

Madrid y Oxford, a 30 de Junio de 2019.

Queridos impasibles:

Os damos la bienvenida a nuestro tercer informe de **Impassive Wealth FI (iW)**. Este informe cubre el periodo entre el **1 de mayo y el 30 de junio de 2019**. Para acceder al archivo con todos los informes podéis usar [este enlace](#).

Nos gustaría empezar este informe de otro modo, pero es obligado que tengamos un recuerdo para uno de los **Impasibles Históricos**, fallecido este pasado mes de mayo. Recibimos la noticia con inmenso dolor ya que esta persona era nuestro amigo personal antes que nuestro cliente. Su apoyo fue constante y **su recuerdo nos anima a seguir con el proyecto** y en general a ser mejores cada día. Amigo, permaneces en nuestro recuerdo. **Descansa en paz.**

Como es costumbre resumimos en esta carta de introducción los hechos más relevantes del periodo que cubre el informe y dedicamos las secciones posteriores a los detalles.

Hay que recordar que **los informes**, a partir del próximo (que saldrá con fecha 30-septiembre-19), **serán trimestrales**. Pensamos que esta frecuencia es más adecuada que el informe bimensual para un reporte tan detallado. Para seguir en contacto con los suscriptores y simpatizantes de un modo más frecuente pero breve tenemos pensado sacar una ficha resumen mensual.

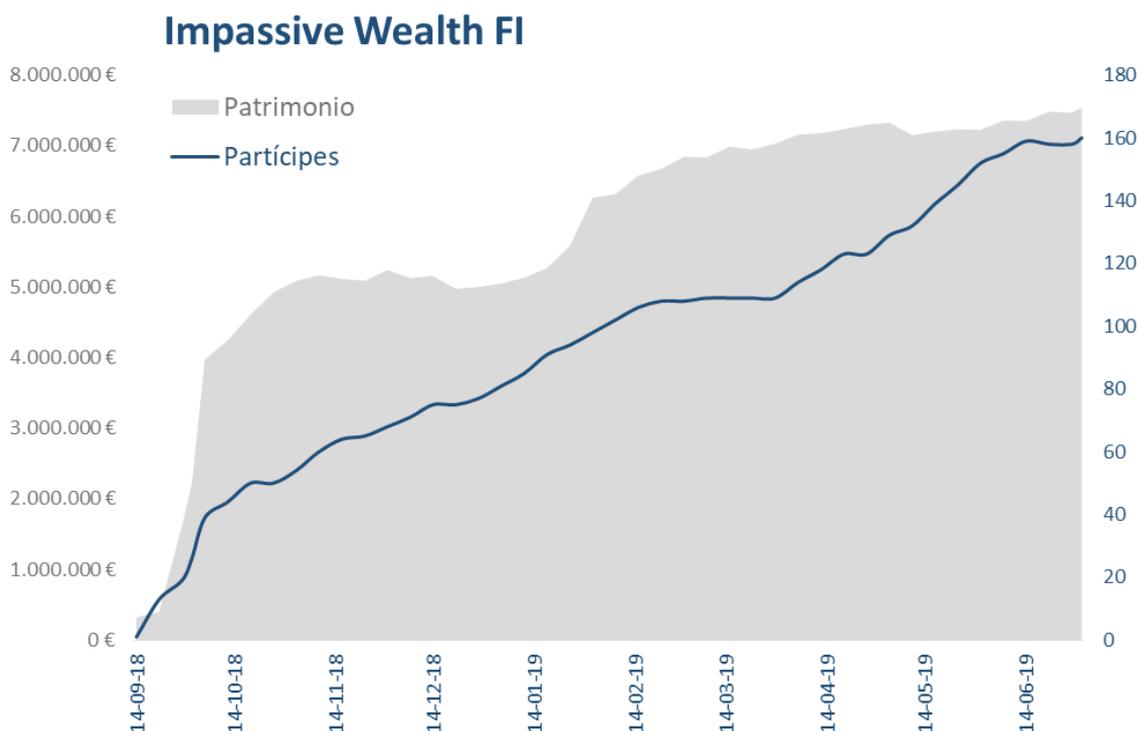
La rentabilidad de **mayo** fue del **-3,48%** y la de **junio** del **3,02%**. En mayo no hubo órdenes y **en junio se vendieron** paquetes de **Oro, Mineras de Oro y REITs**. Cerramos el **trimestre** con una subida del **1,7%** y el **semestre** (YTD = Año hasta 30-junio) con un **11,3%**. Desde las primeras operaciones (1-Oct-2018) el fondo ha tenido una rentabilidad del **1,4%**. Como bien sabéis muchos, no entramos en el análisis de las causas de estas cifras como suelen hacer otros gestores y analistas. **Utilizamos precios**. Los precios son realidades y no conjeturas. Por otra parte reiteramos una vez más que el tiempo de vida del fondo no permite sacar conclusiones serias todavía (**corto plazo**). Ni siquiera cuando cumplamos un año el próximo septiembre tendremos datos suficientes para juzgar el comportamiento de iW sobre bases sólidas.

Nos complace anunciar que las **posiciones** del nuevo cajón de **Tendencias Globales** (Global Trends) que hemos introducido recientemente en el fondo **han terminado de constituirse**. Para ello hemos utilizado dinero nuevo que ha entrado al fondo. ¡Gracias a los nuevos impasibles por la confianza! El [informe anterior](#), en su primera página, describe las características de los Global Trends.

Nos hemos reunido con nuestra gestora [Esfera Capital Gestión](#) en varias ocasiones. Ahora mismo hay varios proyectos en marcha que mejorarán de forma sustancial el acceso a fondos y la comunicación en general. Estos proyectos beneficiaran a iW y los anunciaremos

en el momento en el que estén operativos. **La gestora es una entidad pequeña** con todo lo que ello implica, pero **nos complace mucho su crecimiento y la actitud de mejora en todos los sentidos**. En particular en la atención al cliente. Aprovechamos para decir que aun siendo humildes, tanto el fondo como la gestora están regulados por la CNMV y todos los procesos de apertura de cuenta y compra de fondos son totalmente seguros.

