

GLOVERIA MULTIMERCADOS EQUILIBRADA SICAV

COMENTARIO ASESOR MARZO 2021 – JOSÉ LUIS CÁRPATOS

Estimado accionista,

El mes de **marzo** se ha zanjado con **pérdidas del 0,19%**, aunque a la hora de escribir esta carta en el mes de abril subimos el 0,63% de ganancia con lo cual quedan compensadas.

ESTRATEGIA MULTIACTIVOS

No estamos en un entorno de mercado demasiado favorable para nuestra estrategia, pues en el mes de marzo, tres de las grandes familias con las que trabajamos, **materias primas, oro y bonos, no se han comportado bien**, aunque nos han compensado la renta variable.

O al menos una parte de la renta variable, porque la bolsa emergente ha estado todo el mes en un insufrible lateral y la bolsa japonesa exactamente igual. Solo las inversiones en **bolsa europea y de EEUU han sido las que han apoyado**.

No obstante, los modelos nos siguen manteniendo en equilibrio en el año a la espera de entornos más favorables que pueden aparecer en cualquier momento. Nuestra estrategia no depende del ciclo de la bolsa y **podemos aprovechar cualquier mercado** que esté interesante.

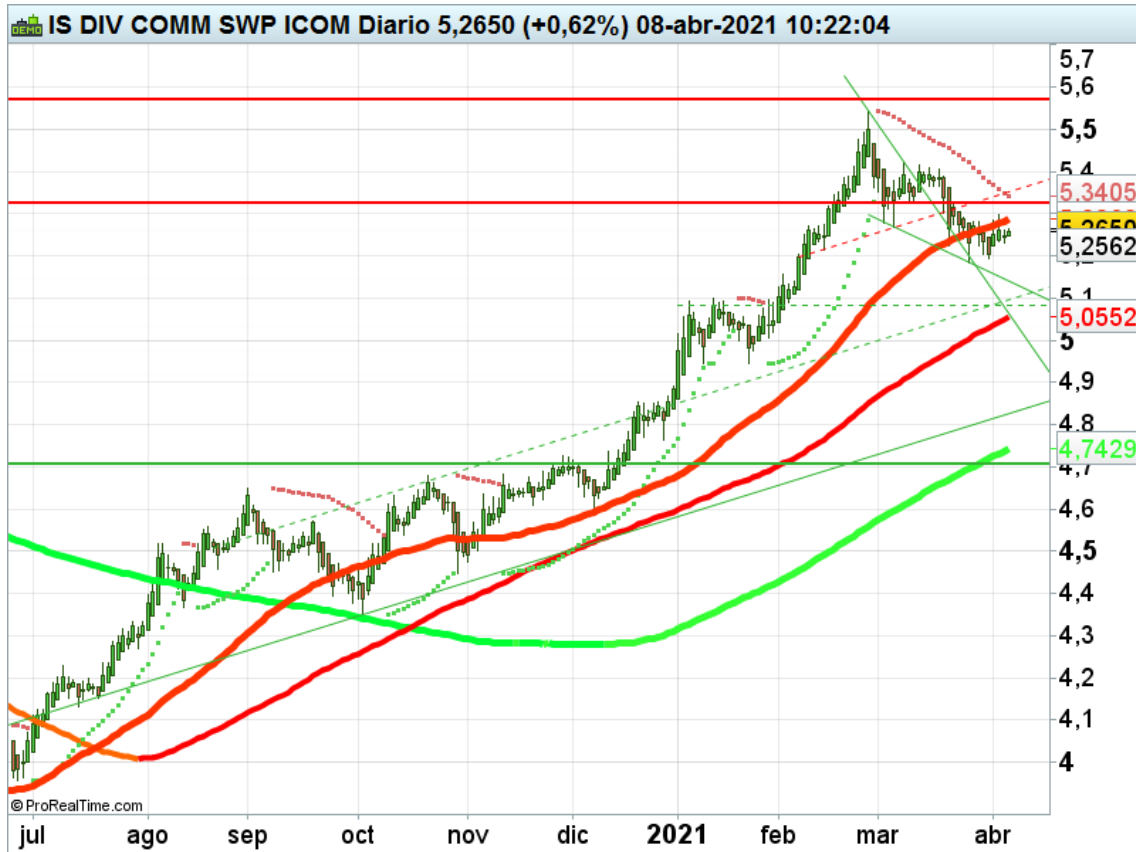
Nuestros **activos** están muy estables en los 10.600.000 euros aproximadamente y hay que recordar que ya consolidamos el hecho de ser **traspasables fiscalmente**.

