

## GLOVERIA DINÁMICA SICAV

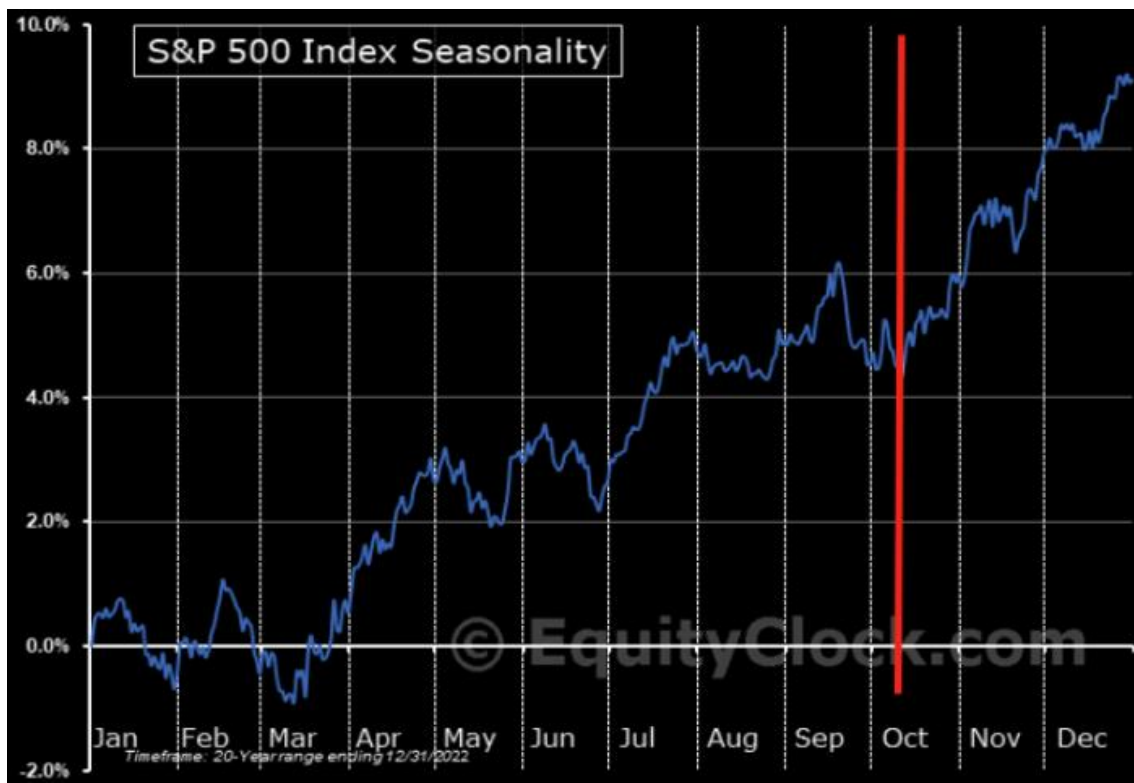
### COMENTARIO ASESOR SEPTIEMBRE 2023 – JOSÉ LUIS CÁRPATOS

Estimado accionista,

El mes pasado fue un mes complejo, donde no hubo refugio en ningún producto, al estilo del año 2022, con fuertes caídas de bolsas y bonos, lo que causó que cerráramos con **pérdidas del 1,43%**.

#### MERCADOS EN TIERRAS PANTANOSAS

Bien es cierto que para la renta variable se ha pasado la **fase estacional** peor y se entra en la mejor del año como puede verse en este gráfico:



En nuestro escenario base estimamos que es totalmente posible que se dé una subida clara en el último trimestre, pero en cambio para el año que viene creemos que lo normal es que entre 4700-4900 el SP500 encuentre techo para moverse en lateral y posteriormente, entrado el año 2024, ver de nuevo caídas. Mucho nos tememos que el año **2024** puede ser otro más **inestable** como están siendo los últimos y vamos a prepararnos para tomar medidas que nos hagan ganar dinero en este tipo de fases.

La clave está en que todos dan por hecho que no habrá recesión, especialmente en EEUU. Se piensa en un aterrizaje suave. Nosotros pensamos que eso no es lo más probable, sino más bien que haya un **aterrizaje duro**. Hartnett de Bank of America que ha vuelto a acertar muy bien la última bajada, tiene lo que serviría de gatillo para avisar a los mercados de que viene la recesión. En concreto cree que este gatillo podría ser un par de datos de empleo en negativo consecutivos. Estamos muy de acuerdo con él.

