

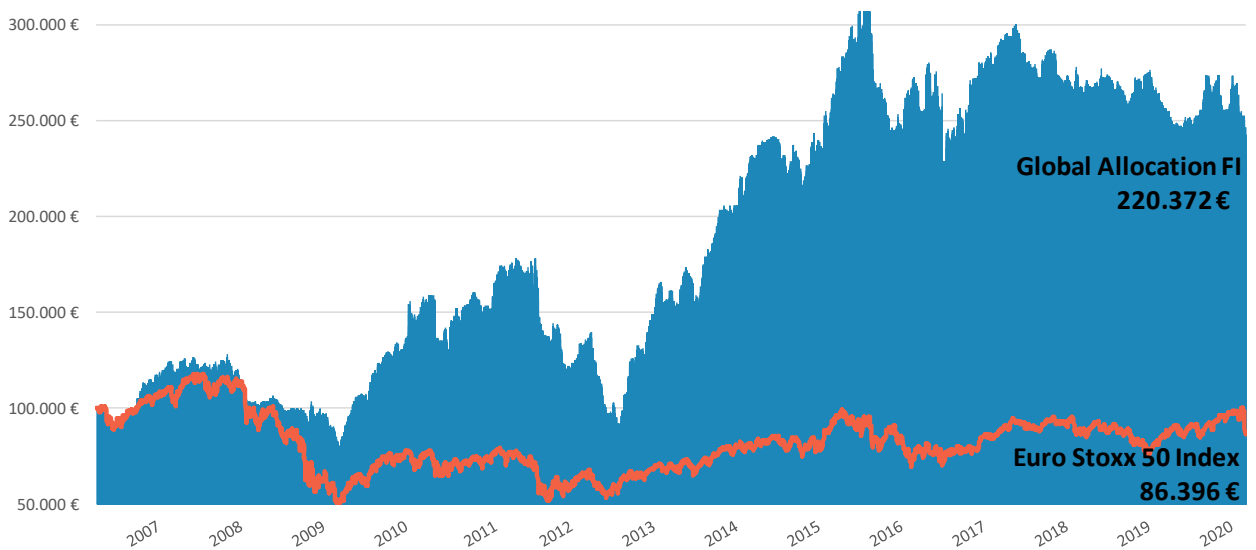
	VALOR LIQUIDATIVO	FEBRERO	2020	DESDE INICIO	PATRIMONIO
Global Allocation FI	12,8310	-12,18%	-19,51%	120,37%	23.385.414 €
Global Allocation Fund					
Clase A	81,59	-12,35%	-20,15%	-18,41%	2.279.918 €
Clase B	83,41	-12,30%	-20,07%	-16,59%	15.373.977 €
Clase C*	75,29	-12,33%	-20,12%	-24,71%	3.353.541 €
					21.007.436 €
Global Allocation P.P.**	9,00	-6,91%	-9,97%	-9,97%	203.123 €

*Fecha de lanzamiento: 02/03/2017 = 100

**Fecha de lanzamiento: 21/01/2020 = 10

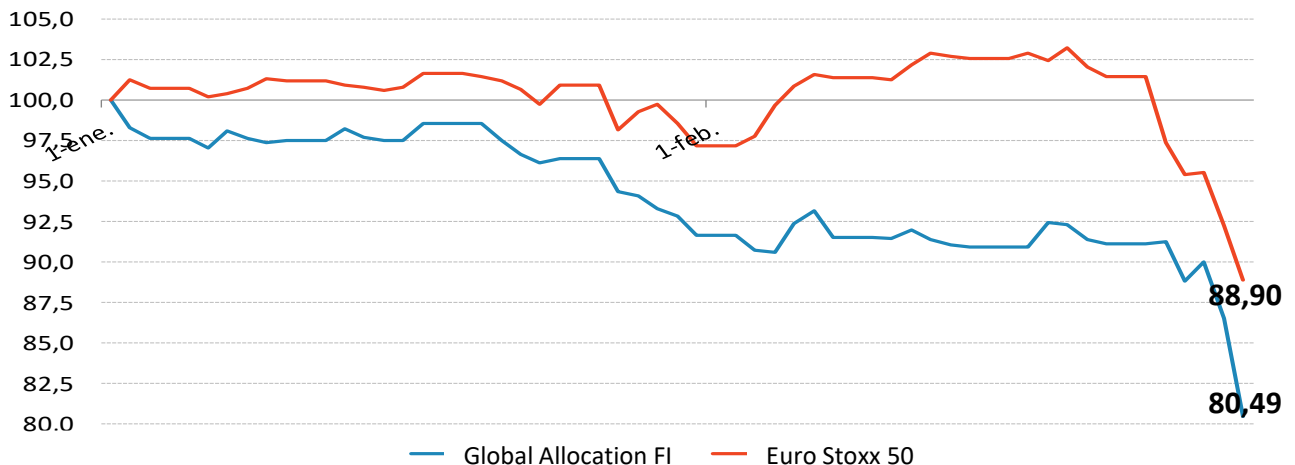
Evolución para una inversión de 100.000 €