Una vez más es una gran satisfacción reportar una **evolución francamente positiva del fondo tanto en capital invertido como en número de partícipes**. La siguiente gráfica muestra la evolución de ambos indicadores:



Llamadnos sentimentales si queréis, pero **cada Euro que entra al fondo nos produce una gran satisfacción**. Que alguien ponga en tus manos sus proyectos futuros genera también un enorme sentimiento de responsabilidad. Una vez más, ¡muchas gracias!

Un saludo,

Juan Manuel Rodríguez.

Juan F R Cogollos.

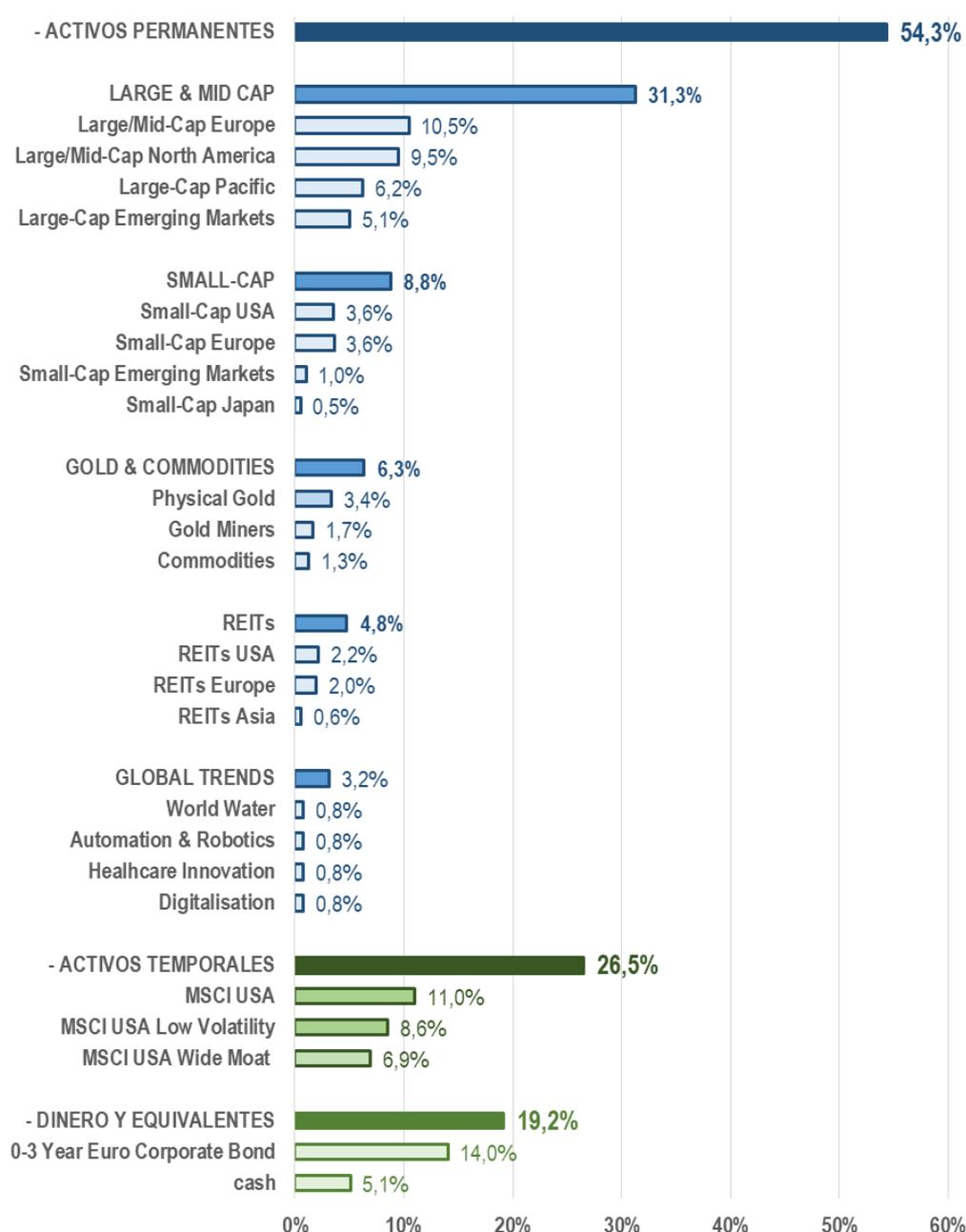
*¿Y si la clave del éxito fuese hacer menos y no más? Nuestro instinto, en la vida y en la inversión nos impulsa a "hacer algo". Especialmente en momentos de dificultad. Pensamos que es útil considerar, en el momento de tomar una decisión, que no hacer nada es una de las opciones. A menudo la opción correcta.*

## 1. CARTERA.

El fondo **iW** invierte en **24 ETFs** para la parte de los **ACTIVOS PERMANENTES**, que son los activos necesarios para poseer el mundo, es decir, para lograr una exposición global, no solo al mercado de valores sino a otros activos interesantes como el oro, las mineras y las materias primas. A 30 de junio son el **54,3%** del patrimonio del fondo.

El **45,7%** restante corresponde a los **ACTIVOS TEMPORALES**, la **liquidez táctica** de nuestro sistema que en estos momentos está invertida en renta variable estadounidense y renta fija corporativa de corto plazo (0-3 años) en una proporción 58/42 respectivamente.

Estas son todas las posiciones del fondo con sus pesos respectivos a 30 de junio de 2019:



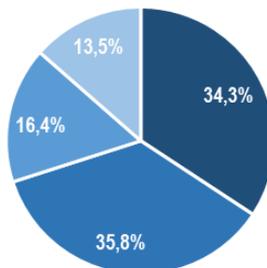
Las posiciones de los **ACTIVOS PERMANENTES** se corresponden con el siguiente esquema teórico, nuestro *asset allocation (asignación de activos)*, definido para un ciudadano que vive en Europa y que por tanto, cobra y consume en euros.