La FED en las últimas horas está cambiando de opinión. Desde que se inició el conflicto de Israel ha dejado de amenazar de manera radical con más subidas de tipos y ahora habla de estabilidad y también el BCE. Por todo ello pensamos que 2024 puede ser un muy **buen año para los bonos** y problemático e inestable de nuevo para las bolsas. La guerra no suele afectar a las bolsas. Para ellas los factores endógenos que afectan a la economía son los peligrosos. Lo podemos ver en esta tabla:

### Stocks Usually Take Geopolitical Events In Stride

S&P 500 Index And Geopolitical Events

Market Shock Events	Event Date	S&P 500 Returns		Days	
		One Day	Total Drawdown	Bottom	Recovery
COVID-19	1/20/2020	-0.3%	-33.9%	63	148
Iranian General Killed In Airstrike	1/3/2020	-0.7%	-0.7%	1	5
Saudi Aramco Drone Strike	9/14/2019	-0.3%	-4.0%	19	41
North Korea Missile Crisis	7/28/2017	-0.1%	-1.5%	14	36
Bombing of Syria	4/7/2017	-0.1%	-1.2%	7	18
Boston Marathon Bombing	4/15/2013	-2.3%	-3.0%	4	15
London Subway Bombing	7/5/2005	0.9%	0.0%	1	4
Madrid Bombing	3/11/2004	-1.5%	-2.9%	14	20
U.S. Terrorist Attacks	9/11/2001	-4.9%	-11.6%	11	31
Iraq's Invasion of Kuwait	8/2/1990	-1.1%	-16.9%	71	189
Reagan Shooting	3/30/1981	-0.3%	-0.3%	1	2
Yom Kippur War	10/6/1973	0.3%	-0.6%	5	6
Munich Olympics	9/5/1972	-0.3%	-4.3%	42	57
Tet Offensive	1/30/1968	-0.5%	-6.0%	36	65
Six-Day War	6/5/1967	-1.5%	-1.5%	1	2
Gulf of Tonkin Incident	8/2/1964	-0.2%	-2.2%	25	41
Kennedy Assassination	11/22/1963	-2.8%	-2.8%	1	1
Cuban Missile Crisis	10/16/1962	-0.3%	-6.6%	8	18
Suez Crisis	10/29/1956	0.3%	-1.5%	3	4
Hungarian Uprising	10/23/1956	-0.2%	-0.8%	3	4
N. Korean Invades S. Korea	6/25/1950	-5.4%	-12.9%	23	82
Pearl Harbor Attack	12/7/1941	-3.8%	-19.8%	143	307
<b>Average</b>		<b>-1.1%</b>	<b>-6.1%</b>	<b>22.5</b>	<b>49.8</b>

Source: LPL Research, S&P Dow Jones Indices, CFRA, 01/24/2021

All indexes are unmanaged and cannot be invested into directly. Past performance is no guarantee of future results.

The modern design of the S&P 500 Index was first launched in 1957. Performance before then incorporates the performance of its predecessor index, the S&P 90.

En **Europa** la situación es más compleja y la palabra estancamiento es la que mejor define su situación económica. Bajo crecimiento y mayor dificultad para controlar la inflación. 2024 va a ser, se mire por donde se mire un año complicado. Tradicionalmente los bancos centrales tienen muchos problemas para saber detenerse en los ciclos de subidas y posiblemente se acerque el momento de pagar las consecuencias.

### POSICIONAMIENTO

No nos preocupa en exceso la situación, pues con mucho trabajo y como hemos ido comentando en las últimas cartas hemos acumulado una fuerte cartera de **renta fija** con cupón muy alto, que esperamos que dé un muy buen fruto en 2024. Estamos convencidos de que 2024 será el año de los bonos. La FED no tiene recorrido ya en las subidas. El peligro de romper cosas a estas alturas es muy elevado. De hecho, los bancos regionales en EEUU sobreviven gracias a la respiración asistida de la ventanilla especial de la FED.

Y por otro lado, el coste de la factura para el estado de los **intereses** que tiene que pagar por la deuda es muy elevado. Estamos hablando de que en breve será una cantidad cercana a la que se paga en gastos de defensa en EEUU. El gobierno de EEUU ya se ha visto en situaciones parecidas pero cuando tenía 3 veces menos deuda que ahora. Además, todo parece indicar que el aterrizaje va a ser duro y no suave.

Este mes no hemos hecho grandes cambios. Mantenemos la misma posición en **renta variable** que puede cambiar en cualquier momento según veamos las circunstancias.

En cuanto a la cartera de renta fija, conforme llegan las oportunidades, estamos empezando a alargar un poco la **duración** aprovechando cupones realmente muy jugosos y por mucho tiempo. Mantenemos los **fondos** de complemento habituales y hedge funds alternativos. Intentamos obtener rentabilidad igualmente de deuda a corto dados los tipos actuales.

Agradeciendo su atención y su confianza, reciban un cordial saludo.

José Luis Cárpatos  
Socio 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

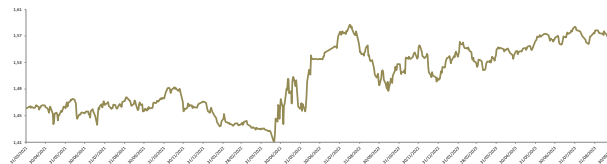
**GLOVERSIA DINÁMICA SICAV**

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 SGIIC
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%	2,69%	-1,95%	-3,23%	2,13%	1,62%	-3,13%	2,22%
2023	2,59%	-1,03%	1,48%	-0,15%	1,03%	0,30%	1,04%	-0,35%	-1,43%				3,46%

Comienzo de la nueva gestión 01/04/2021



**CARTERA**

Renta fija	64,29%
Renta variable	24,20%
Liquidez	7,96%
Materias primas	2,48%

<b>VOLATILIDAD</b>	Histórica	6,67%	Patrimonio	8.193.532
			Accionistas	256

**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 cambios 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 a cabo 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.