REBALANCEO MENSUAL

Tras los rebalances de este mes, la situación y estrategias quedan de la siguiente manera:

1- MATERIAS PRIMAS

El ETF que usamos para la exposición a las materias primas, tras haber dado muy buenos rendimientos este año, parece que en el mes pasado dio **síntomas de cansancio**, como se puede ver en su gráfico diario:



Los modelos han interpretado que la corrección era suficiente para **reducir fuertemente la exposición** a materias primas y así lo hemos hecho. Este mes tenemos una posición muy pequeña en esta familia de activos.

Las peligrosas turbulencias en los mercados de energía, así lo aconsejan. El **petróleo** está muy nervioso desde que la OPEP decidió empezar a subir producción. Y metales como el **cobre** que siempre se usa como indicador adelantado presenta este aspecto:



2- ORO

Ya teníamos una posición baja en este metal precioso, ya que está totalmente en **tendencia bajista**. Pero el modelo aún la ha rebajado más y hemos atendido este requerimiento.

Se pensaba que el oro iba a ser el gran refugio contra la inflación y para nada está siendo así. Está **aplastado** por la subida de rendimientos de los bonos y la mejora del dólar. Nuestra posición por tanto queda muy marginal.

3- RENTA FIJA

La **caída** de los bonos ha sido importante durante el mes y los modelos indican que aunque puede tener margen mayor aún hasta la zona del 2% en el bono a 10 años es muy improbable que pase de ahí.

Y por otro lado la venta ha sido excesiva y se ve un **mercado muy sobrevendido**. Los ajustes de fin de año fiscal en Japón forzaron a los bancos japoneses a vender muchas posiciones que en los primeros días de marzo fueron recompradas por estos mismos bancos.

El modelo en el rebalanceo nos ha pedido incrementar posiciones. No hemos atendido de momento el requerimiento, pues el submodelo de momentum nos sigue indicando **tendencia bajista**.

De momento mantenemos las **mismas posiciones** en renta fija del mes anterior y entraremos con fuertes compras si en algún arrebato bajista la rentabilidad de los bonos se acercara a la zona de 1,90%, ya que las posibilidades de pasar el 2% son remotas y esto nos daría una entrada a un nivel excelente. Podríamos incluso empezar a entrar antes. Dada la volatilidad reciente en este mercado tenemos **duración menor** que la solicita el modelo para evitar

riesgos.

4- RENTA VARIABLE

Los modelos nos han pedido una rebaja moderada de las posiciones en renta variable, pero los submodelos de momentum nos siguen indicando momento favorable, por lo que nos hemos quedado como estábamos algo **por encima del modelo**.

El modelo ha pedido **fuerte rebaja en la bolsa japonesa** que nos había dado buenos rendimientos en meses anteriores y aquí sí que hemos casi eliminado la posición y nos hemos quedado con exposición marginal.

En **emergentes** las posiciones se han quedado más o menos como estaban con la misma posición moderada que teníamos el mes pasado.

Dentro de **EE.UU.**, tenemos la misma exposición del mes pasado a pequeñas compañías del Russell y al Nasdaq, siendo ésta la mitad que la del Russell. En El SP 500 seguimos teniendo la posición mayor dentro de EE.UU., pero este mes hemos tenido la novedad de que los modelos nos han pedido un aumento importante de la posición.