Las proporciones reales actuales de los **ACTIVOS PERMANENTES** son:

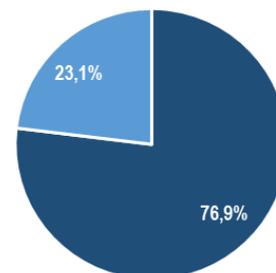
Por **ZONA GEOGRÁFICA**:

- Norte América **34,3%**
- Europa **35,8%**
- Asia-Pacífico **16,4%**
- Emergentes **13,5%**



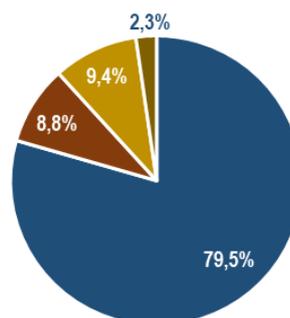
Por **CAPITALIZACIÓN**:

- Empresas grandes y medianas (Large-Mid Caps) **76,9%**
- Empresas pequeñas (Small Caps) **23,1%**



Por **TIPO de ACTIVO**:

- Acciones **79,5%**
- REITs (mercado inmobiliario) **8,8%**
- Oro (físico y mineras) **9,4%**
- Materias primas **2,3%**



## 2. EVOLUCIÓN.

El fondo **iW** vio la luz el 14 de septiembre de 2018 (**autorización CNMV**). Sin embargo, las primeras operaciones no pudieron hacerse hasta el **1 de octubre** y por este motivo tomaremos esta última fecha como **referencia** del comienzo del fondo.

Estas son las **rentabilidades mensuales** del fondo **iW** desde esa fecha:

iW	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
2018										-4,06%	0,43%	-5,41%
2019	4,92%	2,49%	1,78%	2,27%	-3,48%	3,02%						

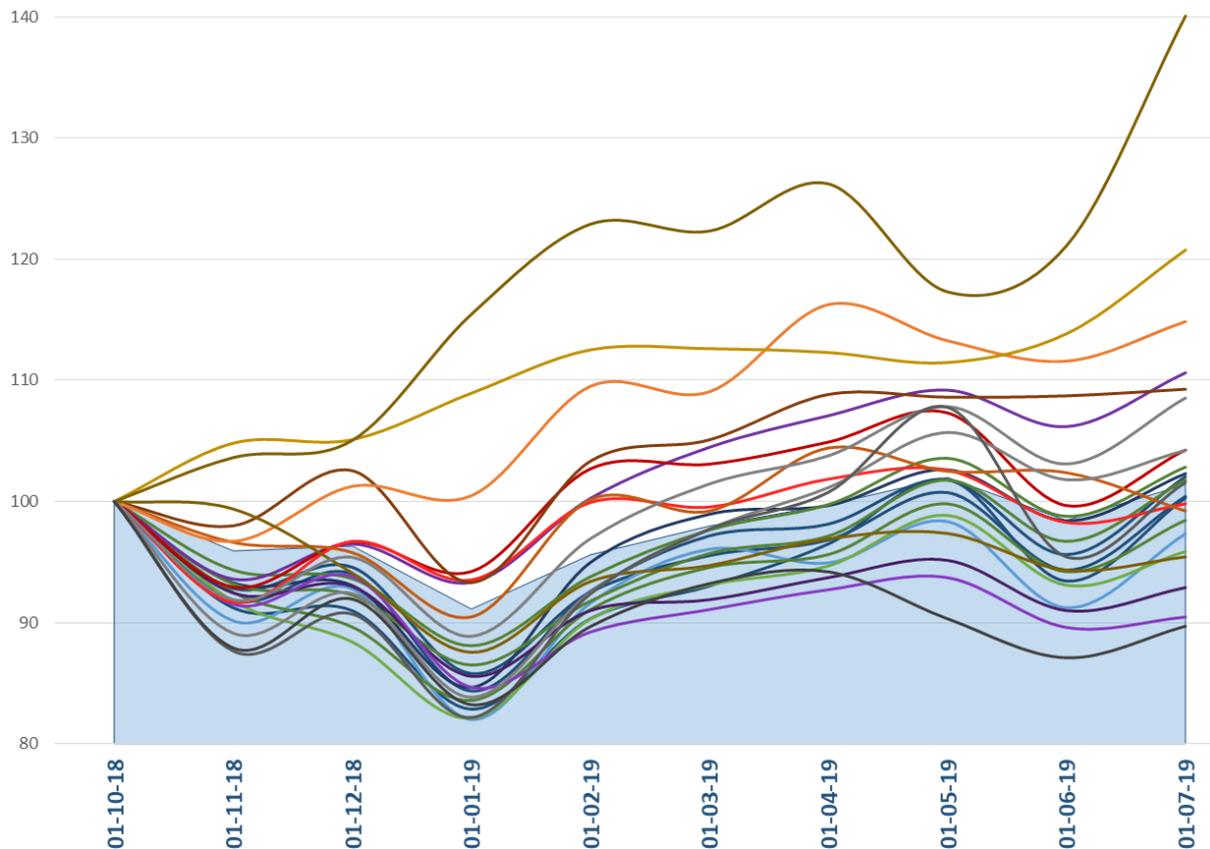
**iW FI** es una **cesta de activos**, por tanto, una excelente forma de ver el funcionamiento del fondo es compararlo de manera ordenada con lo que guarda en sus cajones. En la siguiente tabla mostramos las **rentabilidades** de los **activos permanentes** y las comparamos con el rendimiento de **Impassive Wealth FI**.

