

## GLOVERIA MULTIMERCADOS EQUILIBRADA SICAV

### COMENTARIO ASESOR AGOSTO 2020 – JOSÉ LUIS CÁRPATOS

Estimado accionista,

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

El pasado **mes** fue **de transición** para nuestra SICAV, tras el buen mes de julio, que fue el mejor desde que empezamos, donde hemos obtenido una pequeña **ganancia de 0,1%**, quedando el balance anual positivo en el 0,75%. Es importante tener el menor número de meses negativos posibles y en ello nos aplicamos. Sólo llevamos 2 desde que empezamos a finales de octubre del año pasado.

### RESULTADO FINAL EQUILIBRADO

La evolución del mes se puede resumir rápidamente, la **bolsa ha ganado**, pero la parte de **bonos nos ha perjudicado** notablemente y la parte de **oro no ha ayudado** en nada.

### TRASPASABLES FISCALMENTE EN BREVE

La SICAV mantiene alrededor de 8,5 millones en activos de todos nosotros y cada vez estamos más cerca de los 500 socios (somos bastantes más de 400) con lo cual a partir de entonces seremos traspasables fiscalmente. Ya **hemos encontrado un bróker que se ocupará de los traspasos** de fondos de nuestros socios en el momento en que consigamos este hito, tanto de entrada como de salida de nuestra SICAV.

### MERCADOS COMPLEJOS

Seguimos estando en unos mercados muy difíciles, donde todos los días encontramos **cosas que nunca antes habían pasado** en la historia y que básicamente podríamos resumir en lo siguiente:

- 1- A nivel de bolsa hemos llegado a cotas de sobrecompra muy difíciles de igualar en determinados índices americanos, los más relacionados con la tecnología. En cambio en las bolsas europeas hay un movimiento lateral camino de ninguna parte ante la delicada situación de la economía. **Wall Street empieza a tener muy poco recorrido por arriba y mucho peligro por debajo.**
- 2- En **renta fija, cotizaciones atascadas** por las subidas de Wall Street, lo que elimina temporalmente su rol de valor refugio, pero con la FED impidiendo que bajen demasiado, porque no le interesa en absoluto que se les vaya de las manos en la situación económica tan delicada en que nos encontramos.
- 3- **Elevada volatilidad en el oro** y metales preciosos, aunque se mantiene la tendencia alcista de fondo, pero su elevada correlación inversa con el dólar, que está muy alterado últimamente, ha generado un mes de agosto complicado.
- 4- Los **ETFs de inmuebles siguen deprimidos** y nuestros modelos llevan muchos meses sin darnos señales. El VNQ que es nuestra principal referencia al respecto se mueve muy plano en los últimos meses a pesar de que el sector inmobiliario en EEUU está teniendo una recuperación bastante notable respecto a otros sectores.

## MERCADOS DISLOCADOS...

Y añadiría un quinto punto que es muy importante. **Las correlaciones inter mercados desde el crash siguen sin funcionar correctamente.** Bien es cierto que la decisiva intervención de la FED en marzo-abril consiguió reparar la dislocación total inter mercados, pero aún se necesita más tiempo. Sigue habiendo un poso, menor desde luego, de alta correlación de todos los mercados a la vez. Mientras esa distorsión persista, hemos adaptado los modelos a la nueva situación.

Un **ejemplo** realmente **sorprendente**. La **madera** ha tenido una violenta subida por el aumento de construcciones tras la crisis en EEUU. Demasiada subida, rozando la burbuja. Pues bien, justo el día en que el Nasdaq se desploma tras su propia burbuja el día 3 de septiembre se cayó la madera, que no alcanzamos a ver que tiene que ver.

## ... E IRRACIONALES

Realmente se están viendo cosas en el Nasdaq que dan mucho respeto. Como que **Apple**, una gran compañía que gana muchísimo dinero haya subido un 160% con solo un 7,5% de incremento de las ventas. Será muy buena compañía, que lo es, pero esto es demasiado. O el disparate de **Tesla** que vale más que varios fabricantes de coches juntos, cuando sus ventas son ridículas en comparación.

Mercado enrarecido, con tintes de **burbuja en determinados activos de bolsa** que salpican por las correlaciones aún no reparadas a otros mercados. Todo este entorno, nos aconseja ser más prudentes de lo normal y modificar un poco las estrategias generales.

**Hay que adaptarse** a jugar en todo tipo de campos, no siempre se jugará en terrenos con el césped perfecto y una temperatura agradable, ahora nos toca jugar en campo embarrado donde no se ven las líneas del área con claridad. Pero el partido hay que jugarlo y hay que salir a ganarlo además.

## ESTRATEGIA MENSUAL: PRUDENTES EN RENTA VARIABLE...

Los modelos iniciaron el rebalanceo de este mes, aumentando bastante la posición en bolsa. Hemos preferido esperar, pues los subsistemas que usamos para los activos de alto riesgo no nos cuadraban y nos hemos mantenido en **posiciones de bolsa muy prudentes**, subiendo solo ligeramente a principio de mes. Además son evidentes los **problemas de excesos de valoración combinada con sobrecompra extrema** en los gráficos.

Nuestra postura de prudencia se vio refrendada por las fuertes caídas de jueves y viernes. En el rebote del viernes por la mañana rebajamos más aún la **posición en renta variable** y ahora mismo es de aproximadamente solo alrededor del **10%**.

