

GLOVERSIA EQUITY SICAV (FUTURA GLOVERSIA DINÁMICA SICAV)

COMENTARIO ASESOR MARZO 2021 – JOSÉ LUIS CÁRPATOS

Estimado accionista,

Este es mi primer comentario mensual de Gloversia Equity SICAV, que acabo de comenzar a asesorar. Marzo se cierra con una subida del 2,65% en el año.

NUEVA ESTRATEGIA

A partir de ahora cambiamos enfoque y vamos a **descorrelacionarnos del ciclo de la bolsa** que es el que se seguía hasta ahora. Vamos a trabajar con **cualquier familia de activos** de las que existan en el mercado. A saber, renta Fija, renta variable, materias primas, como metales industriales o energía, metales preciosos e inmuebles. Y dentro de cada familia en la multitud de subfamilias que existen.

Por ejemplo, en **renta fija**, podemos estar en bonos del tesoro de diferentes países, de alta rentabilidad, corporativos de grado de inversión. Dependerá de las circunstancias de cada momento.

En **renta variable**, podemos estar en Europa, en Asia, en emergentes, en EE.UU., etc. y dentro de cada región en diferentes sectores o índices.

La idea es aplicar la **diversificación máxima** entre familias de inversión y dentro de cada familia en las diferentes subfamilias que existan.

BACKTEST

Aplicamos un **modelo** complejo para la selección, pero totalmente definido, lo cual nos permite hacer un **backtesting** razonables desde los años 70 hasta la fecha. Y siempre teniendo claro que resultados pasados no garantizan los futuros, nos da la facilidad de poder hacernos una idea de como podemos movernos:



Todas estas cifras son **deducidas** las **comisiones** de las operaciones, las comisiones de gestión del vehículo y las de depositario. Se ha intentado ser lo más realista posible. El ratio de Sharpe es muy bueno y la volatilidad anualizada mucho más baja que la de la bolsa habitualmente.

Insistimos en que **resultados pasados no garantizan los futuros**. Lo que más confort psicológico nos da es el 70% de meses ganadores en promedio. En todos estos años son frecuentes los **drawdowns** de 5 a 7% y de tarde en tarde llega a la zona de 10%. También hay **pocos años perdedores** y muchos años ganadores en que la bolsa lo pasó mal:

RENTABILIDADES	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
	5,4%	15,0%	8,8%	3,0%	12,0%	3,1%	-2,6%	6,4%	4,7%	6,7%	8,0%	10,4%	1,5%	14,8%	19,4%	22,5%	14,2%
	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	
SICAV (BACKTEST)	14,0%	33,3%	4,5%	2,9%	6,3%	6,9%	16,5%	14,0%	12,5%	21,8%	-2,2%	21,2%	6,4%	15,1%	5,8%	24,5%	
	1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982	1981	1980	1979	1978	1977	1976	1975	1974	1973	
	10,7%	15,0%	26,7%	27,9%	18,2%	15,7%	37,7%	7,5%	24,2%	28,3%	20,9%	8,5%	15,6%	5,6%	4,8%	12,7%	

Podemos tener algún **desajuste** respecto al backtesting por las coberturas del riesgo divisa, aunque intentaremos minimizarlo usando futuros que no tienen este problema siempre que sea posible.

MODELOS YA IMPLEMENTADOS

Ya estamos usando modelos similares desde finales de 2019 en **Gloversia Multimercados Equilibrada SICAV**, pero en este caso se tiene un sesgo mucho más conservador y de preservación de capital.

Los modelos son **similares en su base pero muy diferentes en la aplicación práctica**. El que estamos usando en Gloversia Equity SICAV es muy radical, en el sentido que en los rebalances mensuales, puede pasar de por ejemplo, casi 100% en bolsa diversificada como habría estado desde primeros de año hasta finales de marzo a pasar a un cambio radical de esquema a primeros de abril que ya hemos puesto en marcha.