		4T-2018	1T-2019	2T-2019	2019 YTD (*)	Desde 1/10/18 hasta (*)
<b>Impassive Wealth FI</b>		<b>-8,9%</b>	<b>9,4%</b>	<b>1,7%</b>	<b>11,3%</b>	<b>1,4%</b>
<b>Activos Permanentes:</b>						
Norte América	1 Vanguard S&P 500 (VOO)	-14,2%	12,9%	3,7%	17,0%	0,4%
	2 Invesco QQQ Trust (QQQ)	-17,1%	16,5%	3,9%	21,1%	0,3%
	3 Vanguard Mid-Cap (VO)	-15,6%	16,3%	4,0%	21,0%	2,1%
	4 Vanguard Small Cap (VB)	-18,0%	15,8%	2,5%	18,7%	-2,7%
	5 iShares MSCI Canada	-15,3%	17,7%	2,6%	20,8%	2,3%
Europa	6 SPDR MSCI Europe / Amundi Prime Europe	-11,9%	13,2%	3,1%	16,7%	2,8%
	7 Lyxor EURO STOXX 300	-13,5%	12,3%	4,8%	17,7%	1,8%
	8 Xtrackers MSCI Europe Mid Cap	-16,4%	14,4%	3,0%	17,8%	-1,5%
	9 Xtrackers MSCI Europe Small Cap	-17,9%	15,3%	1,3%	16,7%	-4,1%
Pacífico & Mercados Emergentes	10 Xtrackers MSCI Japan / Amundi Prime Japan	-14,4%	9,5%	-0,9%	8,6%	-7,1%
	11 iShares MSCI Japan Small Cap	-15,3%	9,5%	-2,4%	6,9%	-9,5%
	12 iShares Core MSCI Pacific ex Japan	-6,7%	14,7%	3,3%	18,5%	10,6%
	13 Amundi ETF MSCI Emerging Markets	-5,8%	11,3%	-0,6%	10,6%	4,2%
Mercado Inmobiliario	14 SPDR MSCI Emerging Markets Small Cap	-6,5%	8,9%	-2,0%	6,7%	-0,2%
	15 Vanguard Real Estate (VNQ)	-6,7%	16,6%	0,4%	17,1%	9,3%
	16 Xtrackers FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Real Estate	-9,5%	15,4%	-5,0%	9,7%	-0,8%
	17 iShares Asia Property Yield	0,5%	15,7%	-1,2%	14,3%	14,9%
Oro & Materias Primas	18 db Physical Gold ETC (EUR)	8,9%	3,1%	7,5%	10,8%	20,8%
	19 VanEck Vectors Gold Miners	15,5%	9,3%	8,8%	18,9%	37,3%
	20 Lyxor Commodities Thomson Reuters/CoreCommodity CRB TR	-12,5%	10,7%	-1,5%	9,0%	-4,6%
Global Trends	21 Lyxor World Water	-11,1%	16,8%	4,6%	22,1%	8,5%
	22 iShares Digitalisation	-16,2%	20,6%	3,0%	24,3%	4,2%
	23 iShares Automation & Robotics	-17,8%	22,6%	0,8%	23,6%	1,6%
	24 iShares Healthcare Innovation	-16,8%	13,2%	-4,8%	7,8%	-10,3%

(\*) Fecha última para los datos: 30/06/2019.

En las tres primeras columnas de porcentajes están las rentabilidades trimestrales, en la cuarta columna se muestran las rentabilidades del año en curso y en la quinta columna el periodo completo, es decir, desde el 1 de octubre de 2018 hasta el 30 de junio de 2019.

Esta información también podemos verla gráficamente para apreciar de forma más visual **cómo contribuye cada componente a la rentabilidad del fondo.**



**Impassive Wealth FI**

- Vanguard S&P 500 (VOO)
- Invesco QQQ Trust (QQQ)
- Vanguard Mid-Cap (VO)
- Vanguard Small Cap (VB)
- iShares MSCI Canada
- SPDR MSCI Europe / Amundi Prime Europe
- Lyxor EURO STOXX 300
- Xtrackers MSCI Europe Mid Cap
- Xtrackers MSCI Europe Small Cap
- Amundi Prime Japan
- iShares MSCI Japan Small Cap
- iShares Core MSCI Pacific ex Japan
- Amundi ETF MSCI Emerging Markets
- SPDR MSCI Emerging Markets Small Cap
- Vanguard Real Estate (VNQ)
- Xtrackers FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Real Estate
- iShares Asia Property Yield
- db Physical Gold ETC (EUR)
- VanEck Vectors Gold Miners
- Lyxor Commodities Thomson Reuters/CoreCommodity CRB TR
- Lyxor World Water
- iShares Digitalisation
- iShares Automation & Robotics
- iShares Healthcare Innovation

Como se aprecia en el gráfico, la **diversificación** alterna los momentos buenos y malos de los distintos activos haciendo que el **conjunto** de la inversión sea **menos volátil**. No conocemos el activo estrella del futuro próximo de modo que tenemos una combinación de todos los activos deseables.

### 3. ESTRATEGIA

La estrategia de **Impassive Wealth** se basa en **poseer unos activos en todo momento (ACTIVOS PERMANENTES)** y re-equilibrarlos con una gestión matemática que nos obliga a estar con un mayor porcentaje cuando están más baratos y a tener un menor porcentaje cuando están más caros. Los términos “caro” o “barato” no los definimos desde un punto de vista fundamental, sino estadístico. El **algoritmo impasible** compra los activos que están de rebajas y vende los activos con buen rendimiento reciente de forma eficiente. Algo similar a lo que hace el re-equilibrado de la gestión pasiva clásica.

La parte **táctica** del sistema está en el uso secundario que le damos a la liquidez. **iW invierte**, tácticamente, **parte de la liquidez por momentum (ACTIVOS TEMPORALES)**. Como mucho un 30% del patrimonio estará invertido por estos sistemas basados en el seguimiento de la tendencia del mercado de acciones. La finalidad de invertir la liquidez con estos sistemas no es vencer al mercado o a los índices, es obtener una **rentabilidad mejorada con una volatilidad controlada** y que la liquidez siga cumpliendo su función en nuestra cartera. En un mercado a la baja, cuando se necesita dinero para aprovechar oportunidades en los activos permanentes, es precisamente cuando la parte invertida por impulso se muda a cash o equivalentes. La combinación de ambos sistemas funciona mejor que cada uno de ellos por separado.

