

GLOVERIA EQUITY SICAV (FUTURA GLOVERIA DINÁMICA SICAV)

COMENTARIO ASESOR MAYO 2021 – JOSÉ LUIS CÁRPATOS

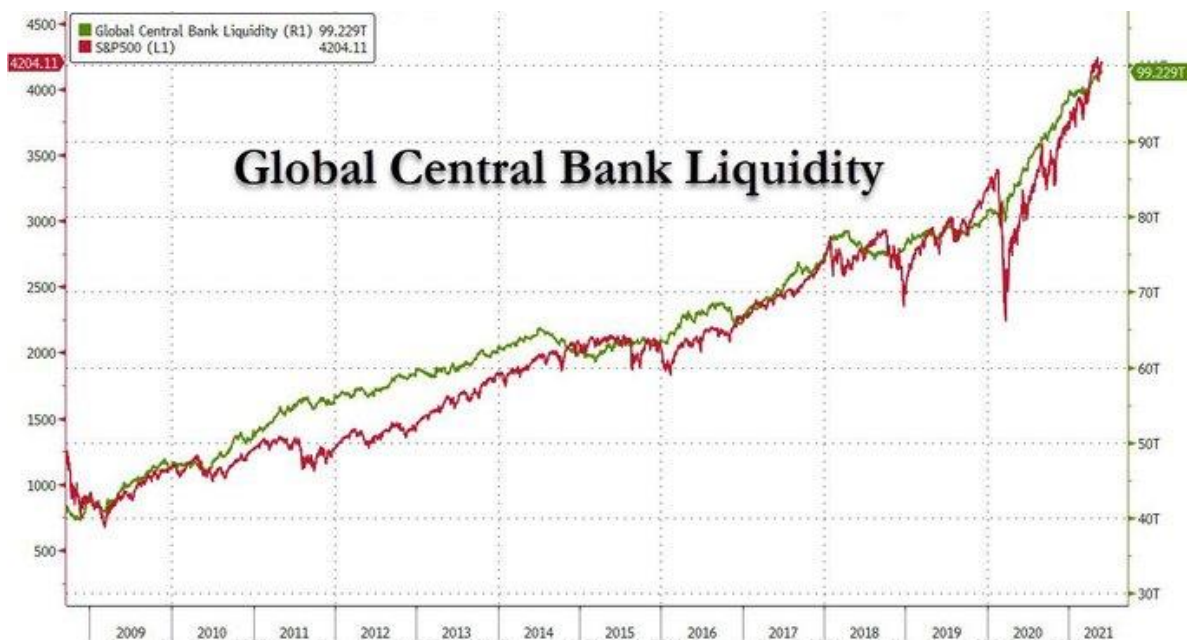
Estimado accionista,

Llevamos dos meses con muy **pocos cambios** en los que apenas nos hemos movido, ante la tendencia al lateral de bolsas y bonos. Tras el rebalanceo el mes de junio está empezando mejor con un +0,81%. En el año y hasta la fecha de la carta, contando con la gestión del gestor anterior hasta marzo, la SICAV supera el 3%.

Durante el mes tal y como imaginábamos Wall Street no ha tenido mucho recorrido y se ha movido bastante **lateral**, con los mercados de renta fija también muy laterales y dando pocas oportunidades. Las materias primas y las inversiones en sector inmobiliario han funcionado bien y han permitido compensar y cerrar el mes en positivo.

FASE DE MERCADO COMPLEJA

Las bolsas llevan mucho tiempo disfrutando de una **lluvia de liquidez** que es lo que las ha hecho subir, con mucha diferencia sobre el resto de factores.



Este gráfico lo dice todo, la línea verde es la liquidez global y la roja el S&P 500... más dinero más subidas, menos dinero frenazo en seco. Desde hace muchos años sin ninguna excepción, **cuando se corta el grifo de la liquidez, Wall Street** se frena y se queda en lateral incluso años o se cae. De momento en ningún caso, a medio plazo, se siguió subiendo de forma consistente.

EL GRIFO DE LA LIQUIDEZ SE VA A EMPEZAR A CERRAR

Canadá y UK ya lo están haciendo. El **BCE** va más retrasado pero espera el momento. La **FED** esta semana pasada ha dicho que empezará a vender todos los bonos corporativos comprados durante la crisis y todos los etfs sobre bonos corporativos, casi 14.000 millones \$. Y está claro que este verano seguramente ya hablará abiertamente de tapering, teniendo en cuenta que además hay una crisis de exceso de liquidez en el sistema realmente importante en EEUU. La

FED contiene a duras penas los excesos con la facilidad de repos inversos que ya se muestra insuficiente.

Por otro lado todos los datos indican que los grandes institucionales están **neutrales** y son casi exclusivamente particulares quienes controlan el mercado.

