Filosofía del fondo

(Modelo Endowment)

https://t.me/IcariaPatrimonio

Los *Endowments* son los inversores más grandes y sofisticados del mundo. Estamos hablando de las universidades más grandes del planeta, como pueden ser **Harvard, Yale o Stanford**, que gestionan decenas de miles de millones, de una forma muy concreta. Una forma que lo que busca es, básicamente, obtener **el mayor beneficio posible con el mínimo riesgo asumido.** Ese es el principio básico.

Tradicionalmente, esta tipología de inversión, esta forma de invertir, modelo *Endowment*, no estaba disponible para los inversores minoristas, por el difícil acceso a la parte de inversión alternativa, que engloba invertir en Private Equity, Deuda Privada o Hedge-Funds, nombres que suenan muy raro, pero como veremos, no lo son. Es todo muy sencillo. Con **Icaria Patrimonio FIL**, al inversor se le va a dar acceso a una cartera modelo *Endowment*, que engloba lo que hacen todos los grandes inversores, invirtiendo en fondos que tienen **mínimos de entrada bastante elevados, de varios millones cada uno**, pero que a través del formato FIL de **Icaria Patrimonio**, van a poder acceder a ellos.

Había mucha expectación por un fondo conservador que estuviera realmente diversificado, porque la Renta Variable lleva muchos años alcistas, y muchos están

perdiendo la confianza en que pueda ser un activo para proteger su patrimonio durante la próxima década. Vamos a explicar en qué consiste cada una de las estrategias que incorpora **Icaria Patrimonio FIL**, para entenderlas bien. Es muy probable que la Renta Variable, entendida como MSCI World o S&P500, va a vivir una próxima década muy complicada. En esto coinciden también los grandes Bancos de Inversión en sus previsiones, basándose en parámetros objetivos, como sus actuales rangos de valoración, la futura proyección de rentabilidades esperadas está muy por debajo de la media histórica, y esto no deja de ser pura estadística.

https://t.me/icariapatrimonio

Icaria Patrimonio FIL es un fondo de estilo conservador, que tendrá un perfil de riesgo parecido al de la Cartera Permanente, con una **volatilidad sustancialmente menor** a la de la Renta Variable, y un **drawdown también muy inferior**. Y aquí cabe un matiz; cuando hablamos de volatilidades y drawdowns, comparando el perfil de un Asset Allocation como el de **Icaria Patrimonio FIL**, con el de la Renta Variable, lo hemos hecho con volatilidades y drawdowns también mensuales en la Renta Variable. Por lo tanto, si las volatilidades que calculas para una Asset Allocation como el de este fondo son mensuales y las de la Renta Variable también, estamos comparando manzanas con manzanas. Es exactamente lo mismo. Y aún con esto, la volatilidad es menos de la mitad y el drawdown es de un cuarto el de la Renta Variable, así que **es un fondo de perfil sustancialmente más conservador.**

Vamos a comentar ahora cómo se está comportando **Icaria Patrimonio FIL** este año, a fecha 29 de abril de 2025.

Tenemos **liquidez**, entendido como Letras del Tesoro o pagarés, instrumentos monetarios equivalentes a liquidez de muy corto plazo, que iría en positivo, evidentemente.

Tenemos **Bridge Loans**, que han sido positivos tanto enero, febrero como marzo, los tres meses. Y tendríamos **Senior Loans**, que han sido positivos enero y febrero, con marzo negativo -0,5%, y sigue positivo en lo que va de año. Por lo tanto, las tres primeras categorías las tenemos en positivo.

Tenemos **Hedge-Funds**, que va ligeramente negativo en el año. Por ejemplo, Brevan Howard, que es el Hedge-Fund, top de los que tenemos, que pide un mínimo de 10 millones para poder entrar, lleva un -2% en lo que va de año. Ha recuperado mucho. Abril ha sido un mes muy malo en Renta Variable, es cuando más ha caído, pues ahí Brevan Howard es cuando más ha subido. En el mes de abril, Brevan Howard lleva un 3,63%.

La parte de **Infraestructuras** va ligeramente positiva en lo que va de año. No va más positiva por el dólar, porque tenemos activos denominados en dólares, y el dólar este año lleva en torno a un -10%.

La parte de **Real Estate**, que en este caso principalmente va a ser el fondo de GSA Coral, lleva en positivo tanto enero, como febrero y marzo, todo el año.

La parte de **Private Equity** va positiva en lo que va de año, pero marzo ha sido negativo, alrededor de -1,3% aproximadamente, con enero y febrero positivos.

