

## GLOVERIA DINÁMICA SICAV

### COMENTARIO ASESOR JUNIO 2022

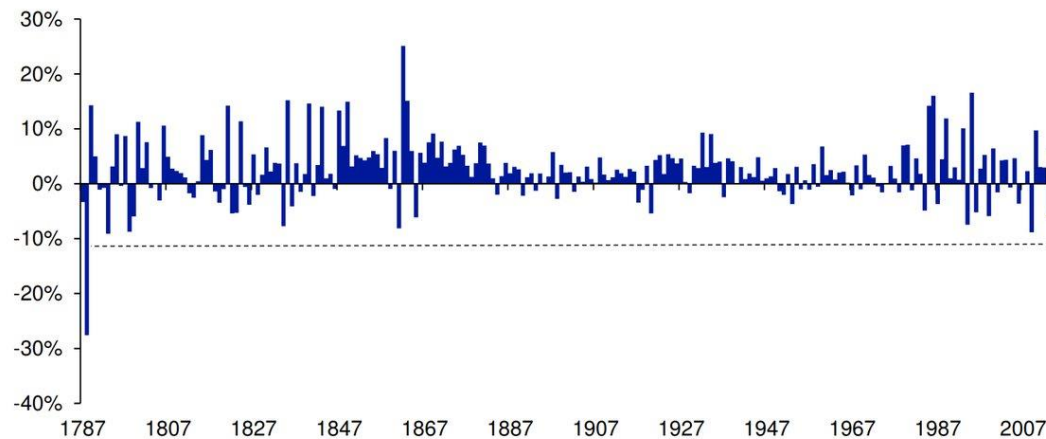
Estimado accionista,

Se cierre un semestre complicado para los mercados, pero positivo para la SICAV, que en junio se ha revalorizado un **4,91%**, dejando el balance anual en el **+4,35%**.

Es muy difícil que volvamos a ver un **semestre** tan negativo. Bolsas, bonos y otros activos se correlacionen todos a la baja en un fenómeno llamado de compresión de correlación.

Según este gráfico de Deutsche Bank, los **bonos** han tenido el peor semestre desde... ¡1788! Y no es un error en la cifra...Es decir cuando George Washington era presidente de los EEUU:

Figure 1: H1 Total Returns of US 10-yr Treasury (or proxy) index. The worst H1 since 1788!

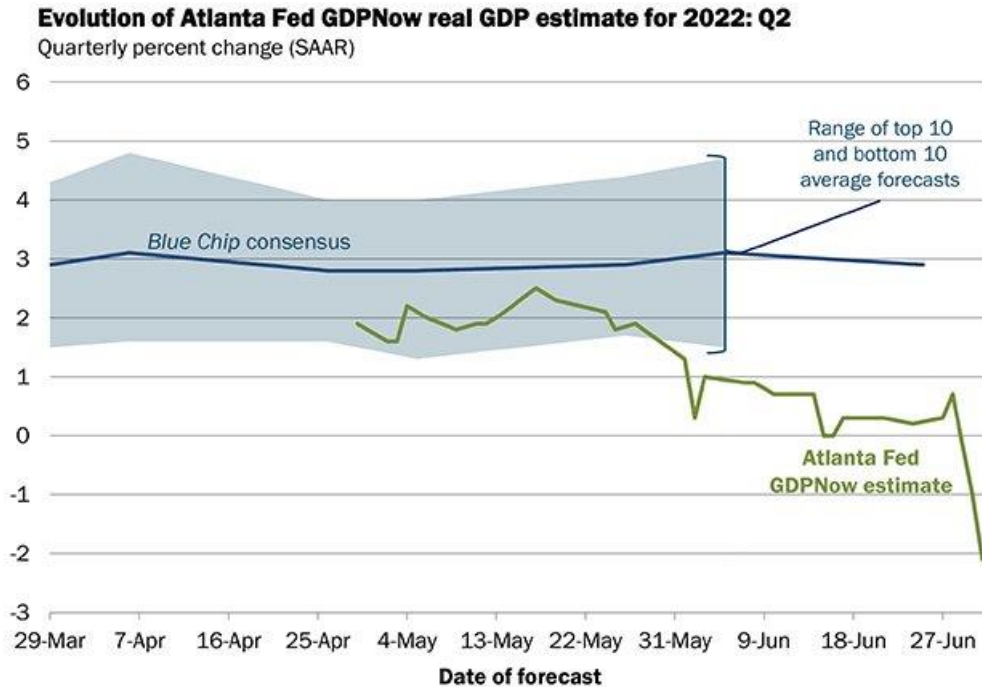


Source: GFD, Deutsche Bank

Y el **SP 500** ha tenido el peor primer semestre desde 1970, pero si ajustamos por inflación sería el peor primer semestre desde... ¡1872!