Esta manera de invertir lleva consigo una **reducción de la volatilidad**. Nuestros trabajos con datos históricos muestran una reducción aproximada de un tercio respecto a una cartera invertida en renta variable al 100%. Esta reducción de la volatilidad se manifiesta también en caídas máximas menores. Estas previsiones se están cumpliendo en la corta vida del fondo. Veámoslo.

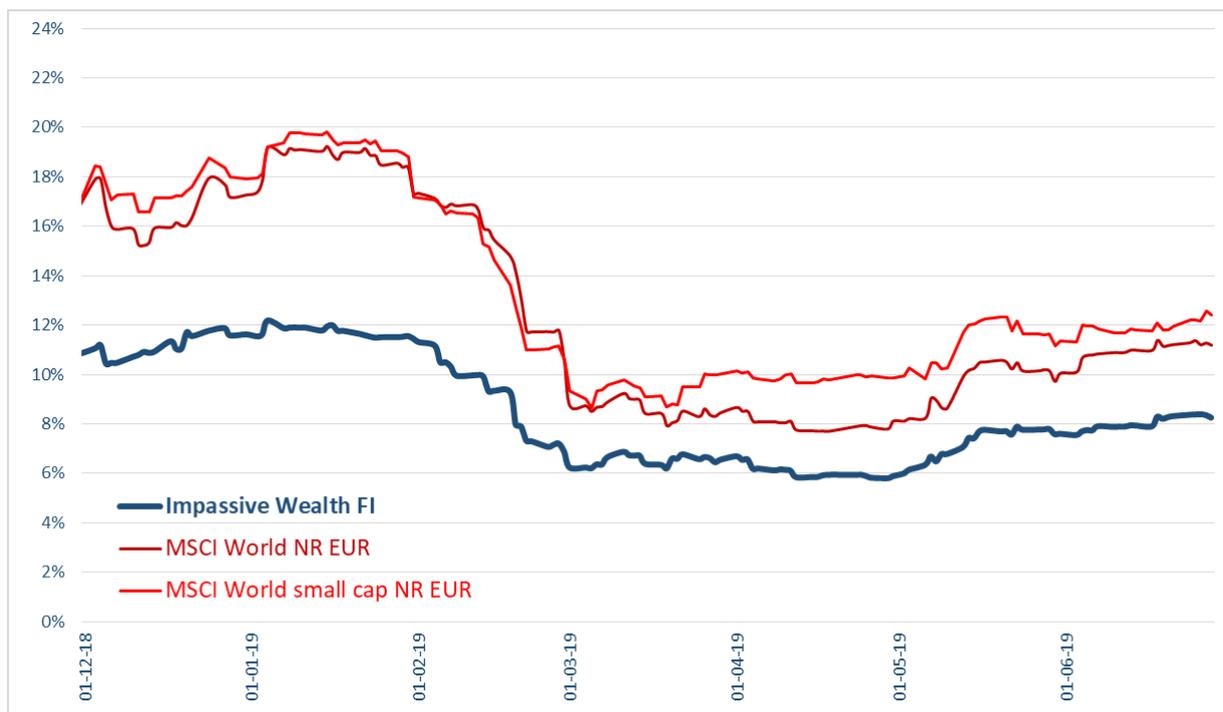
Si comparamos **Impassive Wealth** con los dos índices mundiales de RV más representativos, el **MSCI World** y el **MSCI World Small Cap** vemos que la **volatilidad anualizada** en estos nueve meses de vida de **iW** ha sido de 9,0% frente al 13,5% del MSCI World y al 14,2% del MSCI World Small Cap. Al mismo tiempo la **caída máxima** de **iW** ha sido del -10,5% frente a la caída del -16,3% del MSCI World y del -19,8% del MSCI World Small Cap.

Volatilidades anualizadas	Ytd 2019	Oct-2018 Jun-2019
<b>Impassive Wealth</b>	<b>7,2%</b>	<b>9,0%</b>
<b>MSCI World</b>	<b>10,4%</b>	<b>13,5%</b>
<b>MSCI World Small Cap</b>	<b>11,4%</b>	<b>14,2%</b>