Marzo 31, 2006 a Febrero 28, 2020



Evolución anual Global Allocation FI versus Euro Stoxx 50

Enero 1, 2020 a Febrero 28, 2020



“las locuras si son colectivas, no lo son”

Escribo este informe para clarificar un poco la locura que estamos viviendo.

Como casi todos sabéis, para el 2020 estábamos esperando unos mercados caóticos. El principal problema radica en la sobrevaloración de prácticamente todos los activos, debido a años de intervenciones de los Bancos Centrales, que han bajado los tipos de interés hasta hacer que las divisas pierdan su valor, intentando subir el precio de los activos para producir el “efecto riqueza”. En especial bonos, bolsa e inmobiliario. Esto consiste en hacer pensar a la gente que como sus activos valen más, pueden gastar más, y así inducir crecimiento económico.

El problema de esta política monetaria es que se transmite especialmente a base de más y más crédito, y que tiene un límite cuando los tipos a largo plazo se hacen cero o negativos, punto en el que nos encontramos ahora mismo.

Nuestra idea era que como los riesgos solo se pueden trasladar en el tiempo, pero nunca se puede anular, si en algún momento ocurriera algún catalizador que provocase una subida de estos tipos a largo plazo (el interbancario cierra el mes al 0% a 50 años), y que esta subida arrastrara a la baja al resto de activos, en especial a las bolsas. Estas se encuentran igualmente en valoraciones sin sentido, salvo claro está si la regalan, que es lo que pasa si podemos financiarla a tipos negativos a estos plazos.

Sin embargo, el coronavirus ha hecho que el miedo contagie en primer lugar a las bolsas. Analizando los últimos datos publicados este mismo sábado en China, no me extraña, ya que las cifras indican una severísima recesión. Ante este primer movimiento, junto a las declaraciones de la FED y de otros Bancos Centrales diciendo que harán lo que tengan que hacer para salvarnos a todos de nuevo, la reacción ha sido la de lanzarse a comprar, una vez más, lo que los Bancos Centrales compran, es decir, los bonos de los gobiernos, bajando aún más los tipos de interés a largo plazo.

Por tanto, debido a la velocidad del movimiento, muchos agentes que tenían posiciones apalancadas han tenido que hacer ventas forzadas de cualquier activo que tuvieran, incluyendo el oro, que nos estaba protegiendo muy bien en la primera parte del movimiento del riesgo del mercado.

De momento, como los Bancos Centrales también compran bonos de compañías, con lo cual el riesgo de crédito no se ha visto muy afectado. Hasta que esto no ocurra, no tendremos una verdadera crisis. Todas las crisis son de crédito, como siempre digo y repito. Si finalmente esto pasa, los Bancos Centrales no van a poder comprar bonos de compañías quebradas o en serio riesgo de estarlo (salvo los chinos, que están ya rescatando algunas compañías en problemas, básicamente porque además muchas de ellas son públicas).