La palabra **estanflación** para el segundo semestre, bajo crecimiento y alta inflación es la que avisa Hartnett de Bank of America, el analista que más fino ha estado siempre desde antes del crash del virus. Por todo ello, los modelos se van adaptando a las circunstancias especiales de mercado.

ADAPTACIÓN AL MERCADO

El modelo que seguimos es agresivo y cambia muy rápidamente en cuanto detecta cambios en el mercado. Por ello el mes anterior las inversiones más fuertes las realizó en **materias primas, pequeñas compañías en bolsa e inmuebles**.

Como decíamos este mes se adapta rápidamente a los cambios y el modelo nos ha pedido un 15% en **materias primas** que están funcionando bien. Estamos expuestos principalmente a metales industriales y a energía vía ETFs. Que se basan en swaps sobre estos productos.

Un 15% en **bolsa europea**, ya que el modelo ha detectado mucho mayor potencial y más fortaleza que en Wall Street. Esto se corrobora si tenemos en cuenta que según Lipper y Bank of America las entradas de dinero en Europa están siendo las mayores en casi tres años. Europa tiene mucho más lejano el problema del tapering. Tiene una presión inflacionista de menos de la mitad que en EEUU. Y tiene un componente mucho menor que Wall Street en tecnología, que hoy por hoy se ha convertido en un lastre.

Y la tercera posición más importante la tenemos con un 10% en **oro**, que hemos canalizado a través de un etf de oro físico que cotiza en Milán, ya que nuestro folleto actual nos autoriza la inversión en este tipo de productos. Es evidente que el modelo lo ha seleccionado por la gran mejora técnica y fundamental que está teniendo el oro en las últimas semanas. Desde el punto de vista técnico ha conseguido romper la media de 200 y las presiones inflacionistas, a priori lo convierten en un compañero de viaje apetecible por el momento.

OTRAS POSICIONES MENORES

Bolsa emergente, donde abrimos una nueva posición. **Renta fija**, seguimos manteniendo las mismas posiciones que el mes pasado en futuros del bono americano a 10 años. Estamos preparando otras inversiones alternativas en renta fija, dada la dificultad actual en estos productos, con el tapering acercándose.

Hemos rebajado fuertemente las posiciones en el **Russell 2000** de pequeñas compañías en EEUU y nos hemos quedado con una posición mucho más moderada. En el **S&P 500** nos mantenemos en futuros con la misma posición del mes pasado. Los modelos no ven claro aumentar posiciones, dada la sobrevaloración y la dificultad que entrañan las resistencias cercanas.

Hemos rebajado a la mitad la posición que abrimos el mes pasado en ETFS sobre **inmuebles en EEUU**, que ha funcionado muy bien este mes y el modelo ha considerado que era conveniente mantener beneficios.

Como hemos comentado más arriba, los **modelos** que seguimos en esta SICAV son muy

agresivos, en el sentido de que al mes siguiente pueden cambiar radicalmente la composición de la cartera si el mercado cambia de enfoque. Intentaremos siempre estar muy pegados al terreno, en lo que tenga mejor potencial.

Dada la fortaleza del **euro**, tenemos cubiertas al 100% las posiciones en dólares para evitar riesgos innecesarios en el cambio de divisa.

Gracias por su confianza y durante el mes, hasta la próxima carta, seguiremos informando vía vídeo desde la web de Gloversia. 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. 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

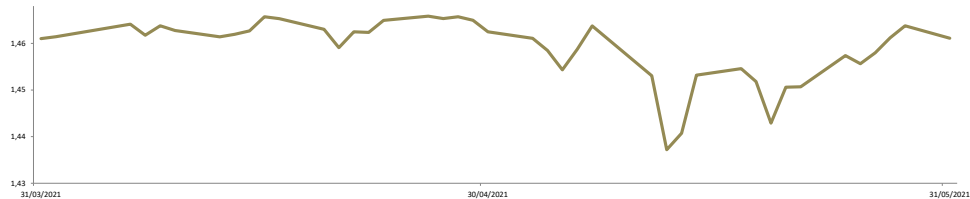
GLOVERSIA EQUITY SICAV (FUTURA GLOVERSIA DINÁMICA SICAV)

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 DEPOSITARÍA	0,10%
GESTORA	Renta 4 Gestora SGIC
DEPOSITARIO	Renta 4 Banco
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

RENTABILIDAD

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Total
2021				0,10%	-0,09%								0,01%

Comienzo de la nueva gestión 01/04/2021


CARTERA

Liquidez	72,30%
Renta variable	25,76%
Inmobiliario	13,52%
Materias primas	12,01%
Renta fija	9,92%

VOLATILIDAD

Histórica	5,27%
-----------	-------

Patrimonio	3.261.946
Accionistas	144

BACKTEST ESTRATEGIA

Perfil de riesgo

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

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%
SICAV (BACKTEST)	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	
	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

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.