



DICIEMBRE 2023

MYINVESTOR CARTERA PERMANENTE

myinvestor

MyInvestor Cartera Permanente cierra el año 2023 con un +7.5% después de comisiones. Los partícipes conoceréis que el fondo está compuesto por 8 Carteras Permanentes, que funcionan en conjunto como una sola, dotándolo de una diversificación excepcional y permitiendo que esté protegido ante cisnes negros que puedan darse en determinadas áreas geográficas.

A modo de curiosidad os dejamos las rentabilidades en las distintas áreas geográficas que forman parte de la cartera. El hecho de exponernos a todas ellas permite que no obtengamos ni el peor rendimiento, ni el mejor, si no su media, siendo de esta forma los retornos estables y consistentes en el largo plazo.

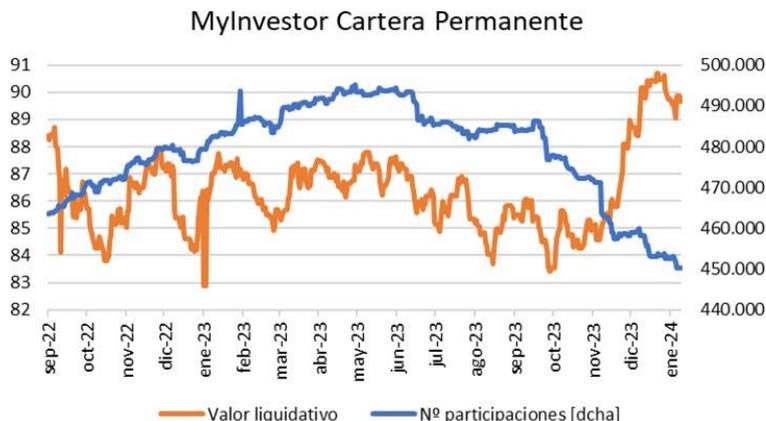
CP	YTD
	10.0%
	12.0%
	9.0%
	9.0%
	5.0%
	7.0%
	1.0%
	5.0%
	7.25%

Fuente: Eikon Reuters

En nuestra última carta trimestral hablábamos sobre la gran oportunidad de inversión que existe para los inversores de largo plazo en la Cartera Permanente. En ella repasábamos los cimientos de la estrategia y la robustez de la misma, recordando que el fondo americano de Cartera Permanente (Permanent Portfolio Fund) lleva más de 40 años en activo gestionando miles de millones de forma sobresaliente. Publicamos la carta en noviembre, cuando el fondo acumulaba una rentabilidad en 2023 ligeramente por encima del 1%, para posteriormente cerrar el año con un +7.5% neto de comisiones.

Hemos hablado de la importancia de la parte emocional en la inversión a largo plazo. Tras más de una década en los mercados, diría que es, sin duda, el factor clave para obtener rentabilidades satisfactorias en el largo plazo. Desgraciadamente año tras año, vemos que los inversores cometen los mismos errores. Prueba de ello es que, tras el peor año en 50 años de histórico de una Cartera Permanente, 2023 ha sido un año donde ha habido reembolsos, y, si utilizásemos el sentido común, debería haber sido, al contrario.

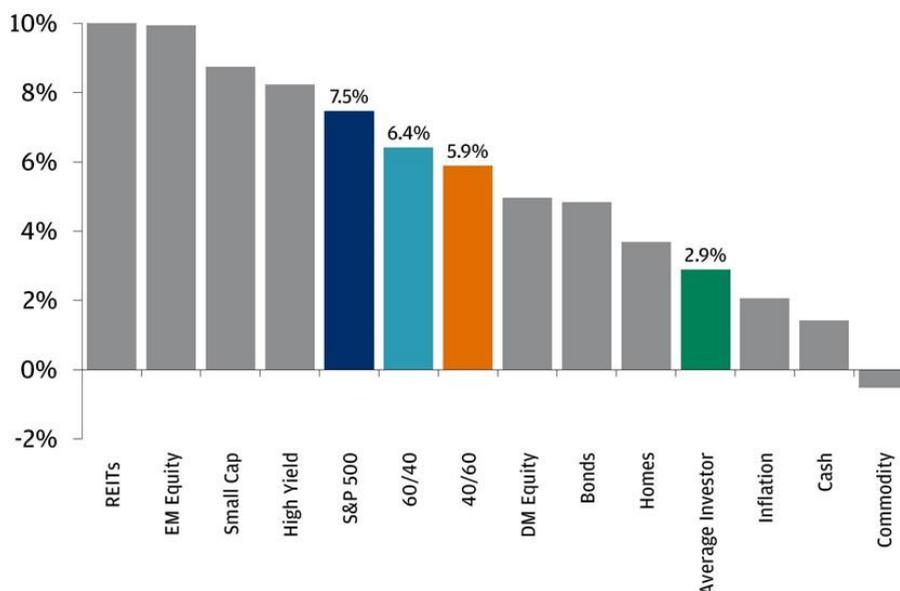
Como puede verse en el siguiente gráfico, y como suele suceder habitualmente, el inversor promedio renuncia en el peor momento, antes de que el fondo remonte.



Una estrategia robusta, con un fondo en activo con más de 40 años de trackrecord y miles de millones bajo gestión, ha demostrado su robustez con creces, pero a pesar de ello, cuando llegan las rebajas (como en 2022) los partícipes huyen hacia otros activos de moda.

