

INVERTOPIA MULTIMERCADOS EQUILIBRADA SICAV
(antes GLOVERIA MULTIMERCADOS EQUILIBRADA SICAV)

COMENTARIO ASESOR JUNIO 2026

Estimado accionista,

Pese a que ha sido un mes turbulento donde los principales índices de EEUU han terminado flojos y con algunos descensos, la SICAV ha cambiado el rumbo con una fuerte **ganancia del 2,83%**. Se termina con el drawdown y se pasa a un beneficio en el año de 1,76%.

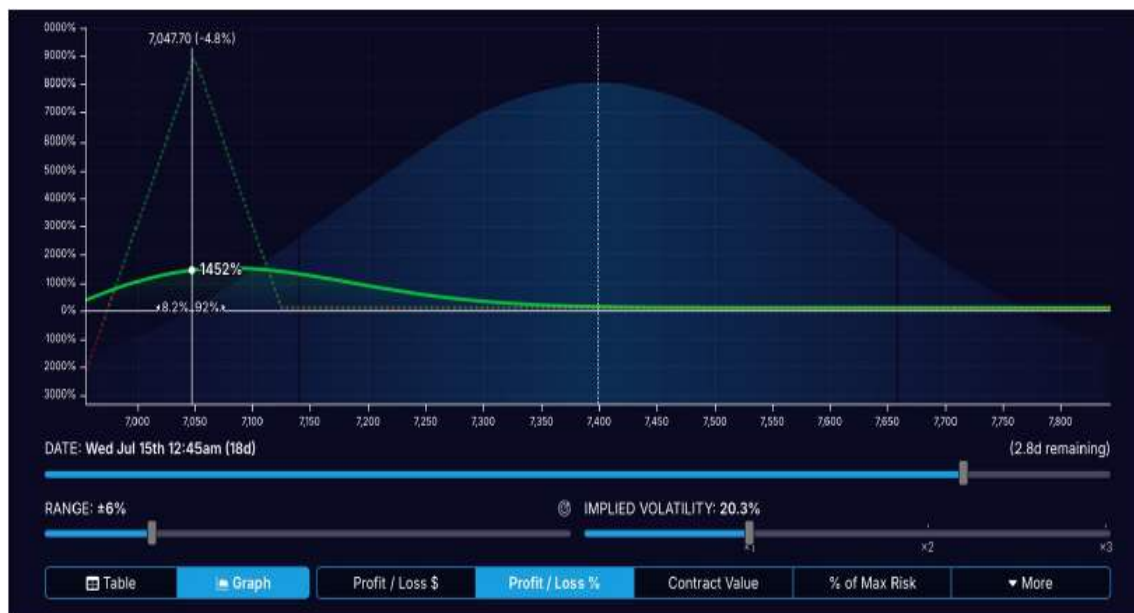
GRACIAS A LA MAYOR OPERATIVA CON OPCIONES

El motivo de este cambio radical es el **aumento que ya anunciamos bastante notable de la operativa en opciones** bajo las ideas del mismo equipo que lleva 14 meses en la casa diseñando estrategias de opciones con rentabilidades anualizadas muy altas.