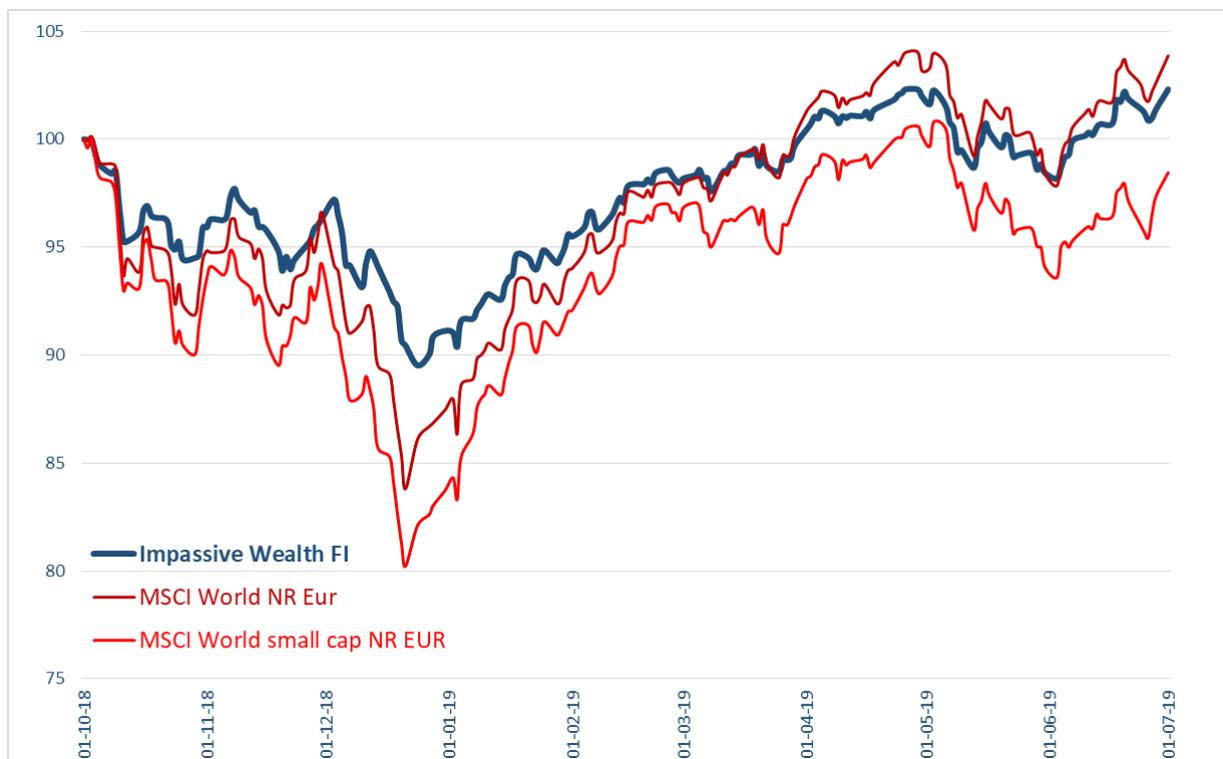
  

	Caída máxima	Recuperación desde el punto más bajo
<b>Impassive Wealth</b>	<b>-10,5%</b>	<b>3 meses</b>
<b>MSCI World</b>	<b>-16,3%</b>	<b>3 meses</b>
<b>MSCI World Small Cap</b>	<b>-19,8%</b>	<b>4 meses</b>

Los datos de volatilidad y rentabilidad en forma gráfica ilustran perfectamente el concepto:



Evolución de la **VOLATILIDAD ANUALIZADA** (dic-2018 jun-2019)



Evolución de la **RENTABILIDAD** (oct-2018 jun-2019)

#### 4. OPERATIVA

Mostramos a continuación todas las **operaciones** que nos ha ordenado el algoritmo imposible en los **Activos Permanentes**:

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
2018	Inicio del fondo iW									Ninguna orden	Ninguna orden	<b>Compras (7):</b> S&P500 Nasdaq100 MidCap USA SmallCap USA LargeCap EUR MidCap EUR SmallCap EUR
2019										Ninguna orden	<b>Venta (1):</b> Gold Miners	Ninguna orden

*Nota: las operaciones de **venta** o de **compra** son órdenes parciales que incrementan o disminuyen el peso del activo permanente en el fondo. Siempre permanecemos invertidos en ellos, solo varía la proporción en base a unas estrictas pautas matemáticas.*

En **mayo** se produjeron bajadas en los índices mundiales y en **junio** volvieron las subidas, recuperándose la mayor parte de la pérdida del mes anterior. El fondo bajó en mayo un -3,48% y subió en junio un +3,02%.

Nosotros seguimos desde la distancia estos movimientos, revisamos mensualmente la cartera y vemos si tenemos que hacer alguna operación según nuestro sistema de gestión matemática. Para ello nos fijamos en realidades, es decir, en los precios de las cotizaciones de los diferentes activos sin prestar atención ni tratar de predecir las causas de esos precios.

En el mes de **mayo** el algoritmo no generó **ninguna operación** de compra o venta. En **junio**, se produjeron **ventas parciales en 3 activos permanentes**.

En los dos ETF relacionados con el oro, el de **oro físico** y el de **mineras de oro** se hicieron ventas parciales que suponen “recogida de beneficios”. En el ETF de mineras es la segunda vez que esto sucede este año, ya que en febrero pasado también vendimos un paquete. El oro sube, nosotros reaccionamos vendiendo lo que nos toque según nuestras pautas matemáticas. Si en el futuro estos activos bajan volveremos **automáticamente** a comprar.

También hemos tenido una venta parcial en el ETF de **REITs de Estados Unidos**. El dinero generado por las tres ventas parciales de los **Activos Permanentes** pasa a la liquidez conjunta y la mitad aproximadamente se invierte en los **Activos Temporales** que toque.

Seguimos nuestro **plan** regido por las reglas del método, no por el sentimiento del gestor.

Nos quedan por ver las operaciones realizadas en la otra pata de la cartera del fondo, los **Activos Temporales**. A diferencia de los permanentes, y como su nombre indica, los activos temporales no se compran para tenerlos siempre en cartera, sino que se van rotando siguiendo una estrategia de impulso o **momentum**.

Seguimos una estrategia según la cual nos vamos posicionando en los mejores activos en cuanto a rendimientos pasados recientes de una serie de índices que tenemos preseleccionados. Son índices exclusivamente de mercados desarrollados, tanto los clásicos **índices de capitalización** como algunos **índices de factores**. En el caso de no encontrar ningún índice con **momentum absoluto positivo** nos refugiamos en dinero y equivalentes.

**Por quinto mes consecutivo seguimos en los mismos ETFs** que invierten en las empresas de Estados Unidos. Esto siempre es una buena noticia en cuanto **ahorro de costes**. Concretamente estamos en los siguientes índices:

- **MSCI USA** (índice clásico de capitalización, no incluye small caps).
- **MSCI USA Low Volatility** (Empresas de baja volatilidad).
- **Morningstar® Wide Moat Focus Index** (Empresas USA con ventajas competitivas).

En esta figura mostramos la **evolución** de los Activos Temporales desde inicio del fondo **iW**:

inicio del fondo iW

	octubre-18	noviembre-18	diciembre-18
4T - 2018	USA	USA	USA
	USA - Momentum	USA - Momentum	USA - Momentum
<hr/>			
	enero-19	febrero-19	marzo-19
1T - 2019	USA	USA - Low volatility	USA - Low volatility
	USA - Momentum	USA - MOAT	USA - MOAT
	USA - Low volatility	USA	USA
<hr/>			
	abril-19	mayo-19	junio-19
2T - 2019	USA - Low volatility	USA - Low volatility	USA - Low volatility
	USA - MOAT	USA - MOAT	USA - MOAT
	USA	USA	USA
<hr/>			
	julio-19		
3T - 2019	USA - Low volatility		
	USA - MOAT		
	USA		

Leyenda:

Activos que salen
Activos que entran

## 5. COSTES.

\* Este apartado es idéntico al del informe de marzo y abril ya que no se ha publicado todavía la cifra definitiva de gastos reales en la CNMV para el periodo reportado (información pública periódica). Esta información se puede consultar en [este enlace](#).

