

## GLOVERSIA EQUITY SICAV

### COMENTARIO GESTOR ENERO 2021 – JOSÉ LIZÁN

Estimado accionista,

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

El pasado mes la SICAV ha **caído un 2,36%**, mientras que el Eurostoxx, se dejó un 2,00%, por el 3,92% del Ibex 35.

#### **DE MÁS A MENOS**

Tras un **comienzo esperanzador** de cara a un nuevo año y las buenas noticias sobre vacunas, ha acabado el mes con números rojos debido a los retrasos en las vacunaciones y el aumento de restricciones, que se han reflejado en una última semana que ha dejado este resultado final negativo.

El evento más destacable en este mes ha sido sin duda el **asalto al Capitolio** que se dió los primeros días del año. Un hecho nunca antes vivido, pero que sorprendentemente no tuvo ninguna repercusión en los mercados.

En cuanto al desarrollo de todos los temas relacionados con el **Covid-19**, lo más destacado ha sido el proceso de vacunación, que se ha ido ralentizando, hasta el punto de tener serios reclamos entre los Gobiernos de diferentes países y las farmacéuticas distribuidoras. El lento proceso de **vacunación**, acompañado del aumento de las **restricciones** por parte de los países tras la época navideña, donde el aumento de contagios ha sido considerable, ha ido enfriando el optimismo de los primeros días del año, al punto de llevar a los índices a rendimientos negativos en enero.

#### **DESPERTAR DE MATERIAS PRIMAS**

El mes ha cerrado con incertidumbre sobre el futuro del primer trimestre del año y con una sensación de que, aunque no se verán caídas al nivel de 2020, **la recuperación no se espera tan pronunciada** como se auguraba a finales del año. Por otro lado, a pesar de que principalmente en Europa seguimos con restricciones y pendientes de la vacuna, hemos observado como en el ámbito industrial ya se empieza a dar un aumento de precios en las materias primas, como los **aceros industriales, la celulosa, el petróleo o en la parte de alimentación, los cereales**. Con ello, los sectores que mejor han funcionado han sido Automoción, Petróleo y Químicas, dejándose notar la preferencia en el mercado por los sectores exportadores sobre todo a Asia.

#### **EEUU**

El año comenzaba con el **asalto al Capitolio** por parte de seguidores extremistas a las políticas de ultraderecha, un hecho insólito, que tras suceder, no tuvo alto impacto en los mercados y no hizo más que acabar de dificultar la ya de por sí revoltosa salida del expresidente Donald Trump. El nuevo gobierno Demócrata, liderado por Joe Biden y su ambicioso **plan de estímulos**, se ha empeñado en acelerar el proceso de **vacunación** contra el Covid-19 con el fin de lograr la normalización lo antes posible.

La **FED**, en su primera reunión del año, ha mantenido los **tipos** en un rango objetivo de entre el 0% y el 0,25%. La institución ha adoptado cambios significativos en su política tradicional, vinculando cualquier aumento futuro de las tasas de interés a un persistente aumento de la inflación, así como cualquier cambio en su operación de **compra de bonos** por valor de 120.000 millones de dólares al mes -que inyecta liquidez a los mercados financieros desde el pasado marzo- a un “progreso sustancial adicional” en las tasas de empleo e inflación. Es decir, hasta que la economía mejore sensiblemente y se llegue al pleno empleo, algo que los datos de la pandemia cuestionan a diario. La compra de bonos se mantiene en la cuantía y el ritmo conocidos