### **DIFICILES PERSPECTIVAS**

Por ejemplo, en **España** este mes se ha pasado del 10% en cuanto al IPC. Tremendo dato. Y del lado del crecimiento, las cosas no pintan mejor. La FED de Atlanta publicó la semana pasada una previsión del **-2%** para el PIB de **EEUU** del segundo trimestre.



Sources: Blue Chip Economic Indicators and Blue Chip Financial Forecasts

Note: The top (bottom) 10 average forecast is an average of the highest (lowest) 10 forecasts in the Blue Chip survey.

Si estos cálculos son correctos y teniendo en cuenta que el primer trimestre ya fue negativo con un -1,6%, estarían en **recesión técnica**. La estanflación se está presentado en total plenitud, el peor escenario posible para los mercados.

La clave de las ganancias acumuladas en el mes y en el año, y con las que hemos conseguido pasar desde un casi -5% a +5% ha estado en la decisión de colocar casi la mitad de la cartera en **operaciones de swing trading cortos del SP 500**, dado el mal panorama que teníamos por delante tanto técnico como fundamental.

Este gráfico fue clave:



En la última caída donde se tocó la base del canal bajista, un poco por encima de 3600 se **cerraron definitivamente los cortos** y el resto del mes se estuvo con posición en bolsa al 100% en liquidez.

Nos parece que no se deben volver a abrir cortos a estas alturas ya que sería mucho más peligroso y los cortos es una posición, dada la asimetría de la bolsa que hay manejar con muchísimo más cuidado que una posición larga. La **estrategia actual** es ahora la contraria, esperar a ver zonas atractivas de mercado para empezar a acumular de cara al largo plazo.

A **largo plazo**, parece que según la mayoría de expertos, especialmente Hartnett de Bank of America, es posible que la caída final, aunque nunca se sabe con estas cosas pudiera llegar a algún sitio entre 3000 y 3500.

Lo que queda claro, es que aunque no se puede precisar tras el final de esta caída, que de momento no está claro cuando se dará, vamos a tener una **oportunidad de compra de largo plazo** de las que se ven muy pocas veces. El potencial de subida en los próximos años tras la digestión de esta crisis es muy importante. El mercado se anticipa de 6 a 9 meses a las salidas de las crisis, hay que tenerlo en cuenta.

Seremos agresivos, ante cualquier posibilidad clara, aunque lo importante es que vamos a empezar a mirar al largo plazo. Un detalle importante es que por el momento **el particular no ha capitulado**, como suele ser habitual antes de las grandes vueltas.