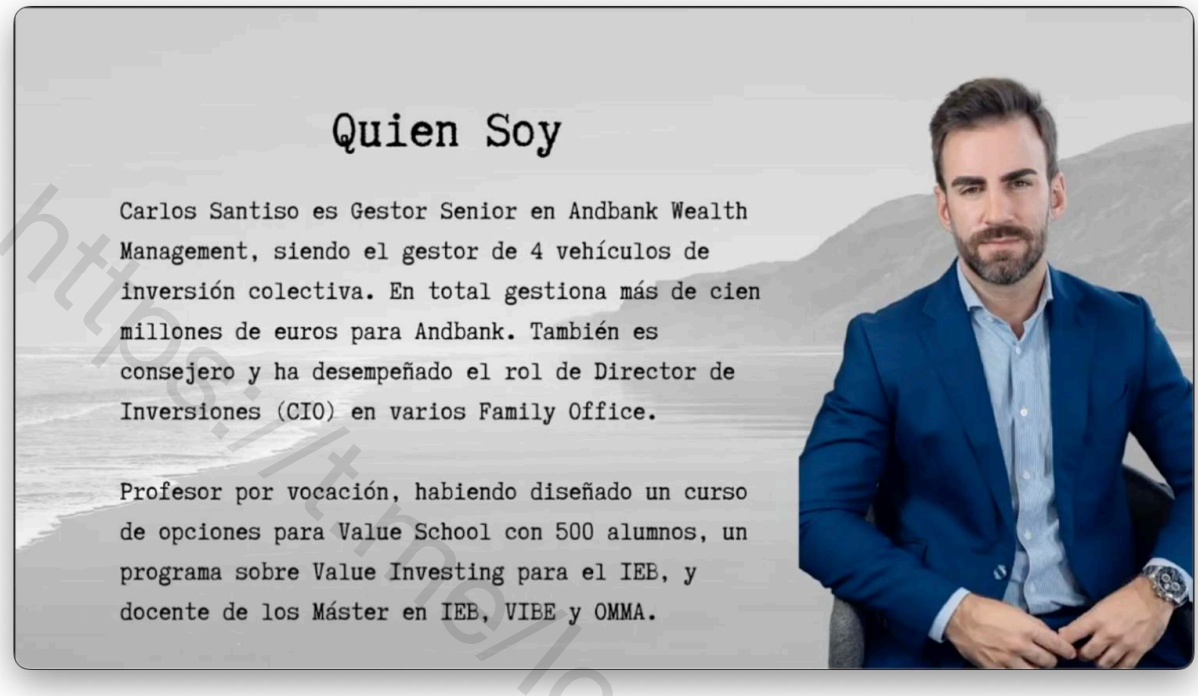
Y la parte de **Renta Variable**, evidentemente, con el comienzo de 2025 tan convulso que hemos tenido, va negativa en la gran mayoría de casos. Hay algunos fondos que no, pero en agregado, va en negativo.

Así que **Icaria Patrimonio FIL** va en positivo con muchos activos en lo que va de año, incluso en marzo, otros activos no, y el resultado agregado es, para el contexto actual,

https://t.me/IcariaPatrimonio

muy bueno. Ese es el resumen que se podría hacer de la situación actual, que tampoco debería sorprender, es lo esperado para un fondo como **Icaria Patrimonio FIL**.

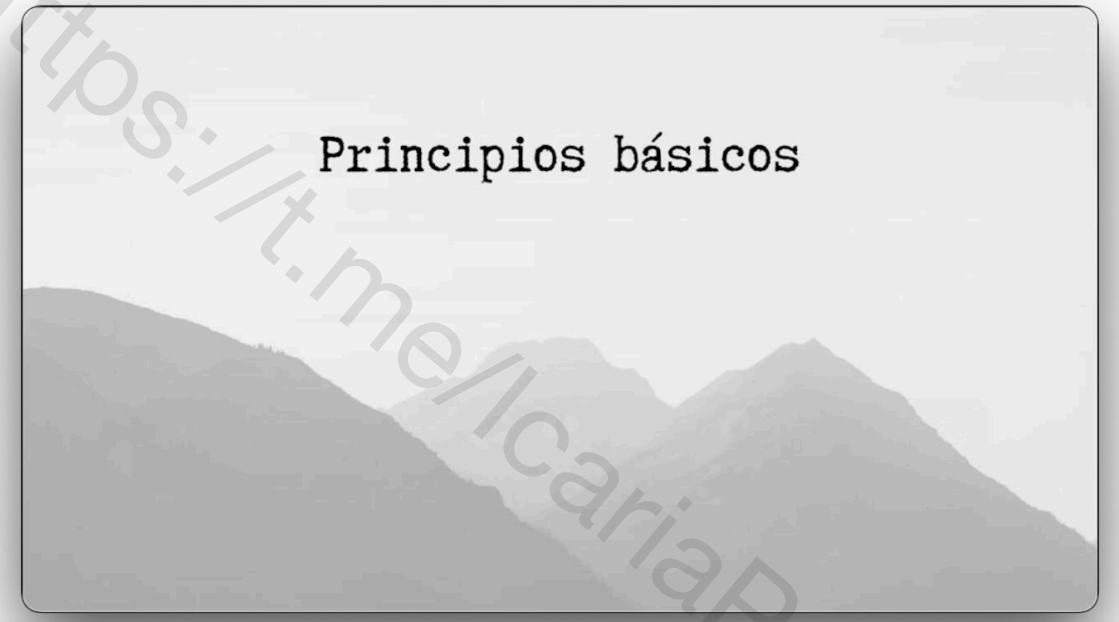
Vamos ahora a intentar comprender cada una de las estrategias que componen el fondo.