United States FactSet Economics / FactSet Economic Estimates

	CY '18	CY '19	Q1 '20	Q2 '20	Q3 '20	Q4 '20	CY '20	Q1 '21	Q2 '21	Q3 '21	CY '21	CY '22	CY '23
<b>National Accounts</b>													
Real GDP (%q/q, SAAR)	3.0	2.2	-5.0	-31.4	33.4	4.0	-3.5	2.5	4.0	4.9	4.2	3.3	2.4
Real GDP (%y/y)	3.0	2.2	0.3	-9.0	-2.8	-2.5	-3.5	-0.6	10.9	4.8	4.2	3.3	2.4
Household Consumption (Real, %y/y)	2.7	2.4	0.2	-10.2	-2.8	-2.6	-3.9	-	-	-	5.1	4.0	2.3
Government Consumption (Real, %y/y)	1.8	2.3	2.7	1.5	0.3	-0.6	1.1	-	-	-	0.4	1.0	1.5
Gross Private Domestic Investment, Residential (Real, %y/y)	-0.6	-1.7	6.6	-4.0	7.2	13.7	5.9	-	-	-	11.2	3.2	2.8
Gross Private Domestic Investment, Non-Residential (Real, %y/y)	6.9	2.9	-1.3	-8.9	-4.5	-1.3	-4.0	-	-	-	5.7	4.9	3.6
Trade Balance (Bil. Chained USD)	-877.7	-917.6	-788.0	-775.1	-1,019.0	-1,121.1	-925.8	-1,099.2	-1,083.0	-1,093.7	-1,094.5	-1,149.4	-734.1
Imports (Real, %q/q, SAAR)	4.1	1.1	-15.0	-54.1	93.1	29.5	-9.3	4.8	5.5	6.1	9.3	3.7	2.0
Exports (Real, %q/q, SAAR)	3.0	-0.1	-9.5	-64.4	59.6	22.0	-13.0	5.0	5.3	5.1	4.4	4.1	1.8
GDP Price Index (%q/q, SAAR)	2.4	1.8	1.4	-1.8	3.5	2.0	1.2	1.4	2.3	1.9	1.9	2.2	-
<b>Inflation</b>													
CPI (%q/q, SAAR)	2.4	1.8	1.2	-3.5	5.2	2.2	1.3	1.5	1.7	2.1	2.0	2.0	2.0
Core CPI (%q/q, SAAR)	2.1	2.2	2.0	-1.6	4.4	1.8	1.7	1.8	1.6	2.2	1.8	2.0	1.9
PPI (%y/y)	2.9	1.7	1.1	-1.1	-0.0	0.7	0.2	-	-	-	2.1	2.1	-
<b>Other Indicators</b>													
Current Account (Bil. USD)	-449.7	-480.2	-111.5	-161.4	-178.5	-	-624.5	-	-	-	-682.5	-717.0	-
% of GDP	-2.2	-2.2	-2.1	-3.3	-3.4	-3.7	-2.8	-3.7	-3.7	-3.8	-2.6	-2.6	-2.4
Industrial Production (%q/q, SAAR)	3.9	0.9	-6.8	-42.6	42.5	8.4	-6.8	4.8	4.0	4.4	4.4	3.5	-
Unemployment Rate (%)	3.9	3.7	3.8	13.0	8.8	6.7	8.1	6.6	6.2	5.8	5.9	4.7	3.7
Budget Balance (Bil. USD, FY)	-779.0	-984.4	-	-	-	-	-3,131.9	-	-	-	-3,071.5	-1,363.5	-
Government Debt (% of GDP)	105.7	107.1	-	-	-	-	128.4	-	-	-	132.3	131.9	131.7
% of GDP	-3.8	-4.6	-	-	-	-	-14.9	-	-	-	-10.0	-6.2	-5.2
Housing Starts (Thous.)	1,248.3	1,295.3	1,484.3	1,079.0	1,432.3	1,592.3	1,397.0	-	-	-	1,484.0	1,446.5	-
<b>Interest Rates</b>													

Estimaciones del consenso de Factset para EEUU

## EUROPA

Ha mantenido sin cambios el rumbo de la **política monetaria** en la zona euro. La estrategia ya quedó fijada en la cita del pasado diciembre, cuando ante un deterioro económico mayor del previsto a causa de la pandemia, el BCE decidió elevar en 500.000 millones de euros su programa extraordinario de compras de deuda, hasta los 1,85 billones de euros, y extenderlo hasta al menos marzo de 2022, durante nueve meses más. Además, ha reforzado las líneas de liquidez TLTRO, con tres nuevas rondas y la prolongación de la bonificación del 1% para los bancos que pidan financiación destinada a la concesión de crédito.

Para 2021, el BCE espera un alza del **PIB** de la zona euro del 3,9%, que recortó en sus proyecciones de diciembre desde el 5% anterior. Y augura una contracción del 2,2% en el PIB del cuarto trimestre de 2020. Según el BCE, los **precios** crecerán al 1% en 2021, al 1,1% en 2022 y al 1,4% en 2023.