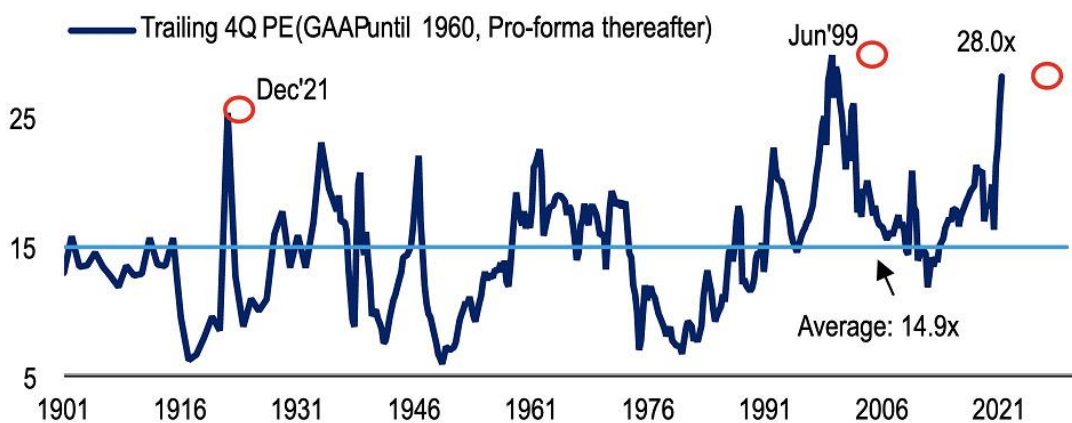
En suma, **ha rebajado mucho Japón, para pasar ese dinero al S&P 500**.

De momento y teniendo en cuenta la importante zona de resistencias psicológicas en que se encuentra el S&P 500 hemos preferido quedar **a la espera de mejores precios** para aumentar esta posición.

Ante correcciones que le lleven por debajo del **4000** iremos aumentando posiciones. Si no se dieran estas correcciones, algo bastante improbable, buscaríamos simplemente precios mejores más cercanos a los 4000. Con estas **valoraciones** no tenemos prisa por entrar:

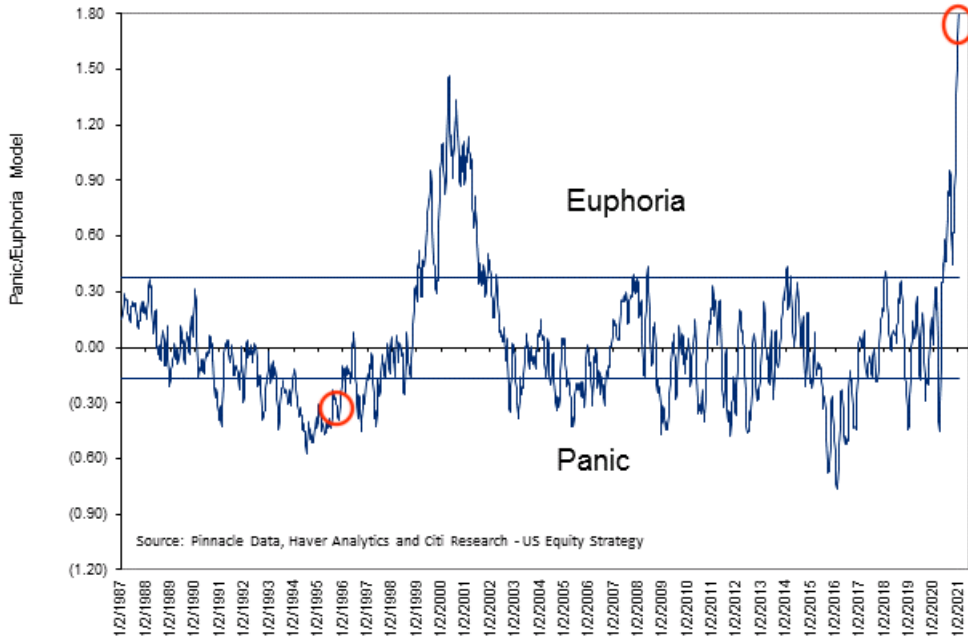
Chart 2: Wartime levels of stimulus, but no wartime valuations. Tricky!