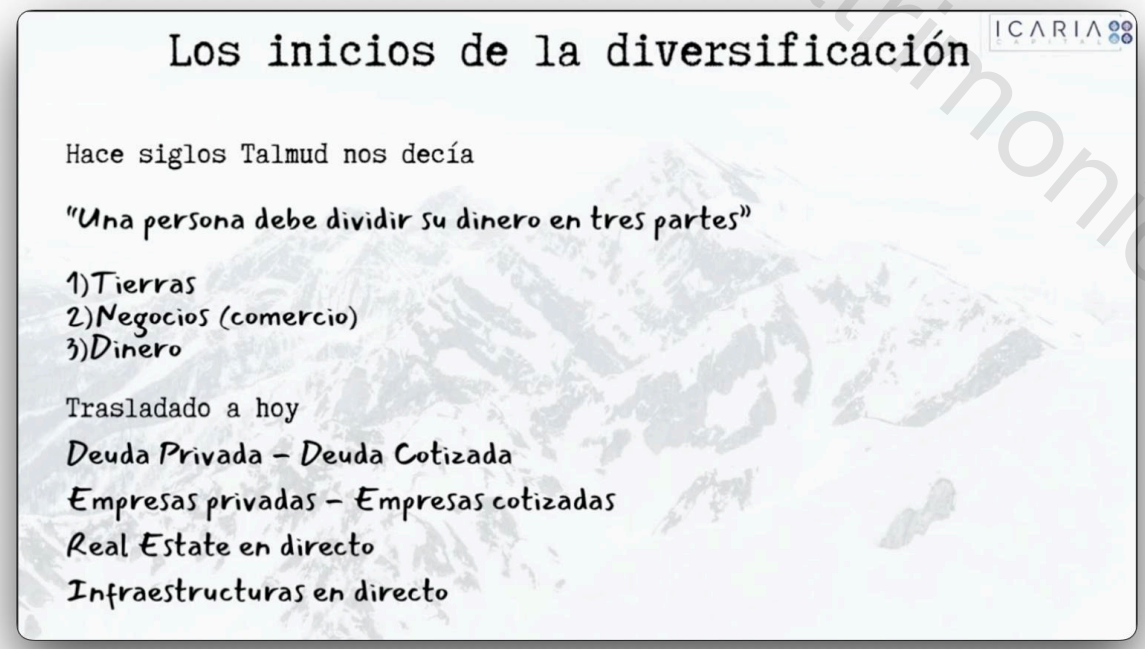


Pero antes, voy a presentar un poco quién soy y lo que hago. Trabajo para Adbank desde hace siete años, gestionando más de 100 millones de euros, también soy profesor en varias escuelas de finanzas, y he sido, y esta es la parte más relevante que nos atañe hoy, Director de Inversiones de dos Family-Office, en los cuales hacía exactamente lo mismo que voy a hacer en este fondo. De ahí viene mi conocimiento. Y sí que es cierto que uno de los comentarios críticos es que los Endowments tienen un equipo amplio de inversión. En este caso no sólo soy yo. Trabajo para un banco grande y tengo mucha ayuda, mucha asistencia. Pero debo decir que no invertimos para este fondo exactamente igual que un Endowment, porque un Endowment, por ejemplo, escogería los fondos concretos de Private Equity. Y nosotros en cambio invertimos, por ejemplo, en el fondo de Partners Group, que es uno de los fondos de los mejores de Europa, de una gestora Suiza que es Top 3 a nivel europeo, que tiene su propio equipo de inversiones que selecciona las mejores inversiones para Partners Group. Es decir, nosotros hacemos la Due Diligence del equipo y comité de inversiones de Partners Group, que es tremendamente amplio para que ellos hagan ese trabajo.

https://t.me/icariaPatrimonio

Por lo tanto, debajo de la selección y expertise que tenemos para el fondo de **Icaria Patrimonio FIL**, están los comités de cada una de las gestoras y fondos que nosotros escogemos, a veces con cientos de personas por debajo. Ese es el matiz con respecto a un Endowment tradicional. Esto es más sencillo que lo que suele hacer realmente un Endowment, porque un Endowment gestiona 50.000 millones y no puede entrar en algunos casos en los mismos fondos. Tiene más dificultad para encontrar oportunidades de inversión, que es una de las limitaciones que tienen los grandes Endowments.





https://t.me/IcariaPatrimonio

Lo que nosotros proponemos en **Icaria Patrimonio FIL** viene de muy lejos, no es nada nuevo. Es algo que tiene su origen hace miles de años. Con toda la sensatez del mundo, el Talmud nos decía y nos dice, que una persona debe dividir su dinero en tres partes; tierras, negocios y dinero. Y esto, que es puro sentido común, sigue estando vigente hoy.

En nuestro caso, ¿cómo dividimos el patrimonio de quien tenga la oportunidad de invertir en el fondo? Parte va a ir en Deuda Privada, que es dinero, el dinero es deuda, por lo tanto ahí tenemos una parte. Otra parte va a ir en empresas privadas y empresas cotizadas, que son negocios, y otra parte va a estar en Real Estate e Infraestructuras, que son tierras. Seguimos el mismo esquema que funcionaba hace más de mil años, que sigue funcionando hoy y que funcionará dentro de mil años, porque es puro sentido común. No hay ciencia aeronáutica detrás de esto.