## ESPAÑA

El **Fondo Monetario Internacional**, ha reducido en 1,3 puntos porcentuales sus **proyecciones de crecimiento** para la economía española en el año en curso. Así, en la última edición de sus Perspectivas de Crecimiento Mundial estiman que España repuntará un 5,9% este año tras haber sufrido una contracción del 11,1% el año pasado. En 2022, la tendencia se modera hasta el 4,7%, una mejora de dos décimas.

De esta forma, el FMI se alinea algo más con el panorama de la **Comisión Europea**, que atisba

un crecimiento del 5,4% para España en 2021, o el del **Banco de España** que perfila incluso un panorama menos optimista con un avance del 4,2%. Por su parte, **Moncloa** mantiene la previsión de crecimiento del 7%.

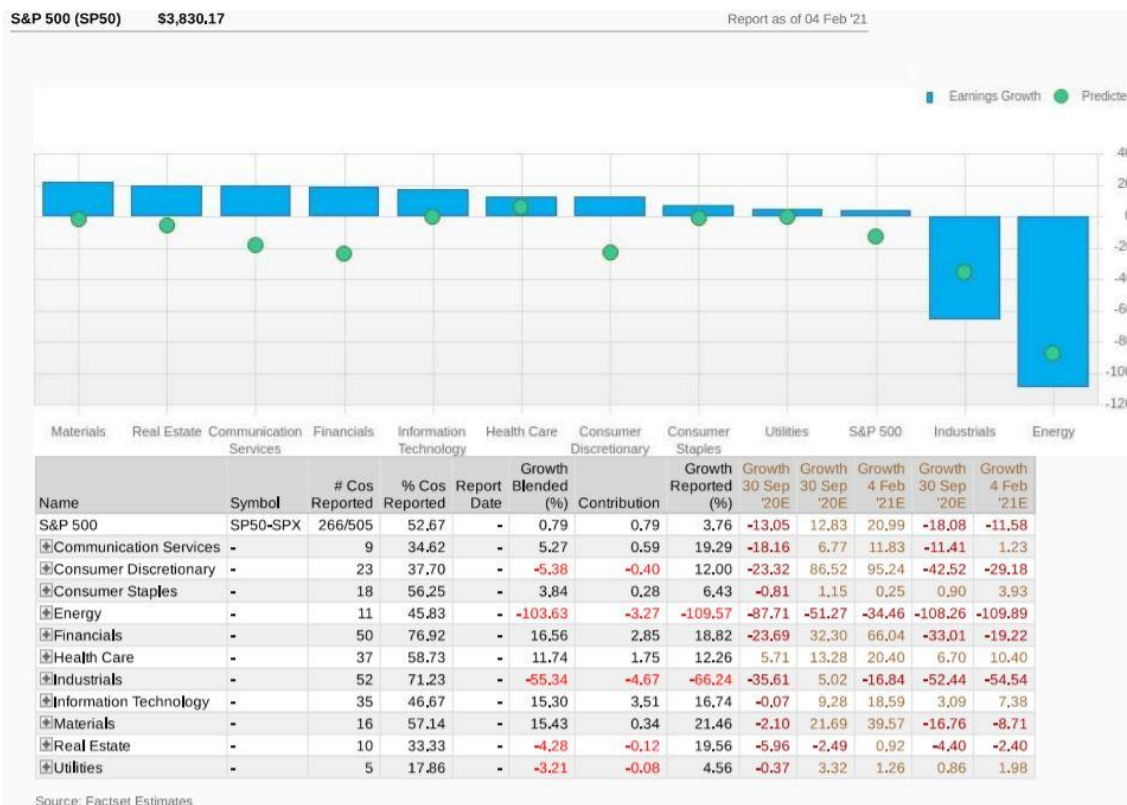
Euro Zone FactSet Economics / FactSet Economic Estimates