Nos reservamos una cantidad para oportunidades desde más abajo. También este mes estamos **más activos en el swing trading**. Dado lo peligrosa que está la bolsa es mejor andarse con prudencia y moverse rápido.

La posición en Nasdaq la tenemos cancelada. Otra iniciada en Russell indicada por los modelos también, tras estar unos días dentro a primero de mes y básicamente **estamos en SPY**. Aunque la posición es pequeña la vigilamos muy estrechamente y como de costumbre la reduciremos más aún o la cerraremos del todo si se ponen las cosas feas.

**Ante caídas fuertes** durante el mes si se dan, y señales a continuación alcistas en los gráficos **entraríamos** buscando oportunidades aumentando posición siempre que veamos las cosas claras y nuestros subsistemas se activen.

La **zona de 3.600 en el SP 500** donde el PER de este índice alcanza máximo desde el 2000 la consideramos de cobertura o cierre al más mínimo titubeo. Ese es nuestro plan para la parte de renta variable.

### ... EXPECTANTES CON EL ORO...

Para la parte de metales preciosos, lo vemos con demasiada volatilidad, los modelos nos dieron un poco de **aumento de posición** que tomamos, que aun así es prudente (el oro es muy volátil y no se pueden tener grandes posiciones) pero la reduciremos un poco en los tirones para estar más cómodos en este mes complicado.

Ante bajadas fuertes **aprovecharíamos oportunidades** para acumular posiciones de manera parecida a la renta variable, este mes es necesario ponerse el mono de trabajo.

### ... REDUCIENDO LA RENTA FIJA...

En cuanto a la parte de renta fija, los modelos nos han hecho bajar la posición, ante el **estancamiento de las cotizaciones** en los últimos tiempos, por lo que tenemos una posición menor que de costumbre.

Los modelos eso sí, lo que han hecho es aumentar la **duración** de la posición, pero nosotros la hemos **reducido** usando futuros de bonos a 30 años en lugar de los ETFs del estilo TLT que tienen mucha mayor volatilidad. Es posible que en tirones reduzcamos aún un poco más la cartera de bonos a 30 donde estamos viendo problemas desde que Powell apareció con sus declaraciones sobre la manga ancha de la inflación.

### ... MÁS LIQUIDEZ Y APROVECHAR OPORTUNIDADES

En esencia, este mes, la estrategia es de tener la posición de cash más amplia de lo habitual en todas las familias de activos, para **intentar tener menos volatilidad** que el mercado (de hecho ya se está viendo en los primeros días) y aprovechar oportunidades, si tras llegar a niveles interesantes los gráficos dan señales de entrada.

La liquidez la seguimos teniendo en dos **monetarios**, uno de Renta 4 y otro de Groupama, que están funcionando razonablemente bien y que nos permiten entrar o salir en el día conforme la necesitamos.

### DIVISA SIEMPRE CUBIERTA

Como siempre es nuestra costumbre, toda nuestra **posición en dólares** que es muy grande la tenemos **cubierta** vía futuros del euro contra el dólar por lo que los movimientos de la divisa, que son amplios últimamente, no nos afectan.

No solo cubrimos la posición en dólares sino **también la posición en ETFs que cotizan en euros** pero que en realidad invierten en activos en dólares. No tienen la divisa compensada y si no la cubrimos nos afectarían los bandazos del euro contra el dólar.

Recuerdo que cada 15 días aproximadamente se sube un vídeo para ir contando como evolucionan las cosas. El próximo lo subiremos la semana que viene.

Atentamente,

José Luis Cárpatos  
Director de Inversiones de Gloversia Capital EAF

**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

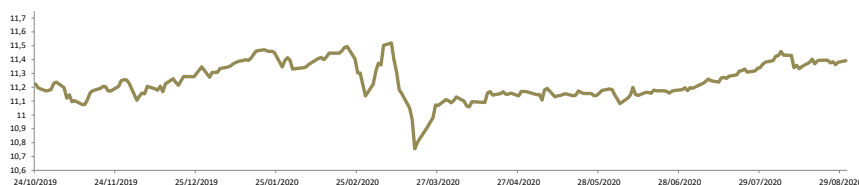
**GLOVERSIA MULTIMERCADOS EQUILIBRADA SICAV**

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 DEPOSITARIA	0.10%
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	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Total
Gloversia Multimercados SICAV	0,04%	0,02%	0,69%	0,75%	0,21%	-1,72%	-0,31%	0,58%	0,07%	0,26%	1,65%	0,10%	0,75%

VOLATILIDAD	Histórica
Gloversia Multimercados SICAV	5,71%

Comienzo de la nueva gestión 25/10/2019

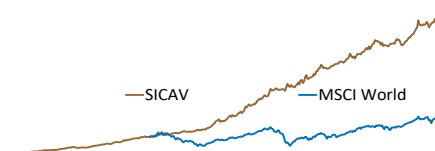


CARTERA	
Liquidez	54,17%
Renta fija	41,02%
Renta variable	9,63%
Oro	5,76%

Patrimonio	8.435.131 €
Accionistas	427

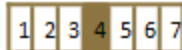
**JOSÉ LUIS CÁRPATOS (ASESOR):** "Lo mejor para el largo plazo es la gestión pasiva con toques activos"

**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

Perfil de riesgo



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.