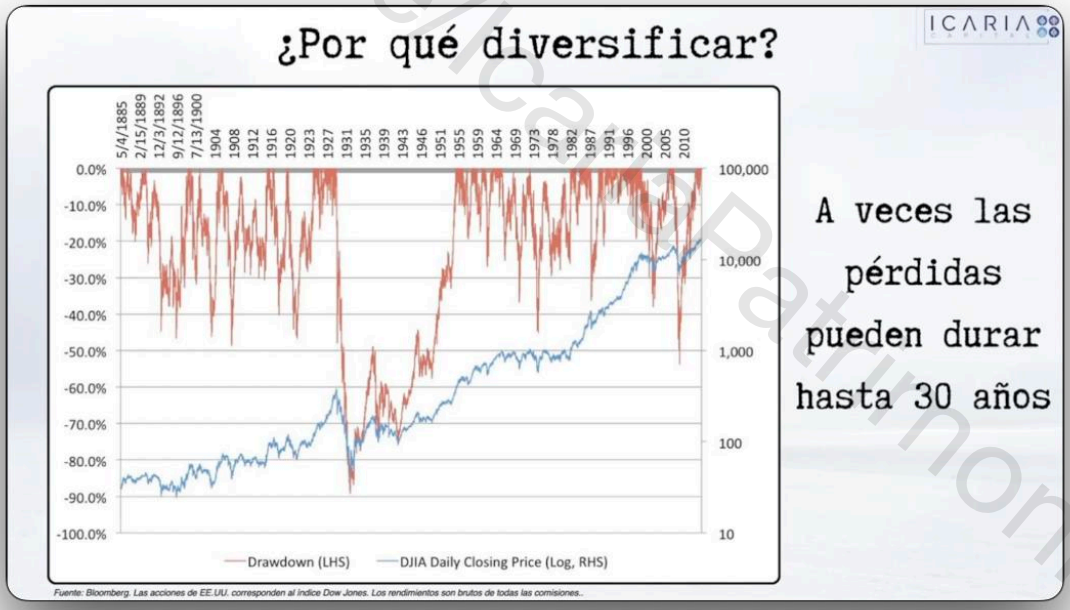
¿Por qué un modelo que combina activos que tienen un perfil de riesgo conservador? Debemos hacer hincapié en que este no es un fondo que busca obtener un retorno significativamente superior a la Renta Variable. El foco no es la rentabilidad. **El objetivo del fondo es obtener la mayor rentabilidad posible por unidad de riesgo asumida.** Es decir, el foco del fondo está en el ratio de Sharpe, que es cuánta rentabilidad obtengo por volatilidad asumida. Ese es el foco.

Sobre las inversiones alternativas se ha dicho que no generan alfa. Pero desde un punto de riesgo, y esto es un hecho objetivo indiscutible, un fondo de Private Equity centrado en el sesgo más conservador, como puede ser buyout, excluyendo Venture Capital, en la crisis de 2008 cae menos de un 15%. En cambio, la Renta Variable cae un 45%. Desde el punto de vista del riesgo, caer un 15% en vez de caer un 45%, nos aporta un valor añadido enorme. A mí y a los miles de clientes que he conocido a lo largo de mi carrera profesional. Y por otro lado, la volatilidad mensual de esos fondos, comparada con la volatilidad de la Renta Variable, es la mitad. Por lo que, desde ese punto de vista, también aporta muchísimo valor. Si un partícipe obtiene la misma rentabilidad, con una volatilidad de menos de la mitad y un drawdown de un tercio, va a estar más que satisfecho como inversor. Eso lo firmábamos todos. Por lo que hemos podido ver, todos los inversores, por muy agresivos que se crean, cuando llega una crisis formal de más del 30% prolongada, lo pasan mal. Muy mal. Entonces, **lo que se busca es mejorar esa relación entre rentabilidad y sufrimiento.** La respuesta viene por sí misma. Algunos

https://t.me/IcariaPatrimonio

pueden analizar desde el punto de vista del alfa, entendido como rentabilidad adicional a la Renta Variable, pero si lo analizamos desde un espectro más racional, que es **cuánta rentabilidad obtengo por el sufrimiento que he tenido**, es indiscutible el valor de **Icaria Patrimonio FIL**.

En este caso, nosotros invertimos en fondos con liquidez mensual. El hecho de que los fondos tengan liquidez mensual conlleva que tengan que dar liquidez mensual a los reembolsos. Por lo tanto, las valoraciones que tenemos mensualmente son muy precisas, porque tienen que dar capital a cambio de las salidas. Y eso es una parte importante. Todos los fondos mensuales que incluimos no han tenido ningún evento temporal en el que paralicen los reembolsos durante un periodo de tiempo. Siempre han atendido a sus reembolsos mensuales. Esto es una parte muy importante, porque para mí, que un fondo tenga liquidez mensual o que obtengas tu capital en un periodo de dos meses, si inviertes a largo plazo, no debería ser una gran barrera.



Al final es lo que vemos aquí, en un mundo como el actual, la mayor parte de la gente piensa que puede soportar las pérdidas que implica invertir en renta variable. La realidad es que Harvard, Yale, Stanford o **los inversores más grandes del mundo no invierten el 100% de su patrimonio en Renta Variable**, precisamente porque no quieren soportar la volatilidad que vemos aquí. ¿Por qué utilizar un modelo Endowment como el que estamos comentando? Por lo que vemos en esta imagen. Las caídas de la Renta Variable