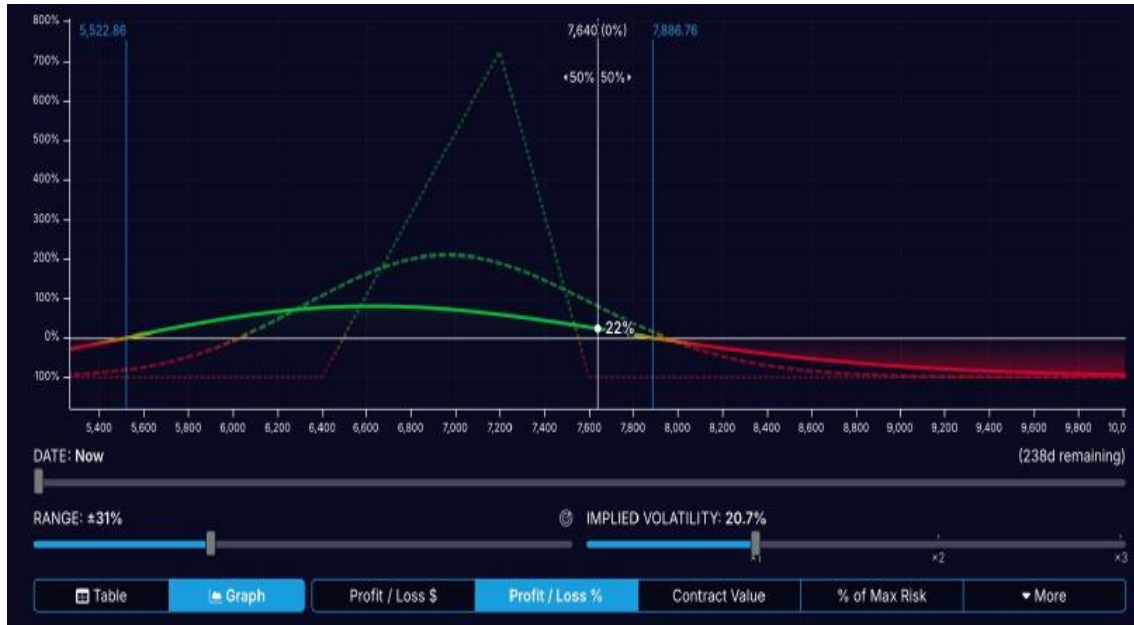
Y DESCORRELACIONADO DEL MERCADO

Es muy destacable que estas estrategias funcionan indiferentemente en mercados alcistas, bajistas o laterales y presentan **correlaciones con el SP500 bastante bajas** de alrededor del 13%.

Son muy variables en función del mercado y perspectivas de que se trate. Un ejemplo de algunas de las estrategias en marcha en los últimos días del mes. **Estructura tipo mariposa con vencimiento a mediados de julio**, que ya se encuentra en beneficios. Además, si el mercado continuara corrigiendo durante la primera quincena de julio, esta posición podría incrementar de forma significativa su potencial de rentabilidad, tal y como se puede observar en la imagen:



Otra estrategia:



Es una **cobertura de largo plazo con una asimetría muy atractiva**, que ya empieza a aportar beneficios a la cartera. En estos momentos, su zona de equilibrio se mueve dentro de un rango muy amplio del futuro, aproximadamente entre 5.500 y 7.880 puntos.

En cuanto a la parte de **futuros y etfs** se sigue moviendo muy activamente, en operaciones que suelen durar en promedio un par de días en un gran número de activos, sectores bursátiles y bolsas de muchos países.

Bajo el nuevo enfoque tenemos **medio año entero por delante** para luchar por terminar con una buena rentabilidad.

MERCADO

Pero el mercado como decía más arriba ha estado **muy revuelto**. Todo el dinero se concentra en unos pocos sectores en burbuja, como los semiconductores, valores relacionados con memoria y almacenamiento, valores relacionados con la IA. Y además durante todo el mes han usado como cajeros automáticos a los 7 magníficos. El dinero salía de estos grandes valores y se iba a los que están en burbuja, lo cual ha impedido a SP500 y Nasdaq la posibilidad de mejora.

Sale el Mag 7, entran los chips: la rotación dentro de la IA

El dinero no compra más mega-caps de siempre, se mete más adentro del ecosistema: semiconductores y fabricantes asiáticos.



La exposición TOTAL a tecnología de EE.UU. sigue cerca de máximos de 5 años: no se sale de la IA, se rota DENTRO de ella.