**Impassive Wealth FI** es un fondo con una **comisión de gestión del 0,60%**. Un 59% más bajo que la comisión de gestión media de un fondo de renta variable mixta o renta variable pura dirigido a minoristas, que se sitúa en el **1,45%** según el artículo publicado en la CNMV por M<sup>a</sup> Isabel Cambón y Ramiro Losada “*Competencia y estructura de la industria de fondos de inversión en España (...)*”

La **comisión de gestión** es uno de los gastos que soporta los fondos de inversión, normalmente es el más grande y de ahí su importancia. Pero hay otros, como la comisión de custodia, los gastos de auditoría, las tasas de la CNMV, etc. La suma de todos estos costes se denomina **Gastos Corrientes** o ratio total de costes.

Veamos cuáles pueden ser los Gastos Corrientes del fondo iW.

En primer lugar tenemos el **Folleto completo** del fondo publicado en la **CNMV**. En él pone que el fondo **iW** tiene unos **Gastos Corrientes del 1,50%** y también indica que es un *dato estimado al ser un fondo de reciente creación*.

### INFORMACIÓN SOBRE GASTOS Y RENTABILIDAD

#### Indicador de gastos corrientes

Estos gastos se destinan a sufragar los costes de funcionamiento de la institución de inversión colectiva, incluidos comercialización y distribución. Dichos gastos reducen el potencial de crecimiento de la inversión.

<b>Gastos corrientes anuales</b>	<b>1,50 %</b>
----------------------------------	---------------

Estos gastos indican en una única cifra todos los gastos anuales y demás pagos detraídos de los activos de la institución de inversión colectiva durante el año. No incluye comisiones y/o descuentos por suscripción y/o reembolso ni comisiones sobre resultados. La cifra que aquí se muestra en relación con los gastos corrientes constituye una estimación de dichos gastos. Este dato se ha simulado al ser un fondo de nueva creación. No obstante, este importe podrá variar de un año a otro. El informe anual de la IIC correspondiente a cada ejercicio presentará de manera pormenorizada los gastos exactos cobrados.

Este dato de 1,50% es el que recogen actualmente las distintas web financieras.

Al ser un dato **estimado** es mejor ver el dato real y eso ya es posible. Como el fondo tiene más de siete meses de vida, también se han publicado en la CNMV otros informes con datos reales. El informe del **primer trimestre del 2019** refleja unos **Gastos Corrientes acumulados del 0,19%** (porcentaje sobre el patrimonio medio del fondo en ese periodo).

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3
Ratio total de gastos (iv)	0,19	0,19	0,30	0,00	

Aunque no será exacto del todo si lo extrapolamos al año completo (0,19% x 4 trimestres), **iW** soportará un total de **Gastos Corrientes anuales del 0,74%**, muy inferior al dato inicial estimado del 1,50%.

Ahora bien, es importante ver la definición de los Gastos Corrientes para comprobar si nos falta algún gasto más por considerar. Según la CNMV, los Gastos Corrientes son:

*“Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.”*

Según esa definición faltaría por incluir las **comisiones de los ETFs que tienen un peso menor al 10% en el fondo**. Hemos realizado el cálculo y la conclusión es que habría que añadir aproximadamente un 0,16% (\*) al dato anterior de 0,74%.

Por tanto, un dato realista como suma de los Gastos Corrientes y las comisiones de los ETFs para el fondo **iW** sería **0,90%** en total.

*(\*) Media ponderada de los ETFs que tienen un peso menor al 10% en el fondo. Este dato puede variar en el futuro por las operaciones que se realicen pero tampoco debe haber una variación muy grande.*

Finalmente están los **gastos por operar en el bróker**, es decir, lo que los fondos gastan por hacer sus operaciones. En nuestro caso tenemos un gasto por este concepto del 0,08%. Este gasto, de media, nunca será muy elevado debido a nuestro estilo de gestión. El gasto de brokeraje es el más **opaco** de todos, ya que no aparece reflejado en los informes oficiales. Nosotros daremos estos datos para ser completamente **transparentes**.

## 6. IMPASSIVE WEALTH vs CATEGORÍA Y BENCHMARKS.

Con la información anterior hemos descrito el comportamiento del fondo en este periodo. En esta sección vamos a ubicar el fondo **iW** en el **contexto de la industria**.

Lo hemos dejado para el final, ya que **no es algo prioritario** para nosotros si se compara con lograr una **rentabilidad satisfactoria** con el nivel de riesgo asumido (\*). Nos centramos en cumplir este objetivo y **no** nos gusta perder mucho tiempo en comparaciones, aunque sean interesantes desde el punto de vista estadístico, también suponen un ruido innecesario en el corto plazo. No nos malinterpretéis, no es que no sea importante, es que **creemos que si nos centramos en lograr nuestro objetivo lo más probable es que estemos muy bien situados en esas comparativas** en el largo plazo.

(\*) En los trabajos de backtesting que hemos hecho, la rentabilidad anualizada obtenida ha sido la inflación más un 5%, con una volatilidad anualizada menor del 10%

La web de **Morningstar** nos ha situado en la categoría de mixtos agresivos globales. Aquí os mostramos la evolución desde el 1 de octubre de 2018 al 30 de junio de 2019 del fondo **iW** frente a esta categoría.

### Impassive Wealth FI



Aunque vayamos por delante de la media de los fondos de nuestra categoría, en estos nueve meses que lleva de vida **iW**, no debemos sacar conclusiones, ya que se trata de un periodo de tiempo demasiado corto. Incluso consideramos que uno o dos años no es un tiempo suficiente. Se necesita que pasen más años (en nuestra opinión **al menos cinco**) para que los resultados sean realmente representativos.

Lo mismo que hemos comentado respecto a la **categoría** se puede aplicar al **benchmark** o índice con el que nos comparamos, necesitamos que pasen años para sacar conclusiones definitivas, pero eso no quita que mostremos como va evolucionando.