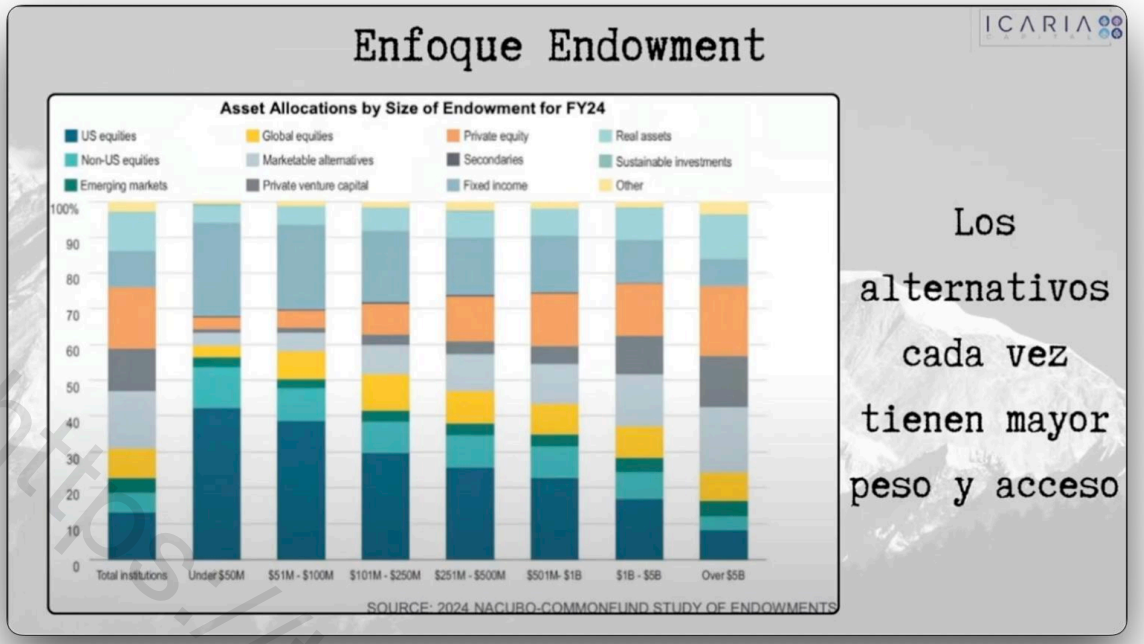
https://t.me/IcariaPatrimonio

desde el año 1885. Podemos ver más de diez momentos donde la Renta Variable ha perdido más de un 40%. Y la experiencia nos dice, después de relacionarnos con una gran cantidad de clientes, que los clientes en realidad no están dispuestos a asumir esa volatilidad, y que esa volatilidad les lleva a tomar decisiones erróneas. Ese es el motivo por el que siempre centramos nuestros esfuerzos en fondos de corte conservador, como es la Cartera Permanente, que en el peor drawdown de su historia, en el año 2022, la apenas cayó un 12%. Nada que ver con el 50% que ha caído la Renta Variable en una recesión como 2008, o el 35% que cayó en el COVID. El modelo *Endowment* lo que básicamente consigue es obtener **una rentabilidad equivalente o superior a la de la bolsa, con un riesgo aproximadamente de un tercio**. Ese es el punto clave.

El FIL de **Icaria Patrimonio** pretende invertir en lo mejor de lo mejor, gestoras con más de 30 años de track-record auditado, haciéndolo increíblemente bien, en fondos de muy difícil acceso, porque los mínimos suelen ser de varios millones, para construir una cartera de la misma forma que lo construyen **los inversores más sofisticados del planeta**, a través de los mejores fondos y las mejores gestoras.

La idea es que el camino sea invertir en **Icaria Patrimonio FIL** y estar despreocupado a lo largo de toda la vida de tu inversión. Por ejemplo; **en una de las mejores gestoras del mundo**, con un fondo que existe **desde el año 2003 y sólo ha tenido un año en pérdidas**. Y lo mejor de todo es que cuando la renta variable ha caído, este fondo ha tenido subidas del veintipico por ciento, con rentabilidades anualizadas del 9%. Increíble.

https://t.me/IcariaPatrimonio



Lo que vemos aquí es una evolución, desde menos patrimonio bajo gestión, es decir inversores con menos patrimonio (menos de 250 millones) hasta más de cinco mil millones.

Y lo que vemos es que, conforme nos vamos a más patrimonio, el porcentaje de lo que hay invertido en los diversos activos, va variando, y la conclusión es que, **cuánto más patrimonio bajo gestión hay**, y por lo tanto más posibilidades de recursos, **más capital se destina a inversión alternativa**. Llegando a ser más o menos un 50% del total.

Por lo tanto, tendríamos un 50% de inversión tradicional y un 50% en inversión alternativa, entendido como Private Equity, que es como bolsa pero de empresas no cotizadas, también Deuda Privada, que es lo mismo que renta fija sólo que deuda de empresas que no cotizan. También tenemos aquí Hedge-Funds, Letras del Tesoro y Real Assets. El fondo de **Icaria Patrimonio FIL** será una réplica de lo que hace aquí Stanford.

Es un modelo que, **cuanto más patrimonio** bajo gestión tienes, **más se utiliza**. Pero eso no significa que en patrimonios más bajos no se utilice. ¿Por qué? Pues porque hace diez años, por ejemplo, los fondos alternativos no eran accesibles para mucha gente. Pero si vemos las cotizaciones de las empresas que se dedican a proporcionar vehículos alternativos, como pueden ser **KKR**, **Blackstone** o **Apollo**, vemos que han multiplicado

https://t.me/icariaPatrimonio

su rentabilidad por muchísimas veces los últimos 10 años. ¿Por qué? Porque la inversión alternativa ha crecido con mucha fuerza, y cada vez es más accesible. Dentro de 5 o 10 años, lo que vemos en la imagen de arriba, será normal que el 50% del patrimonio esté en activos alternativos para carteras de apenas 500.000 €. Es ahí hacia dónde vamos. Por las características que comentábamos al principio. Porque **desde el punto de vista del sufrimiento**, volatilidad y drawdown, **es todo más tranquilo**.