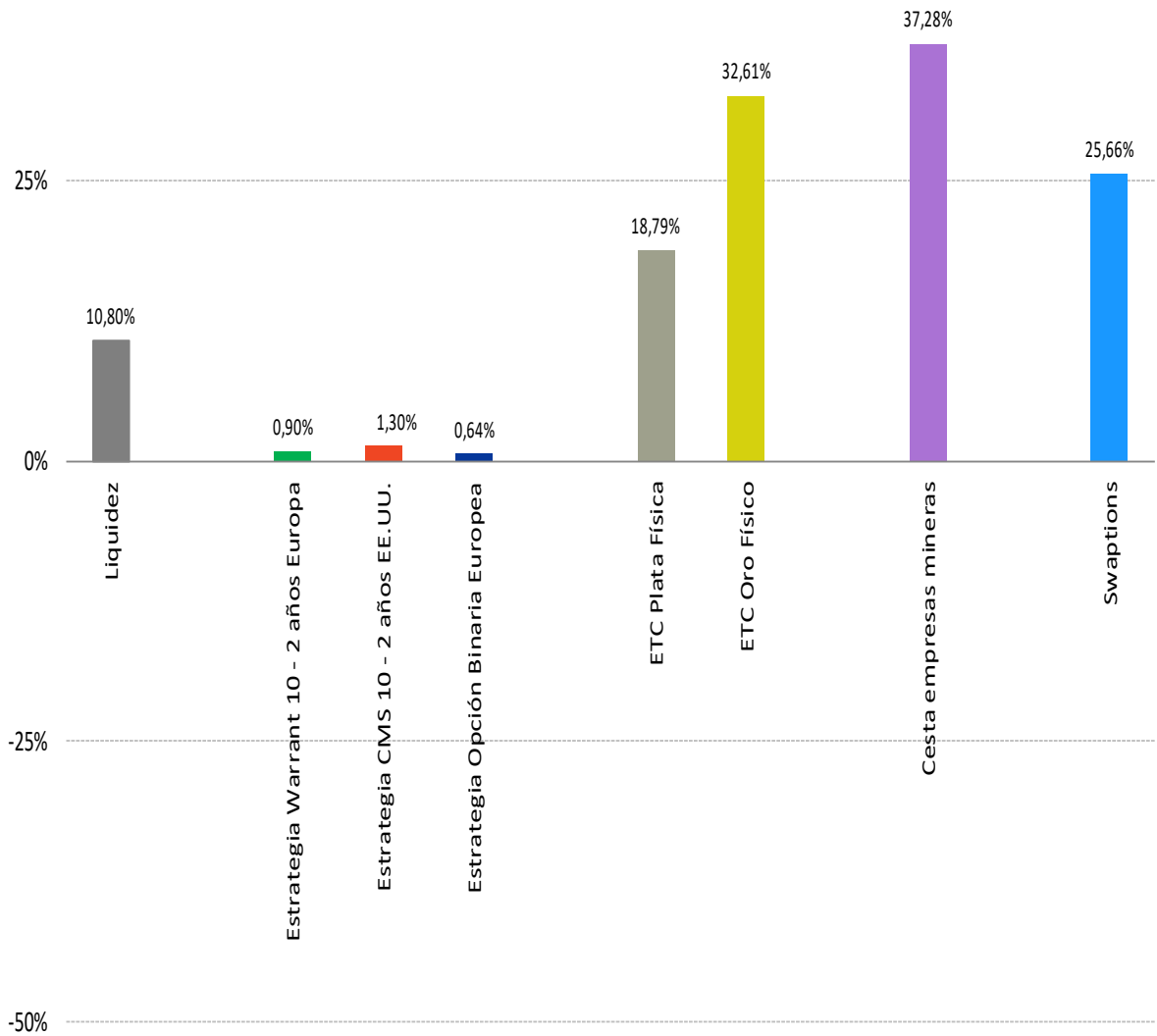
Si los tipos de interés siguen bajando, que es lo que nos está produciendo las pérdidas de valoración en la cartera, esto terminará frenando el proceso y volveremos a mercados “normales”. Apuntar que más del 75% de las caídas se corresponden a las posiciones largas en tipos de interés. Si los niveles de tipos de interés a 50 años se mantuvieron hasta el plazo del vencimiento del swaption (4,5 años) por encima del nivel $-0,30\%/-0,40\%$ recuperaríamos íntegramente y de forma progresiva estas pérdidas. Por supuesto, si dicha curva recupera los niveles previos al estallido del coronavirus, la recuperación sería mucho más rápida y grande.

