-6,74%	10,86%	-2,72%	-4,86%	-17,49%	5,78%	0,84%	5,00%	-0,12%	2,71%	-12,25%	-9,28%
EUROSTOXX 50	-13,47%	24,78%	-2,78%	-8,55%	-16,30%	5,06%	4,18%	6,03%	-1,85%	3,09%	-12,62%	-6,05%
DIFERENCIAL VS EUROSTOXX 50	6,73%	-13,92%	0,07%	3,70%	-1,19%	0,72%	-3,33%	-1,03%	1,73%	-0,38%	0,37%	-3,22%
IBEX 35	-11,99%	11,82%	-1,90%	-6,88%	-22,21%	2,02%	2,52%	1,90%	-4,90%	1,34%	-27,01%	-28,69%
DIFERENCIAL VS IBEX 35	5,25%	-0,96%	-0,82%	2,02%	4,73%	3,76%	-1,67%	3,10%	4,78%	1,37%	14,77%	19,41%

**CARTERA**


72,69% Renta Variable  
27,31% Liquidez

**DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA RV**


47,79% España  
16,16% Alemania  
2,70% Dinamarca  
1,43% Luxemburgo  
0,88% Portugal  
23,77% Francia  
3,00% Holanda  
2,37% Suiza  
1,07% Bélgica  
0,83% EEUU

**DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RV**


38,19% Industria  
18,69% Consumo  
9,12% Finanzas  
19,18% Energía  
9,74% Salud  
5,08% TMT

**10 MAYORES POSICIONES**

Gloversia Mult. Sicav	8,41%
Nueva Expresión Textil solaria	5,06%
Azkoyen	4,96%
Adolfo Domínguez	2,96%
Rovi	2,70%
Deutsche Post	2,37%
LVMH Louis Vuitton	2,33%
Iberdrola	1,96%
Faes Farma	1,92%

TOTAL POSICIONES 53

**Perfil de riesgo**


**DISCLAIMER:** Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por SOLVENTIS (en adelante "Solventis"), con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y están sujetos a cambio sin previo aviso. Solventis no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Solventis 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. Solventis no garantiza la precisión, integridad, corrección o el carácter completo de dichas fuentes, al no haber sido objeto de verificación independiente por parte de Solventis 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. Solventis 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. Solventis, 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 Solventis 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 Solventis 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 Solventis. 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.