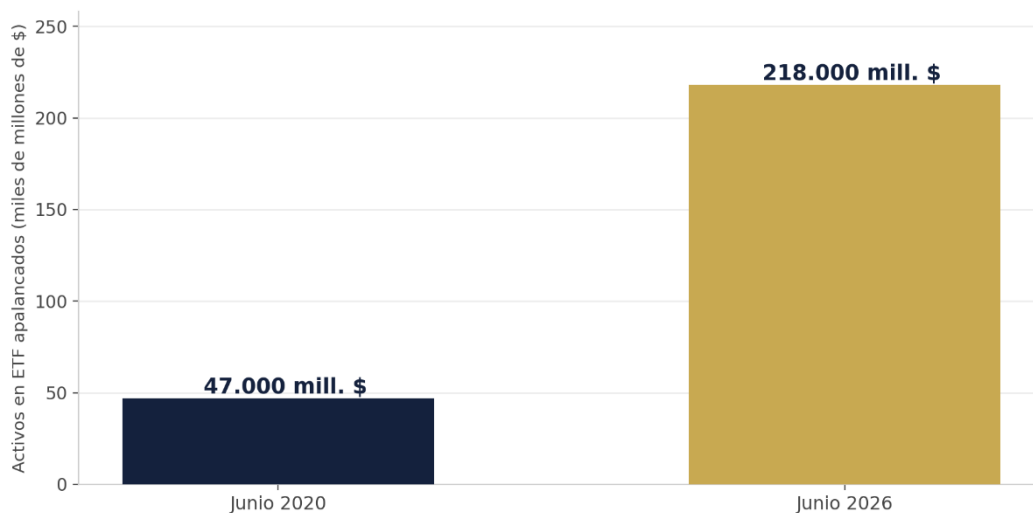
Elaboración: José Luis Cárpatos

Fuente: Goldman Sachs FICC & Equities · Prime Brokerage (G1, p.2-4). Mag 7 = lectura cualitativa de la nota.

En este gráfico lo vemos muy claro, exposición en 7 magníficos en mínimos del año y exposición en los sectores en burbuja en récord histórico. **No es esta una buena configuración de mercado.**

Los ETF apalancados se han multiplicado por 4,5

Patrimonio en ETF apalancados (máximo histórico, tirado por tecnológicas y chips)