	CY '18	CY '19	Q1 '20	Q2 '20	Q3 '20	Q4 '20	CY '20	Q1 '21	Q2 '21	Q3 '21	CY '21	CY '22	CY '23
<b>National Accounts</b>													
Real GDP (%q/q)	1.9	1.3	-3.7	-11.7	12.4	-0.7	-6.8	0.2	2.2	1.7	4.4	3.7	1.9
Real GDP (%y/y)	1.9	1.3	-3.2	-14.7	-4.3	-5.1	-6.8	-2.8	12.6	2.1	4.4	3.7	1.9
Household Consumption (Real, %y/y)	1.5	1.3	-4.5	-12.4	14.0	-3.0	-8.1	-0.5	3.0	1.5	4.5	3.7	1.6
Government Consumption (Real, %y/y)	1.2	1.9	-0.6	-2.2	4.8	-0.3	0.7	0.6	0.9	0.5	2.5	1.7	1.4
Gross Fixed Investment (Real, %q/q)	-	5.5	-5.7	-16.0	13.4	-2.3	-	0.1	1.3	1.3	-	-	-
Imports (Real, %y/y)	3.6	3.9	0.3	-20.6	-8.9	-	-10.0	-	-	-	6.7	5.6	3.2
Exports (Real, %y/y)	3.6	2.5	-3.1	-21.5	-8.9	-	-10.9	-	-	-	6.8	5.1	3.0
<b>Inflation</b>													
HCPI (%y/y)	1.8	1.2	1.1	0.2	-0.0	-0.3	0.3	0.2	0.8	1.1	1.0	1.2	1.4
Core HCPI (%y/y)	1.0	1.0	1.1	0.9	0.6	0.2	0.7	0.5	0.7	0.7	0.8	1.1	1.1
<b>Other Indicators</b>													
Current Account (Bil. EUR)	333.1	274.0	32.0	29.8	82.9	55.0	216.2	65.0	70.0	68.0	274.0	278.0	-
% of GDP	2.9	2.3	1.1	1.1	2.9	-	2.2	-	-	-	2.3	2.5	2.1
Industrial Production (%y/y)	0.8	-1.4	-5.7	-20.1	-6.4	-1.1	-9.2	3.6	23.4	7.2	8.4	4.2	-
Unemployment Rate (%)	8.2	7.6	-	7.4	7.3	7.7	8.0	8.2	8.9	8.9	9.0	8.7	7.8
Budget Balance (% of GDP)	-0.5	-0.6	-	-	-	-	-9.1	-	-	-	-6.2	-3.9	-4.1
Government Debt (% of GDP)	-	-	-	-	-	-	88.9	-	-	-	86.8	85.9	84.0
<b>Interest Rates</b>													

Estimaciones de consenso de Factset Eurozone

## TECNOLOGÍA ESTADOUNIDENSE SE COMPORTA MEJOR

EEUU ha tenido un mejor comportamiento respecto a Europa, donde la tecnología ha marcado la diferencia y ha llevado al **Nasdaq** a terreno positivo con un performance del +1,40% en los meses de enero.



Estimaciones para el SP500 de Factset

Top 9 / Bottom 9 Growth



Name	Symbol	# Cos Reported	% Cos Reported	Report Date	Growth Blended (%)	Contribution	Growth Reported (%)	Growth 30 Sep '20E	Growth 30 Sep '20E	Growth 4 Feb '21E	Growth 30 Sep '20E	Growth 4 Feb '21E
STOXX Europe 600	SXXP-STX	131/600	21.83	-	-11.55	-11.55	-4.07	-16.93	32.32	35.83	-40.07	-33.68
Commercial Services	-	5	20.83	-	-71.80	-0.61	-39.08	-41.24	-	-	-54.03	-58.12
Communications	-	8	40.00	-	1.92	0.12	30.44	-12.62	-0.76	5.59	-13.28	-9.05
Consumer Durables	-	8	30.77	-	101.75	4.87	74.05	39.91	-	-	-62.18	-29.80
Consumer Non-Durables	-	11	25.58	-	-5.17	-0.19	-1.65	3.26	-	-	-42.07	-40.03
Consumer Services	-	4	19.05	-	-49.81	-0.60	-111.92	-30.70	-	-	-128.52	-156.70
Distribution Services	-	3	25.00	-	-10.11	-0.01	0.88	-0.77	-	-	-2.47	0.86
Electronic Technology	-	8	28.57	-	-	6.27	34.35	-	253.47	355.14	-29.35	-19.57
Energy Minerals	-	5	35.71	-	-69.40	-7.96	-76.41	-63.71	3.00	22.33	-85.58	-87.09
Finance	-	24	17.02	-	-35.99	-11.75	4.04	-39.36	54.58	64.03	-47.78	-40.30
Health Services	-	1	25.00	-	23.40	0.19	75.58	7.51	10.65	-0.40	6.47	0.54
Health Technology	-	14	29.79	-	0.55	0.07	4.52	2.30	-4.30	-8.46	1.97	1.16
Industrial Services	-	0	0.00	-	28.88	0.30	-	24.73	365.15	378.50	-38.13	-25.95
Non-Energy Minerals	-	0	0.00	-	691.91	0.94	-	448.44	-	-	-81.03	32.05
Process Industries	-	5	14.29	-	-21.26	-1.01	-56.27	-30.00	13.21	11.69	-25.27	-19.39
Producer Manufacturing	-	20	35.71	-	21.91	1.62	31.55	2.24	47.69	65.03	-26.93	-22.09
Retail Trade	-	7	26.92	-	-8.08	-0.13	-28.99	-2.95	2.63	-32.99	-7.69	-0.89
Technology Services	-	4	16.67	-	-15.16	-0.53	-7.76	-8.56	23.26	-10.49	-13.73	-11.50
Transportation	-	1	5.88	-	-215.62	-4.70	-453.92	-168.01	-	-	-174.22	-200.13
Utilities	-	3	10.00	-	33.23	1.54	98.39	40.66	-5.66	-3.45	-3.47	-2.74