No pensamos que los tipos a largo plazo puedan seguir bajando. Lo más probable, casi seguro, es que, aunque la Reserva Federal reduzca los tipos en breve, desencadene un aumento de la pendiente de los tipos de interés que hará que el resto de los activos caiga al estilo de 2008 o peor. El crédito se contagiará, el nivel de apalancamiento actual en el sistema es muchísimo mayor del que había antes del 2008, por lo que entonces sí veremos realmente el miedo en los mercados, con muy pocos activos en donde resguardarse. El oro no tiene ningún riesgo de crédito, por lo que puede salir muy beneficiado. Aunque las subidas de los tipos de interés a largo plazo pudieran perjudicarlo, si los agentes terminan por desconfiar de los Bancos Centrales, la combinación de activos de la cartera es la única alternativa para estar protegidos correctamente de la que se nos viene encima, que no es otra cosa que una crisis global de liquidez.

El “shock” que estamos viendo, además, es de oferta, ya que se están parando infinidad de cadenas de producción, tanto en China, como en otros lugares en donde dependen de sus suministros intermedios. Es decir, que casi con toda seguridad vamos a ver un fuerte repunte de la inflación en este escenario, lo cual es incompatible tanto con tipos negativos a largo plazo, como con caídas del oro.

Creemos que estos días se ha acertado significativamente el tiempo para que se desencadene todo el proceso con respecto a lo que esperábamos a principios de año. Vamos a ver variaciones abultadas en las valoraciones de nuestra cartera. Esperamos que pronto hacia el lado de los beneficios, aunque estos días es posible que podamos sufrir algo más todavía. Es cuestión de tiempo y sentido común.