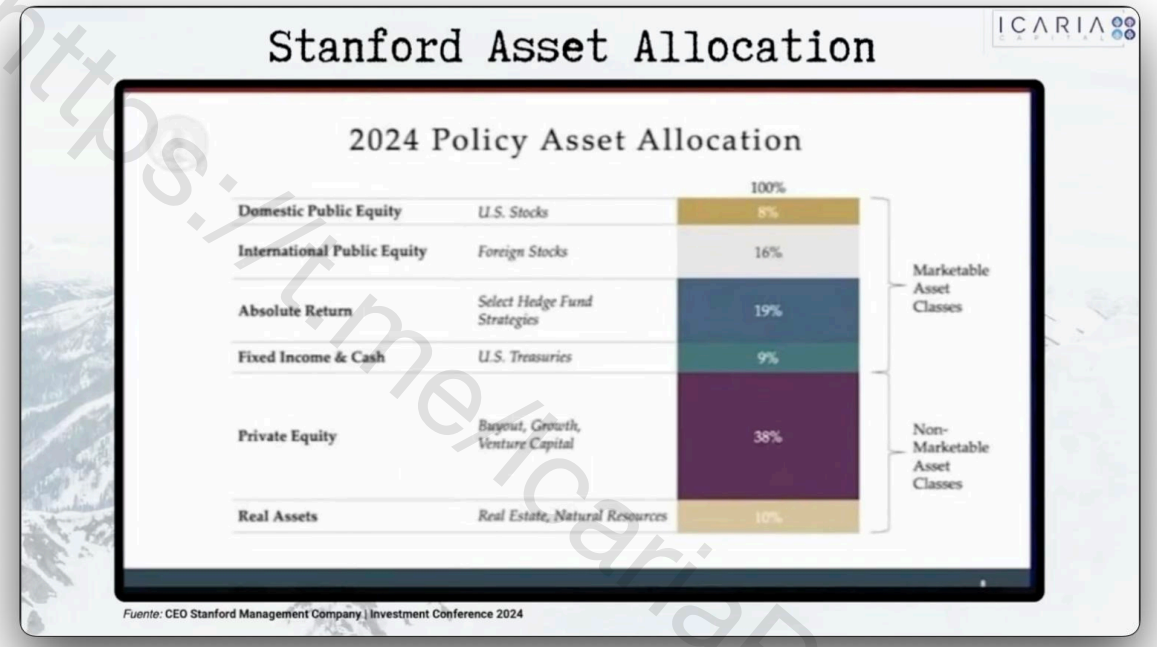
Cuando alguien invierte todo su patrimonio en bolsa, si tiene una caída del 50%, lo pasa fatal. Es una realidad. No duerme, está estresado, eso le lleva a tomar malas decisiones, es un sinvivir. Pero cuando alguien tiene invertido todo su patrimonio en inmuebles y viene una caída del 50%, probablemente sus inmuebles sufran una caída de un 30%, pero no se entera y no sufre. Digamos que, en este caso, la iliquidez es su gran amiga, le hace estar más tranquilo, porque sabe que tiene un activo real que le respalda.

En el caso de las inversiones alternativas, es exactamente igual. De hecho, la parte más irracional es la Renta Variable, donde hace apenas tres semanas, en un solo día, empezó el EuroStoxx cayendo un 9% para, en un determinado momento del día, subir un 2%. Es decir, **un movimiento del 11% en un solo día**, que es superior a la rentabilidad media anual que obtiene el propio Euro Stoxx. En un día tuvo el movimiento de la rentabilidad de todo un año. Para mí eso es lo irracional.

Tienen mucha más racionalidad los activos alternativos que los activos cotizados. Porque en los activos cotizados con liquidez diaria, entran en juego las emociones en tiempo real. Y eso es una gran desventaja. Tengo un ejemplo muy claro de esto; uno de los Hedge-Funds que nosotros tenemos es Brevan Howard, que es de mis favoritos. En el año 2008 Brevan Howard subió en dólares un 20%, mientras que la Renta Variable cayó un 55% desde máximos. Pues hay una empresa que cotiza en Reino Unido, cuyo único activo es el fondo de Brevan Howard. Es decir, una empresa que lo único que tiene dentro, es el 100% del fondo de Brevan Howard, que es propiedad de esa empresa, de uno de los fundadores. Estamos hablando de una empresa sin deuda, que lo único que tiene es el fondo de Brevan Howard. ¿Qué debería de hacer la cotización de esa empresa? Lo que haga el fondo, lógicamente. ¿Cuál es el problema aquí? Que esa empresa cotiza como una acción, así que en el año 2008, mientras el fondo de Brevan Howard subía un 20% en dólares y un 50% en euros, la empresa que sólo tiene el fondo de Brevan Howard cayó un 20%. Estamos hablando de una diferencia de más del 50%