Source: Factset Estimates

Estimaciones para Stoxx600 de Factset



Name	Symbol	# Cos Reported	% Cos Reported	Report Date	Growth Blended (%)	Contribution	Growth Reported (%)	Growth 30 Sep '20E	Growth 30 Sep '20E	Growth 4 Feb '21E	Growth 30 Sep '20E	Growth 4 Feb '21E
IBEX 35	IBEX-MCE	8/35	22.86	-	-35.42	-35.42	-10.84	-38.85	46.88	45.74	-68.46	-69.61
7	-	0	0.00	-	-8.14	-0.12	-	-3.90	7.99	-9.19	-17.36	-15.16
Basic Materials, Industry & Construction	-	1	14.29	-	-	5.19	-	-	-	-	-147.82	-157.11
Consumer Goods	-	0	0.00	-	-30.99	-4.38	-	-10.16	-	-	-47.86	-50.43
Consumer Services	-	0	0.00	-	-314.03	-38.24	-	-211.23	-	-	-221.32	-280.18
Financial Services	-	6	85.71	-	-14.08	-6.53	-14.08	-57.67	61.72	137.39	-61.55	-43.50
Petrol & Power	-	1	14.29	-	127.87	13.26	-32.13	129.95	-14.74	-7.92	-18.05	-19.82
Technology & Telecommunications	-	0	0.00	-	-27.77	-4.61	-	-29.20	-6.16	-157.33	-56.19	-68.10