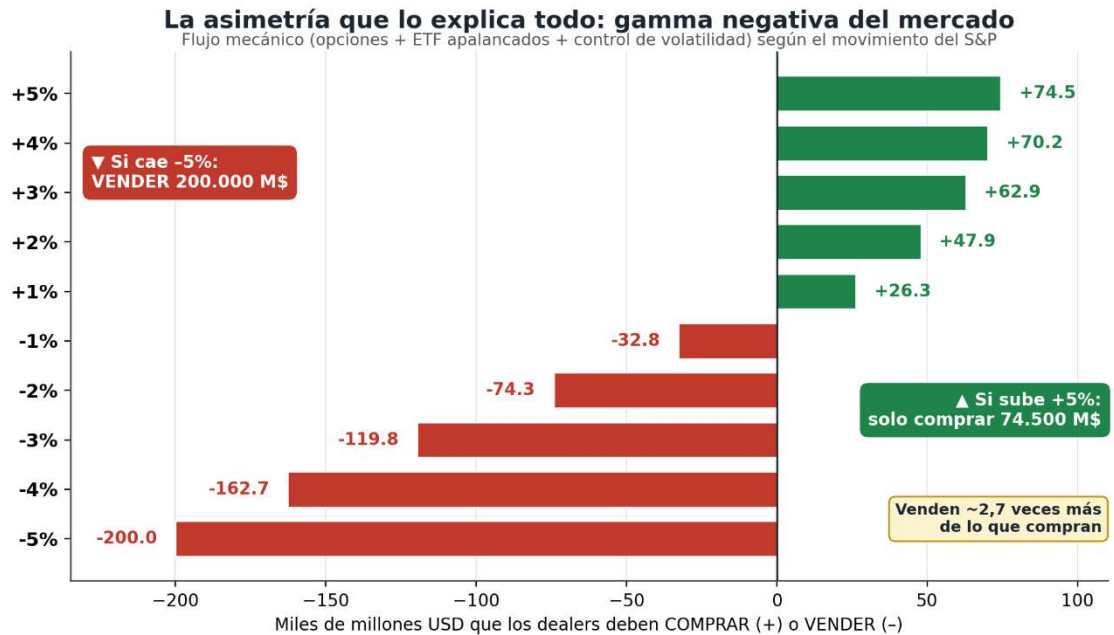


Fuente: Citadel Securities, GMI · Gráficos 15-16, pág. 17

Serenity Markets · José Luis Cárpatos

El apalancamiento como vemos es excesivo, hay una **fiebre especulativa** muy importante. Los inversores se endeudan más de la cuenta... El problema es que la asimetría de la respuesta de los Markets makers, ctas, fondos de control de volatilidad, va a ser muy a ser muy asimétrica

según se mueva el mercado.

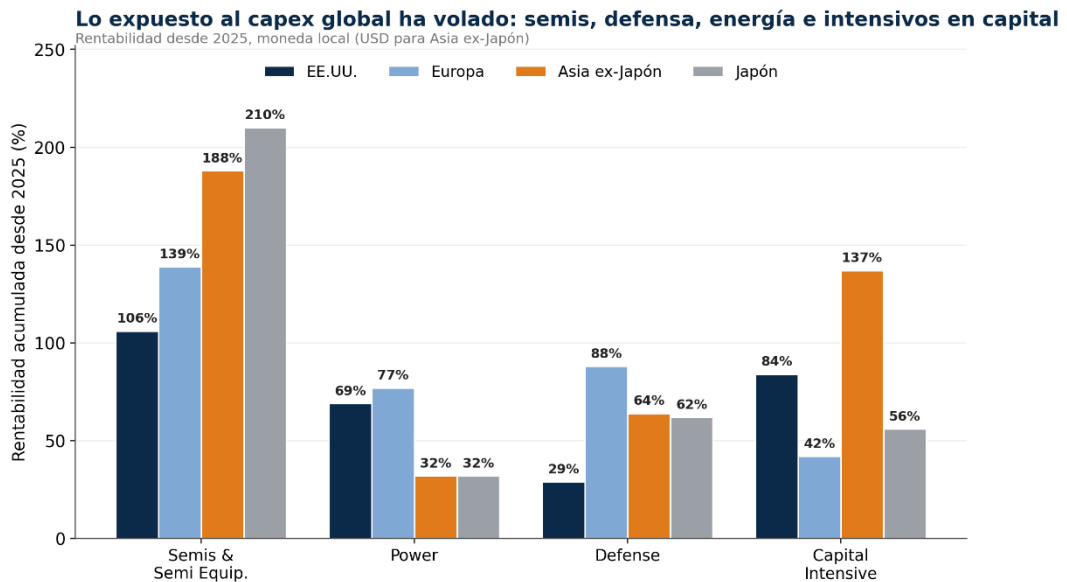


Fuente: Nomura Cross-Asset (Charlie McElligott), 'Butterfly Flapping Its Wings 2.0', 23-jun-2026, pág. 5

José Luis Cárpato

Lo tienen reflejado en este gráfico de Nomura. Si hay una caída del 5% se va a vender 2,7 veces más agresivo que si hay una subida del mismo tamaño. Y esto va a ser difícil que varíe dada la euforia reinante.

Aquí pueden ver los más beneficiados:



