

GLOVERIA MULTIMERCADOS EQUILIBRADA SICAV

COMENTARIO ASESOR AGOSTO 2023 – JOSÉ LUIS CÁRPATOS

Estimado accionista,

En el mes de agosto la SICAV ha terminado con **pérdidas moderadas del -0,36%**.

POSICIONAMIENTO

La forma de moverse los mercados ha sido muy desfavorable para las estrategias que seguimos pero los **cambios** que hemos ido realizando durante el mes nos han protegido de sustos mayores. Rápidamente recibimos señales de aflojar en la renta variable por lo que cerramos totalmente la posición en el Nikkei y redujimos bastante la que teníamos en el SP 500. En los últimos días se ha activado ocasión de compra en Europa tras caídas importantes por lo que hemos tomado futuros del Eurostoxx y también en la bolsa de Japón, por lo que hemos vuelto a reabrir la posición en el futuro del Nikkei.

Seguimos teniendo exposición en este momento de forma moderada a las bolsas europeas. SP500 (menor a la habitual), Japón y a la bolsa de Brasil. A diferencia de la forma de proceder anterior ya no **revisamos** mensualmente sino **semanalmente**.

Se nos ha activado señal de ir aumentando posiciones en **bonos** a 10 años aprovechando los exageradamente bajos precios actuales. Por ello hemos aumentado posición en los futuros de notas americanas a 10 años y hemos aumentado exposición en el bund alemán vía un etf especializado de bajo coste. Los aumentos de momento han sido moderados. Creemos que a medio plazo estas posiciones pueden dar muchas alegrías. Mantenemos además posiciones en etf de bonos de alta rentabilidad en Europa.

En **materias primas** mantenemos sin cambios las posiciones en oro físico y en gas natural físico.

Por otro lado, tenemos posiciones en dos **hedge fund long-short** que siguen mostrando una descorrelación total con el mercado. En el primero acumulamos casi un 6% de ganancia y en el segundo un 4%.

La **liquidez** está toda invertida en productos monetarios a corto plazo dada la elevada liquidez que proporcionan actualmente. No tenemos casi riesgo **divisa** y el poco que hay está totalmente cubierto. Seguimos esperando la resolución administrativa para poder aplicar igualmente una parte de la sicav a estrategias complejas en **opciones**.

MERCADOS

Europa está viendo a pasos agigantados como la estanflación se está convirtiendo en una realidad. El BCE está completamente atrapado y no tiene una idea clara de lo que debe hacer. Porque la recesión está clarísima, los datos macro son contundentes, pero el problema es que la inflación no termina de controlarse.

El daño a la economía es muy profundo, tanto en Europa como en EEUU la demanda de **crédito** se ha desplomado a unos niveles inéditos. Si no hay crédito la economía se para y no de manera suave como dicen los políticos. Europa no pinta bien.

Mientras, en **EEUU** la FED que sigue perdida y sin pillar el paso desde que se equivocó con lo de la inflación transitoria defiende la tesis de un aterrizaje suave. Los analistas advierten a la FED que se equivocan y que vamos a vivir una recesión en diferido. La única razón para que no haya aparecido aún es que las empresas siguen disfrutando de financiación casi a coste cero después de todo lo que pasó con el COVID. Una vez que esa financiación vaya venciendo y se renueve por financiación cara, tanto para empresas como particulares, la recesión aparecerá de forma súbita y con todas las posibilidades de ser dura.

Pero para eso va a pasar un tiempo y mientras tanto es totalmente posible que los mercados puedan intentar subir y sobre todo hacia finales de año, donde hay pautas estacionales muy favorables. Es improbable que los operadores se den cuenta de lo que viene en realidad hasta que no pasen algunos meses más. Por lo tanto, es posible que se pueda aprovechar aún un **fuerte tirón al alza y luego en 2024 a la baja**. En cualquier caso, los algoritmos nos irán guiando en la evolución de toda esta compleja situación. Lo lógico sería que la final la renta fija a largo gane mucho y más con el bajo precio actual:



Aquí podemos ver un ejemplo de las complicaciones en el **consumo en EEUU**. Y sobre todo cuidado con esta indicación:



Es un indicador afinado que publica la FED **combinando el PIB y el GDI** que es el indicador que mide los ingresos que genera esa producción. No ha fallado nunca. Cuando ha llegado a los niveles actuales siempre hubo recesión y al combinar ambas lecturas es mucho más efectivo.

Otra poderosa razón para que la FED deje quietos los **tipos** es esta:



Volvemos al concepto anteriormente comentado de GDP o PIB y GDI que son los ingresos generados de ese PIB. Ambos deberían ser muy parecidos. Sin embargo, la diferencia entre ellos es la máxima de la historia. ¿Por qué? Pues parece que por la elevada cuantía que está pagando el Tesoro por los **altos intereses de la deuda**. El estado no puede soportar estos tipos al ritmo de nueva deuda que está emitiendo, nada menos que 5.000 millones diarios. Simplemente paga tanto que se puede desequilibrar el sistema como esto siga así.

Muchas gracias a todos por su amable atención y confianza.

Luis Cárpatos
Socio de Gloveria 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

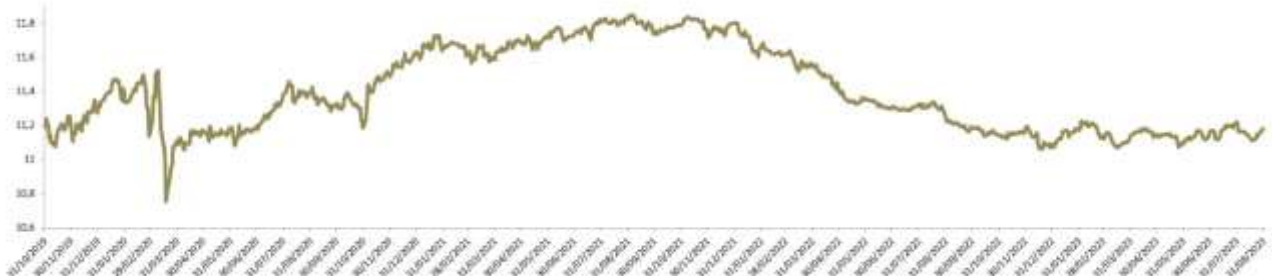
GLOVERSIA MULTIMERCADOS EQUILIBRADA SICAV

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 Banco
ASESOR	José Luis Cárpatos
MERCADO DONDE COTIZAN	BME Growth
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%	0,83%	0,27%	0,16%	0,63%	0,17%	-0,79%	0,45%	-0,50%	0,64%	1,47%
2022	-1,11%	-0,42%	-0,63%	-1,31%	-0,38%	-0,47%	0,22%	-0,79%	-0,40%	-0,46%	0,36%	-0,94%	-6,15%
2023	0,86%	-0,42%	0,14%	0,10%	-0,52%	0,67%	0,47%	-0,36%					0,93%

Comienzo de la nueva gestión 25/10/2019



CARTERA

Liquidez	61,99%
Renta fija	25,33%
Renta variable	18,19%
Materias primas	5,43%
Inmobiliario	0,00%

VOLATILIDAD	Histórica
	3,47%

Patrimonio	6.328.085
Accionistas	383

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.