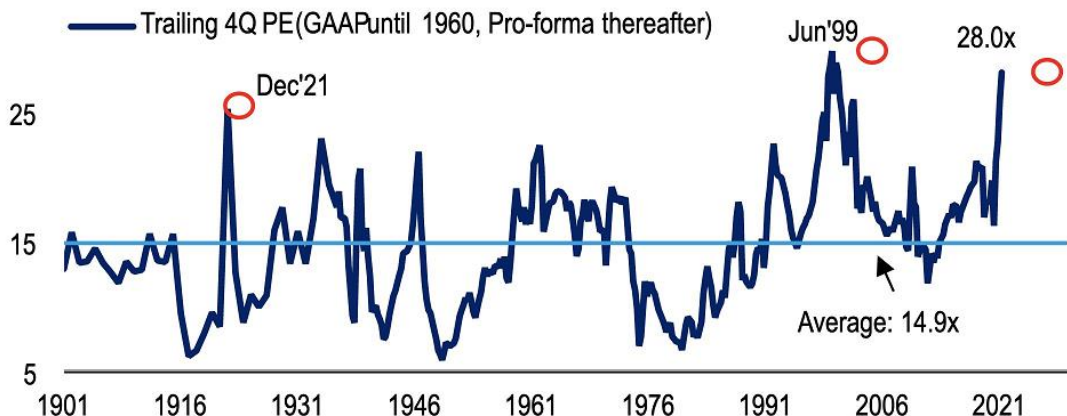
PRIMERAS DECISIONES

El modelo es enormemente reactivo a cambios importantes en los mercados. Lo que ha considerado este mes es que la renta variable ha subido mucho y se mueve en zona de muy alta valoración y sobrecompra, por lo que aconsejaba la **toma de beneficios y cambio de familias de renta variable**.

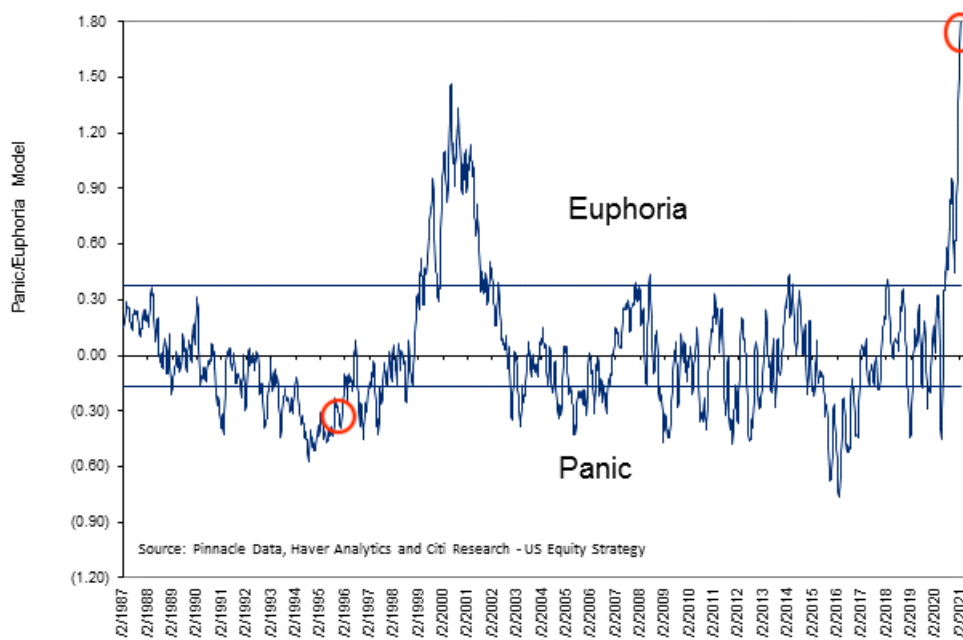
También ha considerado que los **bonos** han bajado mucho por lo que había que tener una parte de cartera en ellos, cuando en todo el año la posición era de cero. Y además este mes ha optado por una fuerte posición en **cash**, mientras que hasta ahora la mantenía muy baja.

Chart 2: Wartime levels of stimulus, but no wartime valuations. Tricky!

US Trailing PE since 1901



Source: BofA US Equity & Quant, Factset



En suma, en el primer trimestre se ha mantenido agresivamente casi 100% de bolsa y este mes nos ha adoptado un esquema de aproximadamente **40% en cash y resto** repartido entre **renta variable y renta fija**. Y por supuesto en el rebalanceo del mes que viene todo podría volver a cambiar y adoptar otro esquema diferente.