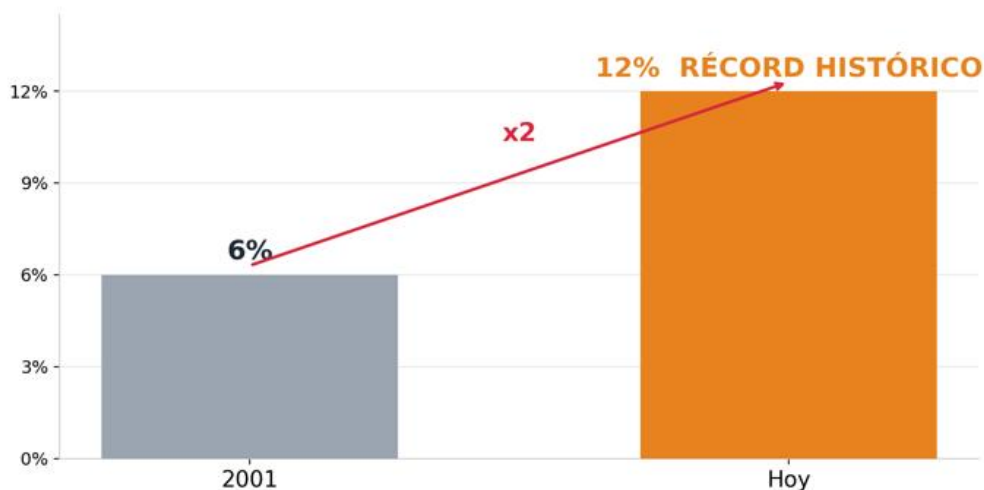
Fuente: Goldman Sachs Marquee — "Few charts to end the week", 26-jun-2026 - pág. 4

Este dato nos sitúa muy bien en el **tipo de mercado en que estamos inmersos**:



Y los beneficios baten récord respecto al tamaño de la economía

Beneficio empresarial después de impuestos como % del PIB de EE.UU.



Son datos de Goldman. El 1% de las empresas de EEUU, tan sólo **el 1%**, suponen **el 82% de toda la facturación corporativa**. Es difícil volver a ver en la historia un nivel de concentración tan enorme como ese.

Es evidente que **como caigan unos pocos de los grandes pueden acabar por arrastrar al mercado**. En situaciones históricas más o menos parecidas, lo que si suele pasar es que cuando llega la caída de este tipo de valores que son la clave, durante unos meses, los rezagados empiezan a recibir dinero desde los que salen, pero al final no pueden resistir la presión y acaba cayendo todo el mundo.

Eso es exactamente lo que pasó en el pinchazo de la **burbuja del 2000**. Durante unos meses cuando el SP500 ya caía con fuerza, el SP500 de igual ponderación estuvo subiendo. Pero al final no resistió la presión y se desplomó y no hubo ningún refugio bursátil.

Además, hay otro problema. Todo el tinglado del mercado actual está basado en la **IA** y en el enorme nivel de inversión en Capex de las empresas, que se han montado por otro lado, un complicado circuito de financiación circular entre un reducido grupo de ellas.

Para que todo funcione y la burbuja siga creciendo es necesario que la IA de EEUU siga siendo líder. Y es muy difícil, cada día más, competir contra **modelos chinos** que son un 90% más



baratos y cada vez son más inteligentes y se parecen más a los modelos americanos. De postre el gobierno de EEUU anda poniendo pegas a los modelos frontera americanos. Microsoft, por poner como ejemplo a uno de los grandes ha dicho claramente en los últimos días que no le compensa pagar 10 veces más por token en las las de Open AI y Anthropic y que está pensando en usar modelos chinos. Nadie hace caso de este tema, pero cada vez, hay más voces, aunque minoritarias de momento que advierten de que esto es insostenible. China se ha llevado todos los mercados que ha querido a base de precios sin competencia y resultaría un milagro que no pasara también con este.

En otra área donde vemos exceso de optimismo es en el descuento que el **petróleo** está haciendo de un restablecimiento pleno de la navegación por el Estrecho de Ormuz. El acuerdo entre Irán y EEUU es muy dudoso. Irán repite cada día que piensa poner peajes de elevada cuantía a partir de mediados de agosto y la inestabilidad en la zona es muy elevada. Puede que en varios años no se restablezca el tráfico tal y como estaba antes. Demasiado optimismo por tanto.

Gracias por su atención y confianza, recuerden que cada semana hay videos de seguimiento en la web de www.invertopia.com.