Varios partícipes nos han comentado que deberíamos compararnos con el **MSCI ACWI** en vez de con el **MSCI World**, ya que el primer índice incluye también a los mercados emergentes, por nuestra manía de preferir las cosas sencillas no lo habíamos hecho ya que el MSCI World es más conocido que el MSCI ACWI y más sencillo de replicar por el inversor minorista, pero aceptamos la sugerencia y a partir de ahora vamos a utilizar el MSCI ACWI para la creación de nuestro benchmark. Se parece más a nuestra cartera global y diversificada y por tanto produce una comparación más justa.

En los backtesting realizados nuestro sistema, de media, ha estado invertido del orden de un **70% en renta variable** y un **30% en renta fija de corto plazo**. Suponemos que esta situación se va a producir en el futuro.

Según esto, nuestro **benchmark** estará formado por la composición de estos dos índices:

- **70% MSCI ACWI NR EUR (\*)**
- **30% Bloomberg Barclays EUR Corporate 0-3 Year TR EUR**

Desde el 1 de octubre esta sería la evolución del fondo y de dicho benchmark:



(\*) Composición del índice MSCI ACWI.

MSCI ACWI INDEX					
MSCI WORLD INDEX			MSCI EMERGING MARKETS INDEX		
DEVELOPED MARKETS			EMERGING MARKETS		
Americas	Europe & Middle East	Pacific	Americas	Europe, Middle East & Africa	Asia
Canada United States	Austria Belgium Denmark Finland France Germany Ireland Israel Italy Netherlands Norway Portugal Spain Sweden Switzerland United Kingdom	Australia Hong Kong Japan New Zealand Singapore	Argentina Brazil Chile Colombia Mexico Peru	Czech Republic Egypt Greece Hungary Poland Qatar Russia Saudi Arabia South Africa Turkey United Arab Emirates	China India Indonesia Korea Malaysia Pakistan Philippines Taiwan Thailand

MSCI ACWI Indexes offer a modern, seamless, and fully integrated approach to measuring the full equity opportunity set with no gaps or overlaps. MSCI ACWI represents the Modern Index Strategy and captures all sources of equity returns in 23 developed and 26 emerging markets.

## 7. ANEXOS.

Lista completa con sus ISIN de los **ACTIVOS PERMANENTES** que tenemos en el fondo **iW**.

US9229083632	Vanguard S&P 500 ETF	S&P500
US46090E1038	Invesco QQQ Trust	NASDAQ100
US9229086296	Vanguard Mid-Cap ETF	Mid-Cap USA
IE00B52SF786	iShares MSCI Canada UCITS ETF (Acc)	Large-Cap Canada
IE00BKWQOQ14	SPDR MSCI Europe UCITS ETF	Large-Cap Europe
LU1931974262	Amundi Prime Europe UCITS ETF	Large-Cap Europe
LU0908501058	Lyxor EURO STOXX 300	Large-Mid-Cap EMU
LU0322253732	Xtrackers MSCI Europe Mid Cap Index UCITS	Mid-Cap Europe
LU0274209740	Xtrackers MSCI Japan Index UCITS	Large-Cap Japan
LU1931974775	Amundi Prime Japan UCITS ETF	Large-Cap Japan
IE00B52MJY50	iShares Core MSCI Pacific ex Japan UCITS	Large-Cap Pacific (ex Japan)
LU1437017350	Amundi ETF MSCI Emerging Markets UCITS	Large-Cap Emerging Markets
US9229087518	Vanguard Small Cap ETF	Small-Cap USA
LU0322253906	Xtrackers MSCI Europe Small Cap Index UCITS	Small-Cap Europe
IE00B48X4842	SPDR MSCI Emerging Markets Small Cap UCITS	Small-Cap Emerging Markets
IE00B2QWDY88	iShares MSCI Japan Small Cap UCITS	Small-Cap Japan
US9229085538	Vanguard Real Estate Index Fund	REITs USA
LU0489337690	Xtrackers FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Real Estate UCITS	REITs Europe
IE00B1FZS244	iShares Asia Property Yield UCITS	REITs Asia
DE000A1E0HR8	db Physical Gold ETC (EUR)	Physical Gold
IE00BQQP9F84	VanEck Vectors Gold Miners UCITS	Gold Miners
FR0010270033	Lyxor Commodities Thomson Reuters/CoreCommodity CRB TR UCITS	Commodities
FR0010527275	Lyxor World Water UCITS	Global Trend
IE00BYZK4552	iShares Automation & Robotics UCITS ETF	Global Trend
IE00BYZK4883	iShares Digitalisation UCITS ETF	Global Trend
IE00BYZK4776	iShares Healthcare Innovation UCITS ETF	Global Trend

**Aviso legal:** La información contenida en este documento refleja las opiniones de sus firmantes a la fecha de publicación. Pese a que la información utilizada se considera fiable, no se puede garantizar al 100% la exactitud de la misma. Este documento es de carácter informativo y no debería considerarse asesoramiento financiero o recomendación de compra o venta de ningún valor o instrumento. Las posiciones mostradas son a fecha de publicación del presente documento y son susceptibles de cambios sin previo aviso. Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras. El precio de las inversiones podría variar y el inversor podría no recuperar la cantidad inicialmente invertida. El inversor debe ser consciente de que el instrumento financiero y los valores a que se refiere el presente documento pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe hacerse responsable de sus propias decisiones de inversión. Antes de realizar cualquier inversión, el inversor debe conocer los riesgos del producto y la información contenida en el último informe semestral y el folleto completo y simplificado (DFI) disponibles en [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es).

El presente documento no es una campaña publicitaria de suscripción o adquisición de acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva, ni constituye actividad publicitaria o promocional. Se supone que el lector conoce la normativa aplicable en materia de inversión colectiva y ha mostrado interés expreso en recibir esta información. Si no desea recibir comunicaciones electrónicas referentes al fondo IMPASSIVE WEALTH FI, o de Impassive Wealth Ltd, por favor envíe un correo a [juanfra@impassivewealth.com](mailto:juanfra@impassivewealth.com).