**Proportion of stocks sold by retail (single stocks, %)**

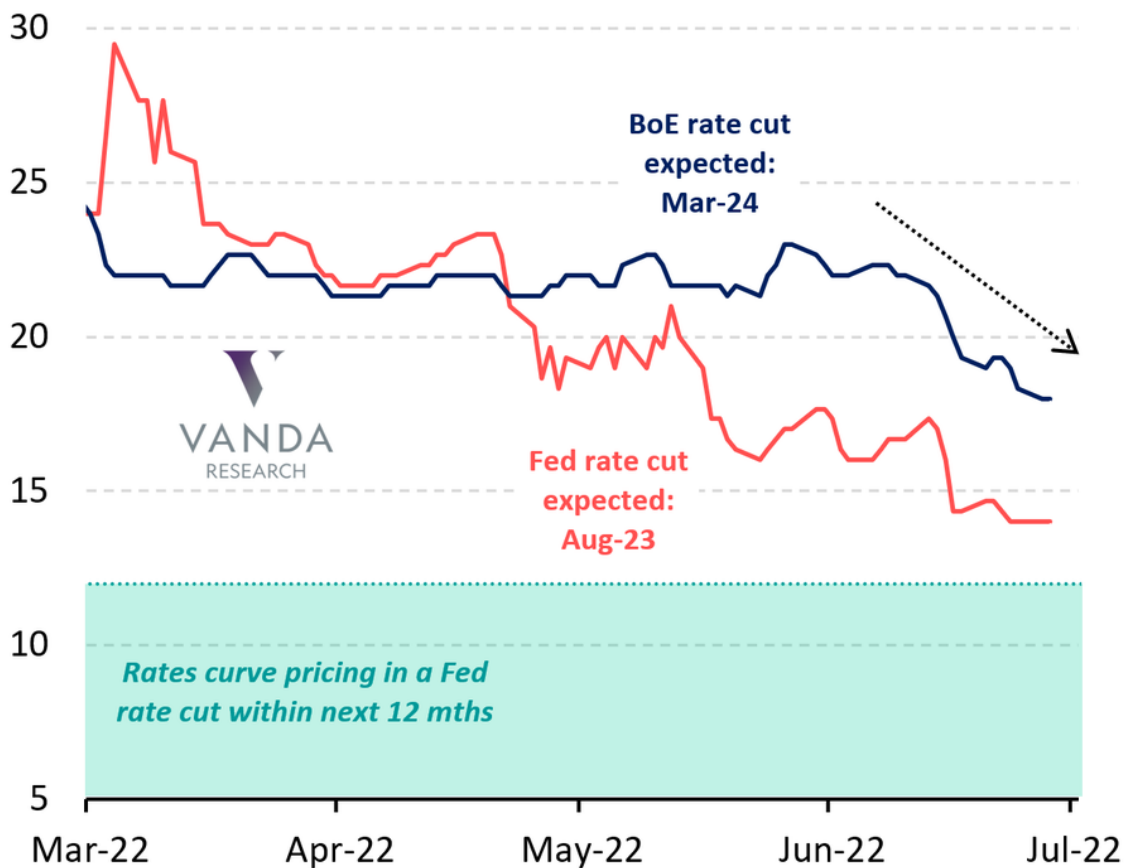


Source: VandaTrack

El mercado está empezando a poner un **techo a las subidas de tipos de la FED** e incluso empieza a descontar ya bajadas de tipos considerables el año que viene. Lo podemos ver en este gráfico:

FIG 1 | VANDA RESEARCH

### Number of months to 1st central bank rate cut



Source: Bloomberg, Vanda

\*Model estimates based on when 25bps of rate cuts priced into GBP & USD OIS curve

**Históricamente** los bonos se comportan normalmente de la siguiente forma. Cuando la rentabilidad de los bonos americanos a 10 años alcanza el techo de las alzas en un ciclo de subidas de tipos, tras haber bajado previamente, se dan la vuelta al alza de manera definitiva. Ese techo es más que posible que se haya alcanzado.

Por ello las **oportunidades** en los bonos van a ser muy importantes y con un potencial proporcional igual que el de las bolsas. Estaremos muy atentos como en la renta variable, tanto para operaciones de swing trading rápidas como para compras de largo plazo agresivas.

Queda por dilucidar un factor que podría estropear este escenario. Que la recesión prevista y la subida de tipos actual no frenara lo suficiente la **inflación**. De momento no es lo descuenta el mercado, pero estaremos atentos por si acaso.

Gracias por su atención y confianza.

Asesor Gloveria Dinámica SICAV

**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

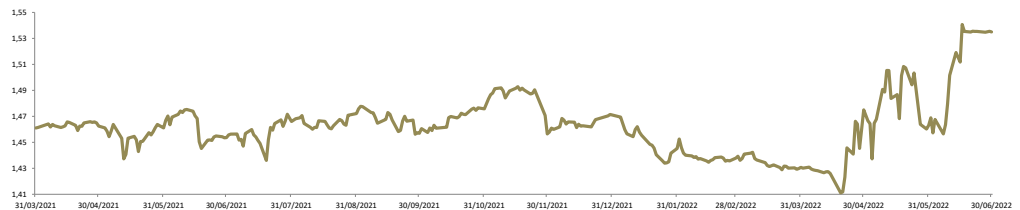
**GLOVERSIA DINÁMICA SICAV**

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%	-0,51%	0,85%	0,42%	-1,03%	1,29%	-1,31%	1,00%	0,69%
2022	-1,76%	-0,51%	-0,49%	3,09%	0,20%	4,91%							4,35%

Comienzo de la nueva gestión 01/04/2021



**CARTERA**

Liquidez	89,10%
Renta fija	10,90%
Renta fija	0,00%
Materias primas	0,00%

**VOLATILIDAD**

Histórica	7,92%
-----------	-------

Patrimonio	5.781.359
Accionistas	222

**BACKTEST ESTRATEGIA**

Perfil de riesgo



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
SICAV (BACKTEST)	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

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 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.