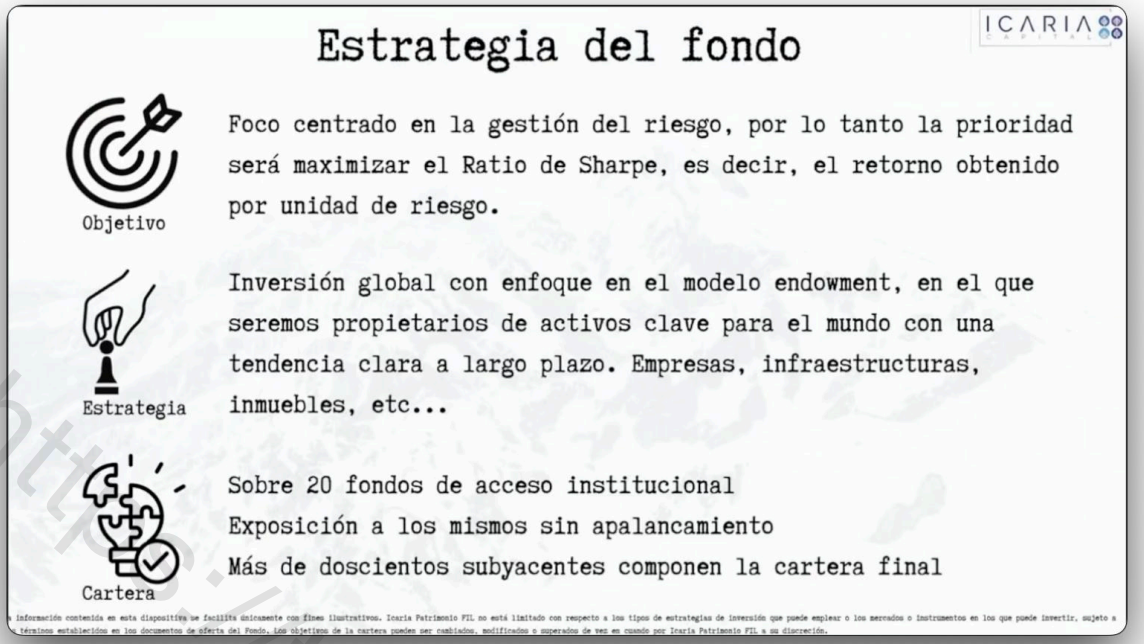
https://t.me/LeanaPatrimonio

entre lo que hizo el fondo y lo que hizo la acción. Una locura. Esto te lleva a pensar, ¿dónde está la irracionalidad? en la parte emocional de la Renta Variable. La conclusión es que **la iliquidez de algunos activos es algo positivo**, porque la irracionalidad que se puede ver en determinados días en la Renta Variable es extrema, y no todo el mundo está capacitado para soportarla. Como dijo el economista Keynes, una frase ya clásica entre inversores; **"Los mercados pueden mantener su irracionalidad más tiempo del que tú puedes mantener tu solvencia".**



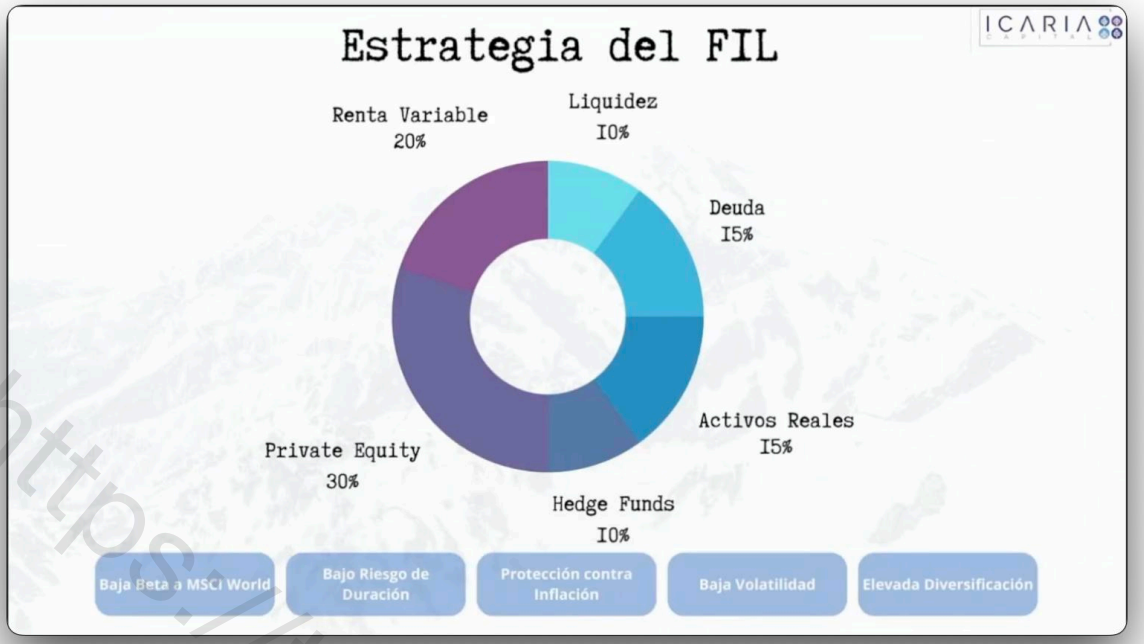
Aquí tenemos el Asset Allocation de un Endowment como Stanford, gestionando 30 mil millones de dólares, que destina aproximadamente el 50% de sus activos a activos alternativos.