US Trailing PE since 1901



Source: BofA US Equity & Quant, Factset

Nuestro **enfoque** es siempre **de medio largo plazo** y siempre vamos a esperar oportunidades. Este tipo de cosas también hay que tenerlas en cuenta.



Con un indicador como este, soy plenamente consciente de que hay que vigilar nuestras inversiones muy de cerca al minuto. Situaciones así pueden alargarse mucho en el tiempo y no se puede desperdiciar la ocasión de arañar rentabilidad y ahí estamos en renta variable con una posición conjunta mayor a las demás. Pero tenemos que ser conscientes de que **se vive en un entorno de peligro mayor de lo normal.**

En suma, que si aparecieran circunstancias de mercado peligrosas, como ya hicimos en el crash del año pasado no dudaremos ni un segundo en liquidar toda la renta variable. Este tipo de medidas solo se llevan a cabo en momentos excepcionales, no conviene abusar de ellas y de momento no se dan las condiciones, pero si se dan las condiciones para estar como mínimo **atentos.**

Al final en renta variable el gráfico más importante es este:



El mercado sube cuando le llueve la **liquidez** y se para en seco cada vez que los bancos centrales se frenan. Dentro del submodelo global macro este factor es vigilado muy de cerca.

RESTO

Una vez revisadas las posiciones comentar que la **tesorería** la seguimos manteniendo en los dos fondos monetarios de siempre con buen resultado a pesar de como están resultando los tipos de interés. Especialmente buen funcionamiento en el Renta 4 renta fija a 6 meses.

Seguimos manteniendo la misma posición en una **SICAV basada en modelos algorítmicos** para diversificar.

La posición en **divisa** sigue cubierta al 100% por lo que no tenemos riesgo divisa.

Muchas gracias por su confianza, 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

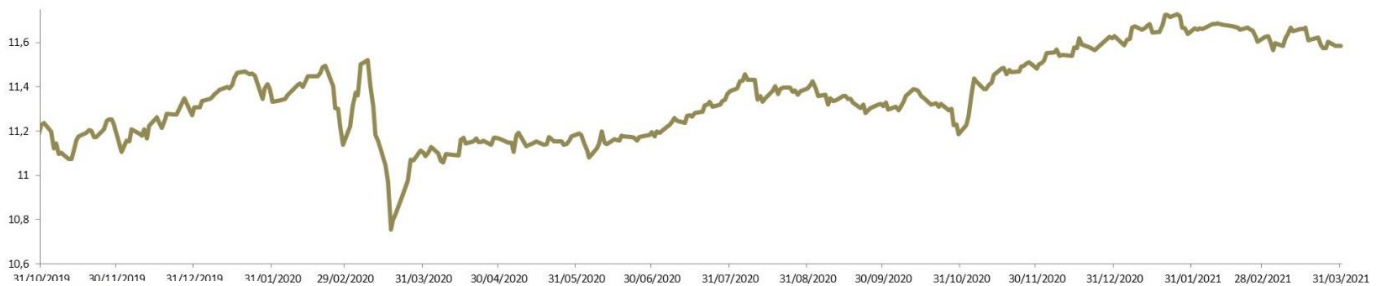
GLOVERSIA MULTIMERCADOS EQUILIBRADA SICAV

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 DEPOSITARÍA	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

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Total
2019										0,04%	0,02%	0,69%	0,75%
2020	0,21%	-1,72%	-0,31%	0,58%	0,07%	0,26%	1,65%	0,10%	-0,68%	-1,15%	2,68%	1,26%	2,84%
2021	0,09%	-0,29%	-0,19%										-0,39%

Comienzo de la nueva gestión 25/10/2019



CARTERA

Liquidez	66,81%
Renta variable	19,33%
Renta fija	13,50%
Materias primas	3,88%

VOLATILIDAD

Histórica	4,92%
-----------	-------

Patrimonio	10.570.481
Accionistas	526

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 cumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.