Gracias por su atención y confianza,

FILOSOFÍA DE INVERSIÓN

Combinación de estrategias sobre futuros, ETFs y opciones: a) hasta 54 estrategias con diferentes futuros y ETFs, se puede poner largo, corto o estar fuera de mercado, basado en análisis técnico; y b) de opciones sobre el S&P 500 y el VIX, consistente en la construcción de mariposas en mercados laterales, para capturar valor temporal, y spreads de puts y calls en movimientos direccionales y volatilidad activa, estrategias respaldadas por un análisis del mercado, combinando herramientas técnicas, lectura de volatilidad implícita y estructuras de gamma, pudiendo tomar posiciones que ganan si la volatilidad sube o baja (largo o corto en Vega), según lo que esté mostrando el mercado en ese momento. Las estrategias dejan una buena parte en liquidez que se invierte en renta fija a corto, principalmente, sin asumir mayores riesgos.

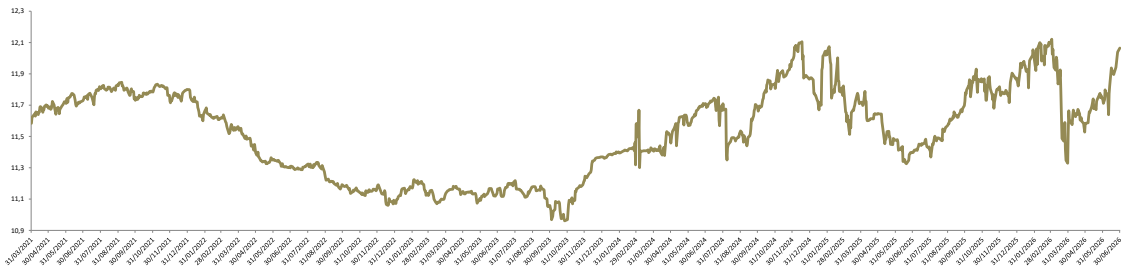
INVERTOPIA MULTIMERCADOS EQUILIBRADA SICAV
(Antes GLOVERIA MULTIMERCADOS EQUILIBRADA SICAV)

ISIN	ES0176114033
POLÍTICA DE INVERSIÓN	Global – Vía Opciones y futuros estadounidenses y renta fija a corto plazo, principalmente
COMISIÓN GESTIÓN FIJA	1,90%
COMISIÓN GESTIÓN VARIABLE	9% de los beneficios
COMISIÓN DEPOSITARIA	0,10%
GESTORA	Renta 4 Gestora SGIIC
DEPOSITARIO	Renta 4 Banco
ASESOR	Sapphire Capital EAF
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%	-1,06%	-0,82%	2,26%	1,36%	2,66%
2024	0,22%	1,62%	-1,39%	0,34%	0,97%	1,22%	-0,01%	-1,48%	1,30%	1,04%	1,52%	-0,95%	4,43%
2025	1,47%	-1,86%	-0,89%	-0,60%	-1,47%	-0,66%	0,06%	1,45%	1,32%	1,08%	-0,28%	0,32%	-0,15%
2026	0,96%	1,09%	-4,69%	0,45%	1,29%	2,83%							1,76%

Comienzo de la nueva gestión 01/07/2025



CARTERA

Liquidez	87,55%	Futuros comprados	36,82%
Materias primas	3,79%	Futuros vendidos	0,00%
Renta fija	6,43%	Opciones compradas	33,40%
Renta variable	2,19%	Opciones vendidas	29,85%

	Histórica	Patrimonio	6.353.498
VOLATILIDAD	4,93%	Accionistas	351

Perfil de riesgo

1
2
3
4
5
6
7

DISCLAIMER: Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Sapphire Capital EAF (en adelante "Sapphire"), con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y están sujetos a cambio sin previo aviso. Sapphire no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Sapphire 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. Sapphire no garantiza la precisión, integridad, corrección o el carácter completo de dichas fuentes, al no haber sido objeto de verificación independiente por parte de Sapphire 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. Sapphire 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. Sapphire, 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 Sapphire 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 Sapphire 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 Sapphire 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.