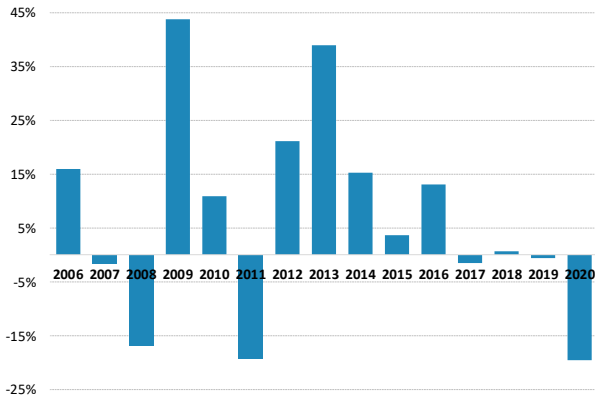
Composición de la cartera 28/02/2020



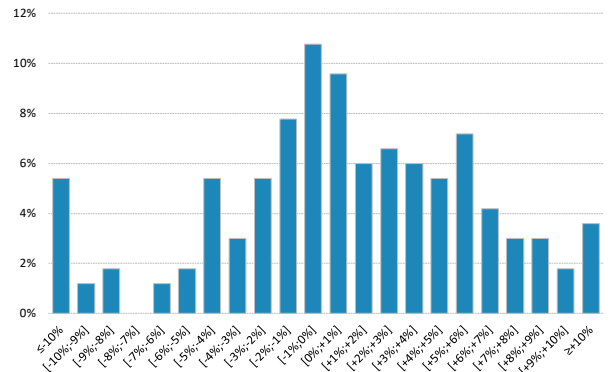
Rentabilidad Mensual

	ENE.	FEB.	MAR.	ABR.	MAY.	JUN.	JUL.	AGO.	SEP.	OCT.	NOV.	DIC.	AÑO
2020	-8,35%	-12,18%											-19,51%
2019	-4,39%	-2,44%	-1,96%	-1,51%	0,38%	0,63%	-1,91%	8,15%	-1,90%	1,50%	-4,55%	8,33%	-0,63%
2018	-2,02%	-0,04%	0,39%	-0,25%	2,27%	-0,70%	-2,33%	-0,14%	-2,38%	4,35%	-3,25%	5,22%	0,74%
2017	-0,06%	2,23%	4,14%	-1,15%	0,45%	-5,17%	-2,22%	-0,89%	5,96%	-0,69%	-4,47%	0,90%	-1,52%
2016	6,03%	3,56%	-5,39%	7,95%	-1,11%	-17,22%	5,35%	3,42%	-1,27%	10,05%	1,83%	2,22%	13,13%
2015	5,12%	5,91%	3,72%	4,31%	1,22%	1,53%	4,22%	-11,50%	-2,72%	-4,49%	-3,01%	0,74%	3,65%
2014	3,03%	9,27%	0,64%	2,58%	1,17%	-2,15%	-3,33%	-0,09%	0,44%	-1,20%	5,65%	-1,07%	15,26%
2013	8,93%	-3,41%	-1,45%	7,02%	2,95%	-8,62%	9,46%	6,21%	7,02%	7,13%	-0,11%	0,01%	39,02%
2012	5,46%	2,86%	-0,73%	-12,30%	-17,26%	6,36%	-9,13%	17,91%	12,83%	5,48%	8,10%	5,73%	21,13%
2011	9,90%	4,39%	-0,85%	3,74%	-4,33%	2,29%	-3,83%	-18,49%	-1,74%	5,70%	-17,27%	3,81%	-19,27%
2010	6,34%	0,84%	4,67%	2,13%	-13,65%	-4,04%	14,29%	0,43%	2,99%	3,36%	-10,95%	7,33%	10,91%
2009	-5,60%	-8,70%	6,01%	14,20%	5,98%	1,11%	10,07%	5,04%	4,76%	-0,89%	0,86%	6,25%	43,83%
2008	-9,79%	-0,15%	-0,06%	2,74%	-0,65%	-4,73%	-0,51%	0,20%	-1,95%	2,99%	-2,95%	-2,91%	-16,96%
2007	3,79%	-0,79%	1,78%	-0,86%	4,53%	-4,08%	1,21%	0,26%	0,19%	4,37%	-6,99%	-4,31%	-1,62%
2006				-1,31%	-6,88%	3,01%	1,74%	1,04%	8,11%	6,01%	0,48%	3,49%	16,00%

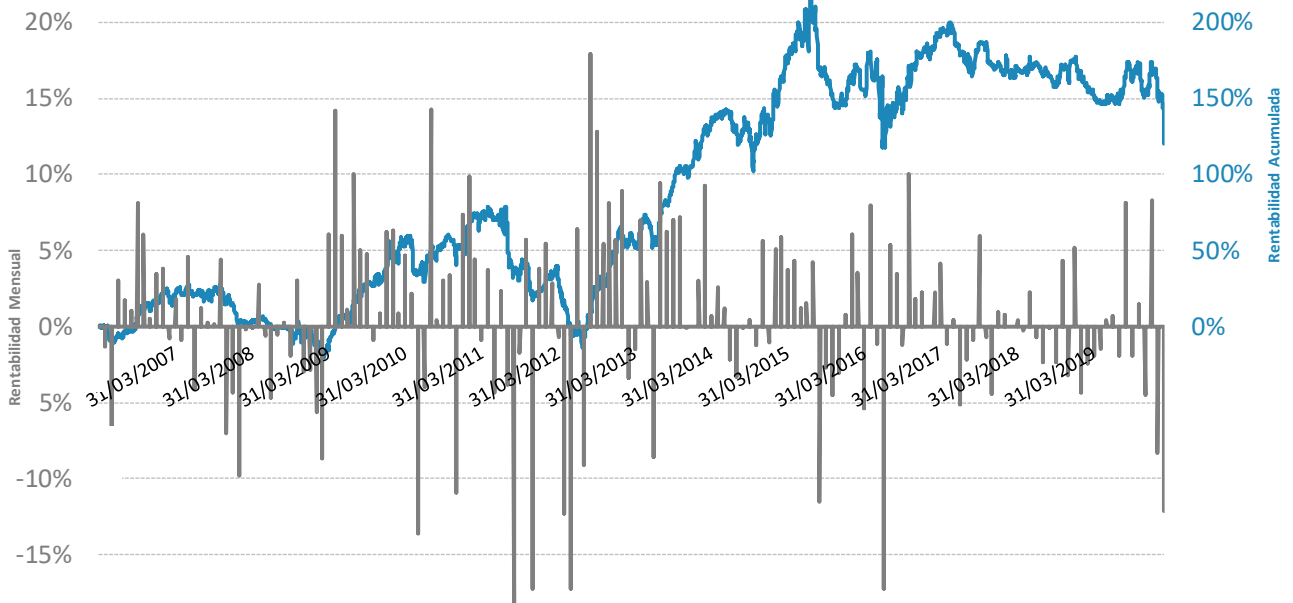
Rentabilidad Anual
(Marzo 2006 - Febrero 2020)