CARTERA

En la parte de **cash**, depositamos en repos a la espera del rebalanceo de finales de este mes. En **renta fija**, hemos adoptado una posición menor a lo que nos indicaba el modelo, ya que vemos la situación de los bonos aún bastante turbia. Si hay oportunidades en precios añadiremos más a lo largo del mes.

Hemos escogido **futuros del bono americano a 10 años**, en lugar de los ETFs para movernos con más rapidez y no tener que cubrir divisa con el ahorro correspondiente. También las comisiones son menores.

En **renta variable** hemos replicado lo que nos decía el modelo y las posiciones se han situado con cantidades similares diversificadas de esta manera:

- ✓ Bolsas emergentes
- ✓ Pequeñas compañías del Russell.
- ✓ Nasdaq
- ✓ S&P 500
- ✓ Bolsa europea

Excepto en el primer caso que hemos usado un ETF, el resto de posiciones se han tomado en **futuros** del Russell, Nasdaq 100, S&P500 y Eurostoxx 50 respectivamente, con lo que el riesgo divisa a cubrir es muy pequeño, hemos ahorrado comisiones y tenemos mucha facilidad operativa para movernos, ya que todos cotizan las 24 horas del día, excepto el del Eurostoxx que tiene un horario algo menor.

Hemos procedido a **cerrar** las posiciones que teníamos a finales de mes en **bolsa japonesa** y **minerías de oro**, ya que el modelo ha decidido no estar posicionado en estos mercados, tomando los correspondientes beneficios.

A lo largo del mes, iremos actualizando la situación vía **videos** para que el accionista esté en todo momento informado de la estrategia que estamos siguiendo.

Atentamente,

José Luis Cárpatos
Director de Inversiones de Groversia 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. Posibilidad de asumir mayores drawdowns con el objetivo de alcanzar mayor rentabilidad potencial. Los cálculos de todos los backtesting están todos realizados deduciendo comisiones para que sean lo más realistas posibles, incluidas las de gestión y depósito

GLOVERSIA EQUITY SICAV (FUTURA GLOVERSIA DINÁMICA SICAV)

ISIN	ES0169268036
POLÍTICA DE INVERSIÓN	Global – Vía ETFs y futuros de familias de renta fija, bolsa, MMPP y REIT
COMISIÓN GESTIÓN FIJA	1,35%
COMISIÓN GESTIÓN VARIABLE	9% de los beneficios
COMISIÓN DEPOSITARIA	0,08%
GESTORA	Solventis (en tránsito a Renta 4 Gestora SGIC)
DEPOSITARIO	Caceis (en tránsito a Renta 4)
ASESOR	José Luis Cárpatos
MERCADO DONDE COTIZAN	BME Growth
CÁLCULO VALOR LIQUIDATIVO Y LIQUIDEZ	Diario
COMPRA	Aportar a nuestro banco nombre de la SICAV y código ISIN, orden a valor liquidativo

BACKTEST ESTRATEGIA

ESTADÍSTICOS	Retorno Anualizado	Volatilidad Anualizada	Máximo Drawdown	Peor Mes	Mejor Mes	Meses Ganadores	Ratio Sharpe
SICAV (BACKTEST)	12,9%	7,9%	-10,4%	-7,7%	9,0%	70,0%	1,23

RENTABILIDADES	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
	5,4%	15,0%	8,8%	3,0%	12,0%	3,1%	-2,6%	6,4%	4,7%	6,7%	8,0%	10,4%	1,5%	14,8%	19,4%	22,5%	14,2%
	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	
SICAV (BACKTEST)	14,0%	33,3%	4,5%	2,9%	6,3%	6,9%	16,5%	14,0%	12,5%	21,8%	-2,2%	21,2%	6,4%	15,1%	5,8%	24,5%	
	1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982	1981	1980	1979	1978	1977	1976	1975	1974	1973	
	10,7%	15,0%	26,7%	27,9%	18,2%	15,7%	37,7%	7,5%	24,2%	28,3%	20,9%	8,5%	15,6%	5,6%	4,8%	12,7%	

* Datos basados en backtest desde 1973 hasta marzo de 2021, neto de comisiones



Comienzo nueva gestión
 Abril 2021
 Lanzamiento

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

Perfil de riesgo



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