Source: Factset Estimates

Estimaciones para IBEX35 de Factset





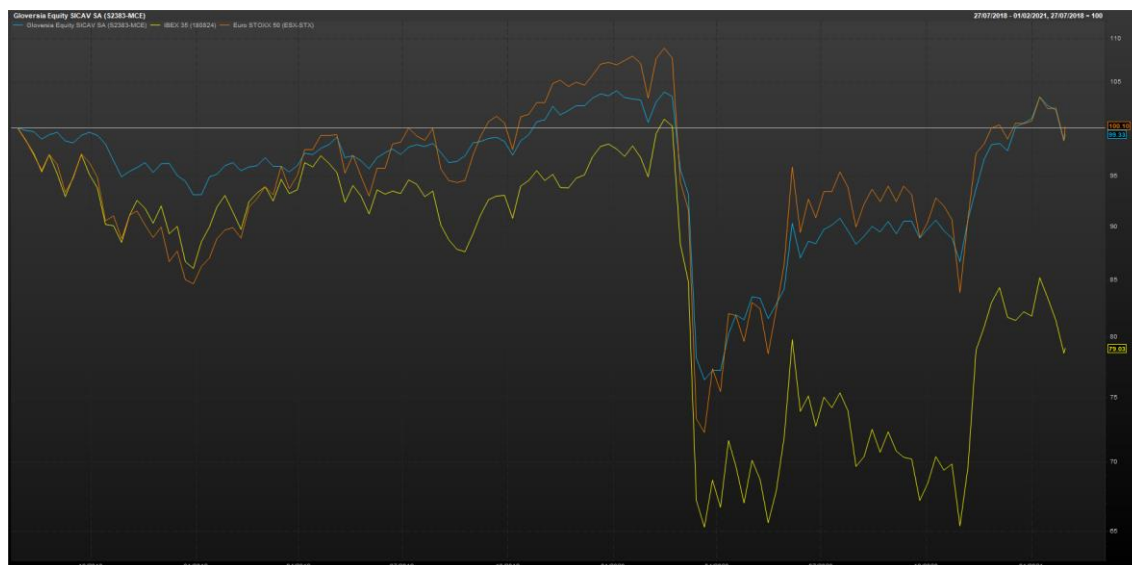
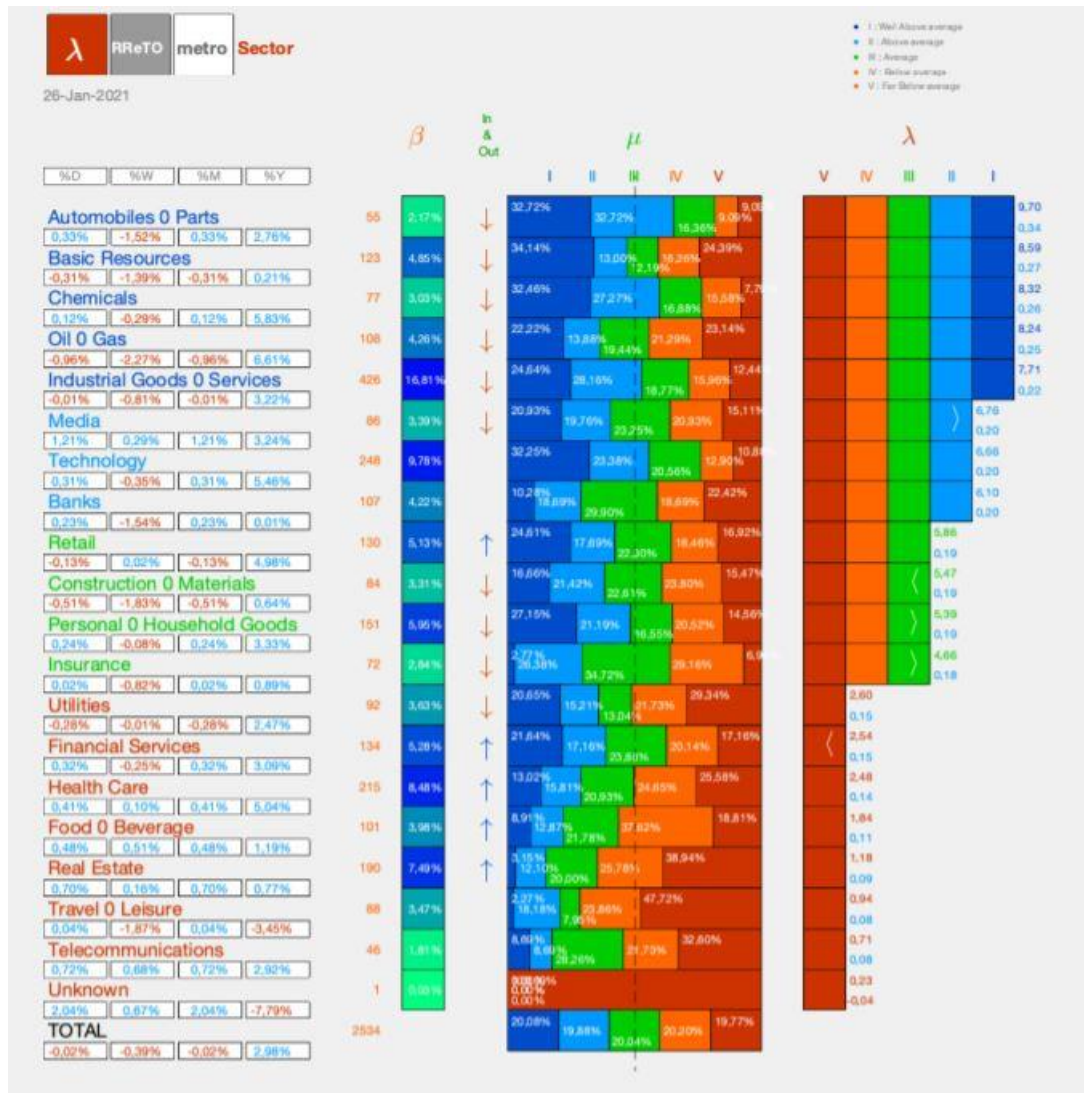


Gráfico Evolución Gloversia Equity SICAVs principales índices de referencia. Fuente Factset

## CARTERA

Hemos asistido a gran cantidad de **Conference Call** de compañías, tratando de seguir analizando el enorme reto financiero del impacto COVID para este nuevo año 2021. Hemos continuado la **rotación de la cartera hacia un perfil más internacional**, incorporando exposición a Canadá, UK, Japón, y EEUU. Asimismo, hemos continuado la **rotación sectorial hacia un perfil más cíclico**, reduciendo la exposición a valores que teníamos grandes plusvalías como renovables, lujo o autos, e incorporando petroleras, papeleras, mineras y materias primas.