Distribución Mensual de Rentabilidades
(Marzo 2006 - Febrero 2020)



Rentabilidad Mensual / Acumulada



GLOBAL ALLOCATION FI

ÍNDICES DE REFERENCIA	EURO STOXX 50 + IBEX35	
GESTORAS	QUADRIGA ASSET MANAGERS SGIIC, SA	
	RENTA 4 GESTORA, SGIIC	
DEPOSITARIO	RENTA 4 BANCO	
DIVISA	EUR	
LIQUIDEZ	DIARIA	
COMISIONES		
	GESTIÓN	1,35% ANUAL
	ÉXITO	9% SOBRE RESULTADOS POSITIVOS
	CUSTODIA	0,15% ANUAL
	SUSCRIPCIÓN	NINGUNA
	REEMBOLSO	NINGUNA
CÓDIGO ISIN	ES0116848005	
CÓDIGO BLOOMBERG	GLBALLO SM	

Análisis de rentabilidad - riesgo

	Desde Inicio	Últimos		
		12 meses	3 años	5 años
Rentabilidad Acumulada	120,37%	-14,26%	-22,35%	-16,43%
Rentabilidad Mensual Media	0,65%	-1,11%	-0,62%	-0,18%
Rentabilidad Mensual Máxima	17,91%	8,33%	8,33%	10,05%
Rentabilidad Mensual Mínima	-18,49%	-12,18%	-12,18%	-17,22%
Rentabilidad Anualizada	5,84%	-14,26%	-8,09%	-3,53%
Volatilidad	20,51%	20,24%	14,19%	16,98%
Ratio de Sharpe (Euribor a 3 meses)	0,23	-0,69	-0,55	-0,19
% Meses Positivos	56,29%	41,67%	36,11%	46,67%

QUADRIGA INVESTORS - GLOBAL ALLOCATION

ÍNDICES DE REFERENCIA	EURO STOXX 50 + IBEX35			
MANAGEMENT COMPANY	QUADRIGA ASSET MANAGERS SGIIC, SA			
DEPOSITARIO	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE BANK & TRUST			
DIVISA	EUR			
LIQUIDEZ	DIARIA			
	CLASE A	CLASE B	CLASE C	
CÓDIGO ISIN	LU1394718735	LU1394718818	LU1570391562	
CÓDIGO BLOOMBERG	AUGLALA LX	AUGLALB LX	AUGLALC LX	
INVERSIÓN MÍNIMA	10 €	1.000.000 €	20.000 €	
COMISIÓN				
	GESTIÓN	1,50%	1,00%	1,25%
	ÉXITO	9,00%	9,00%	9,00%
	SUSCRIPCIÓN	NINGUNA	NINGUNA	NINGUNA
	REEMBOLSO	NINGUNA	NINGUNA	NINGUNA

Contacto:

Javier Bru - 687 972 462

Francesc Marin - 911 442 803

info@globalallocation.es

MÁS
INFORMACIÓN



SUSCRIBIR
AHORA



NIVEL RIESGO: GLOBAL ALLOCATION FI 1 2 3 4 5 6 7
 QUADRIGA INVESTORS - GLOBAL ALLOCATION 1 2 3 4 5 6

RENUNCIA DE RESPONSABILIDAD

Esta información es meramente ilustrativa y no está destinada a predecir resultados reales, que pueden diferir sustancialmente de los reflejados en este documento. Auriga no garantiza que la información contenida en este documento corresponda directamente con valoraciones que puedan ser alcanzadas actualmente o en el futuro.

Esta información no está concebida como una valoración indicativa de ninguna inversión. En consecuencia, esta información no refleja gastos de cobertura o transacción, aspectos crediticios, liquidez del mercado o diferenciales de oferta y demanda.

Esta información no está concebida como una oferta o solicitud para la compra, venta, cesión, pago o rescisión de ninguna inversión y es proporcionada con carácter informativo únicamente. Esta información no debe ser utilizada como base para la determinación del valor de ninguna transacción ni para comprar, vender o realizar ninguna transacción.