El ejemplo de lo comentado podemos verlo en la siguiente imagen que he compartido en otras cartas y presentaciones.

DIVERSIFICATION AND THE AVERAGE INVESTOR 20-year annualized return by asset class (2001 - 2020)



Source: DALBAR Inc., MSCI, NAREIT, Russell, J.P. Morgan Asset Management. Data as of December 31, 2020.

A pesar de que los rendimientos en los diferentes activos que componen los mercados financieros son muy superiores a la inflación, el inversor promedio (la barra verde, en el gráfico) tan solo ha obtenido rendimientos ligeramente superiores a la inflación, siendo el incremento de su poder adquisitivo mediocre. Estos resultados no son más que la consecuencia de perseguir rentabilidades y posicionarse en los activos de moda, en vez de tener una estrategia clara y consistente donde exista convicción.

A pesar de ello, la base de inversores en la Cartera Permanente es sólida. Hablamos de más de 2.500 partícipes y más de 40 millones de euros bajo gestión, que, sumados a la estrategia del fondo de pensiones de Cartera Permanente, llegan a los casi 45 millones de euros. Son los años como 2022 en los que, precisamente, nosotros hemos aprovechado para realizar compras extraordinarias, dado que no tenemos la más mínima duda de que será sembrar para recoger excelentes rentabilidades ajustadas a riesgo.

Como comentábamos en la anterior carta, actualmente las piezas están colocadas de tal forma que el nivel de protección de una cartera permanente es elevado. ¿Por qué? Veámoslo en detalle.

Bonos

Este gráfico representa la rentabilidad de los bonos a largo plazo de la Eurozona



Fuente: Morningstar (fondo Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund EUR Acc (línea roja))

Podemos ver que, tras un rally de una década, las caídas han sido relevantes. Hablamos de una caída cercana al 50%, por lo que la situación ha cambiado drásticamente. Estas caídas están relacionadas con las subidas de tipos de interés, y es que, como hemos comentado en otras ocasiones, las subidas de tipos impactan negativamente en los bonos y las bajadas impactan positivamente.

Teniendo en cuenta el volumen de deuda existente a nivel global, parece poco sostenible un período duradero con los tipos en los niveles actuales, por lo que el desenlace más probable en el futuro es el de caídas en los tipos de interés en la mayor parte de áreas geográficas. Esto supondría un impulso importante para la parte de bonos de la Cartera Permanente.

Además, la debilidad económica global es una realidad, por lo que, de darse el caso de un hard landing (cuando el consenso está en soft landing) la rentabilidad sería exponencial en este caso. No olvidemos que los bonos americanos o europeos en 2008 arrojaron rentabilidades positivas cercanas al 20% mientras que la renta variable tenía caídas superiores al 50%.

Oro

El oro se beneficia de tipos de interés reales negativos o que se vuelven más negativos. Para todo aquel que quiera profundizar en qué es lo que impacta en la rentabilidad del oro, les recomiendo ver este vídeo de 10 minutos. [Aquí](#).

Por primera vez en mucho tiempo, vivimos en un entorno de tipos reales positivos, y, como mencionábamos arriba, es algo que no es sostenible; por dos motivos principales:

1. Situación de deuda a nivel global.
2. Incrementos en la productividad gracias a la evolución de la IA.

Por lo tanto, tenemos el oro que se beneficiará de la vuelta a tipos reales más negativos y que, además, en el escenario de un evento inesperado como puede ser la escalada de un conflicto bélico o un cisne negro, nos protegerá de forma sólida.

Efectivo

Actualmente, con tipos reales positivos (algo que perjudica al oro) tenemos al efectivo rindiendo por encima de la inflación. Esto significa que actualmente, por el simple hecho de invertir en letras del tesoro, nuestra capacidad adquisitiva se incrementa.

En nuestra opinión, esta situación cambiará en el corto-medio plazo, pero en la situación actual el efectivo es una excelente opción de protección, además de ser la pólvora seca para cuando sea atractivo comprar otros activos (renta variable, bono u oro) en rebajas (cuando se produzcan caídas relevantes)

Renta Variable

Por último, tenemos la renta variable, que es el activo que sufriría más en un entorno recesivo de hard landing, pero que, sin duda, con las otras 3 patas de la cartera teniendo un buen comportamiento, quedaría más que compensada, como ha sucedido en otras crisis que ha atravesado la Cartera Permanente. No nos olvidemos del comportamiento de la Cartera Permanente en crisis previas:

Max. drawdown	CP	MSCI USA
Inflación años 70	-12,4%	-45,1%
Reagan 1980	-12,4%	-15,5%
Black Monday	-7,3%	-29,4%
1997 Asia	-1,2%	-2,7%
Rublo	-4,6%	-14,7%
.COM	-6,2%	-48,7%
Financiera	-15,6%	-54,5%
Euro	-3,7%	-17,6%
China	-3,9%	-12,8%
2018	-3,1%	-19,5%
COVID	-10,6%	-34,1%

Fuente: El Inversor Conservador

Nos despedimos, por lo tanto, tras un repaso de la situación actual y la solidez de la Cartera Permanente, la cual tiene posicionadas sus piezas de forma apropiada para recoger rentabilidad satisfactoria en el largo plazo, además de proteger nuestro patrimonio por el camino.