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.

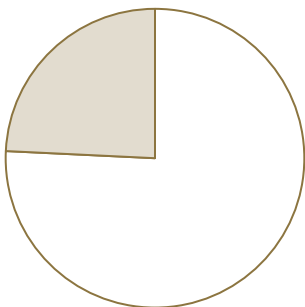
- Global, sin restringirse a ningún área geográfica concreta.
- Gestión activa de la exposición al mercado.
- Cartera diversificada de valores.
- Sin restricciones de capitalización.
- Estrategia muy pragmática, donde se desinvierte si la compañía deja de recibir el favor del mercado.

ISIN	ES0169268036
POLÍTICA DE INVERSIÓN	Global– Hasta 100% renta variable global, 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 LIQUIDEZ</b>	Diaria
<b>COMPRA</b>	Aportar a nuestro banco nombre de la SICAV y código ISIN, orden a valor liquidativo

**VOLATILIDAD**
**HISTÓRICA**

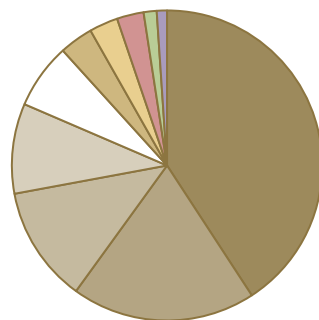
GLOVERSIA EQUITY SICAV	13,25%
EUROSTOXX 50	22,68%
IBEX 35	23,63%

RENTABILIDAD	TOTAL 2018	TOTAL 2019	TOTAL 2020	ENE 2021	TOTAL 2021	HISTÓRICA DESDE 25/07/2018
GLOVERSIA EQUITY SICAV	-6,74%	10,86%	-2,32%	-2,36%	-2,36%	-1,40%
EUROSTOXX 50	-13,47%	24,78%	-5,14%	-2,00%	-2,00%	-0,05%
DIFERENCIAL VS EUROSTOXX 50	6,73%	-13,92%	2,82%	-0,36%	-0,36%	-1,34%
IBEX 35	-11,99%	11,82%	-15,45%	-3,92%	-3,92%	-20,62%
DIFERENCIAL VS IBEX 35	5,25%	-0,96%	13,13%	1,55%	1,55%	19,23%

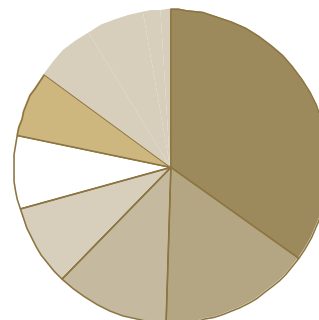
**CARTERA**
**DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA RV**
**DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RV**
**10 MAYORES POSICIONES**


85,08% Renta Variable  
27,22% Liquidez

Perfil de riesgo



39,95% España 18,77% Francia  
11,85% Alemania 9,19% EEUU  
6,68% Eurozona 3,44% Japón  
2,93% Luxemburgo 2,74% Suiza  
1,33% Reino Unido 1,04% Holanda



34,99% Industria 15,51% Futuros  
11,72% Consumo 8,42% Salud  
7,48% Finanzas 6,89% TMT  
6,22% Energía 5,88% IIC  
1,82% MMPP 1,06% Real Estate

Futuros Eurostoxx	5,06%
Futuros S&P 500	4,44%
Azkoyen	4,30%
Nueva Expresión Textil	3,05%
Deutsche Post	3,02%
Faes Farma	3,01%
Adolfo Domínguez	2,91%
Lyxor ETF Japan	2,60%
Futuro IBEX	2,25%
Lyxor ETF S&p 500	1,85%

TOTAL POSICIONES 59

**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.