https://t.me/IcariaPatrimonio



En **Icaria Patrimonio FIL**, lo más importante es **obtener una rentabilidad satisfactoria con el mínimo riesgo asumido**. Maximizar el binomio rentabilidad-riesgo. Ese es el objetivo del fondo. Su objetivo no es generar la máxima rentabilidad, sino obtener la máxima rentabilidad por unidad de riesgo asumido, que es algo muy diferente. El interés principal de **Icaria Patrimonio FIL** es que los partícipes estén tranquilos durante su camino como inversores. Que lo podrán ver desde el inicio, el comportamiento será muy tranquilo. No va a haber que esperar para verlo. **El modelo *Endowment* es puro sentido común**. Es lo que hablábamos al principio. Poseer tierras, negocios y dinero. **Icaria Patrimonio FIL** va a partir de esas premisas, y estamos hablando de que seremos propietarios de empresas cotizadas y no cotizadas, de deuda cotizada y no cotizada, de inmuebles y de infraestructuras. **Icaria Patrimonio FIL se compondrá de unos 20 fondos**, que mayoritariamente son de acceso únicamente para grandes instituciones, sin apalancamiento ninguno, con más de 200 subyacentes por debajo. Es decir, cuando inviertes en **Icaria Patrimonio FIL**, tienes **cientos de activos diversificados para optimizar y maximizar la relación rentabilidad/riesgo**.

https://t.me/IcariaPatrimonio



La composición será aproximadamente esta. **Liquidez**, en forma de letras del tesoro pagarés. **Deuda**, mayoritariamente en forma de deuda privada. **Activos Reales**, como inmobiliario e infraestructuras, pero también podría haber otros en determinado momento que cumplan el criterio de activos reales. **Hedge-Funds**, que luego explicaremos. **Private Equity,** que son empresas privadas, exactamente lo mismo que las cotizadas que hay en bolsa. Y **Renta Variable**.

Las características principales de **Icaria Patrimonio FIL**;

1-Baja beta a MSCI World. Cuando Icaria Patrimonio FIL caiga, caerá mucho menos que el MSCI World, cuando el MSCI World suba, subirá algo menos. El resultado final sería obtener un rendimiento parecido, pero con un camino infinitamente más tranquilo.

2-Bajo riesgo de duración, los Tipos de Interés apenas afectarán a Icaria Patrimonio FIL. De hecho, 2022 fue un buen año para Icaria Patrimonio FIL, cuando cayó prácticamente todo.

3-Protección contra la inflación, porque los activos reales protegen muy bien contra la inflación. La parte de Senior Loans en Deuda Privada va vinculada a los tipos de interés,

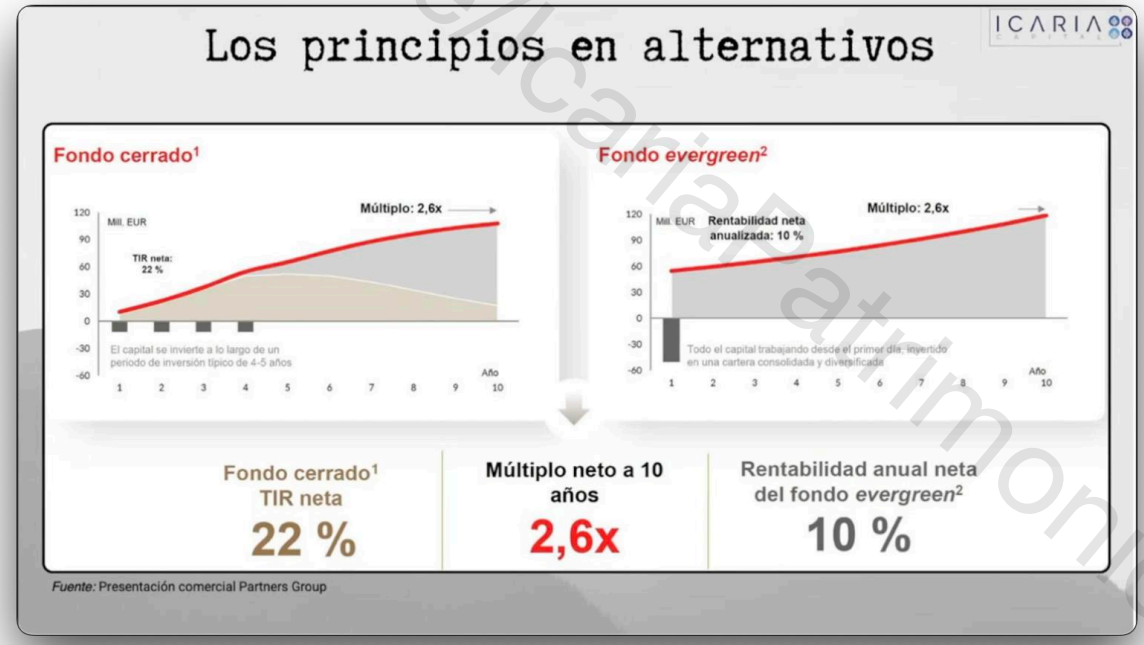
https://t.me/IcariaPatrimonio

por lo tanto cuando suben lo hace bien, porque son tipos de interés variables, esa es una característica importante.

4-Baja volatilidad, por las características que comentaba al principio.

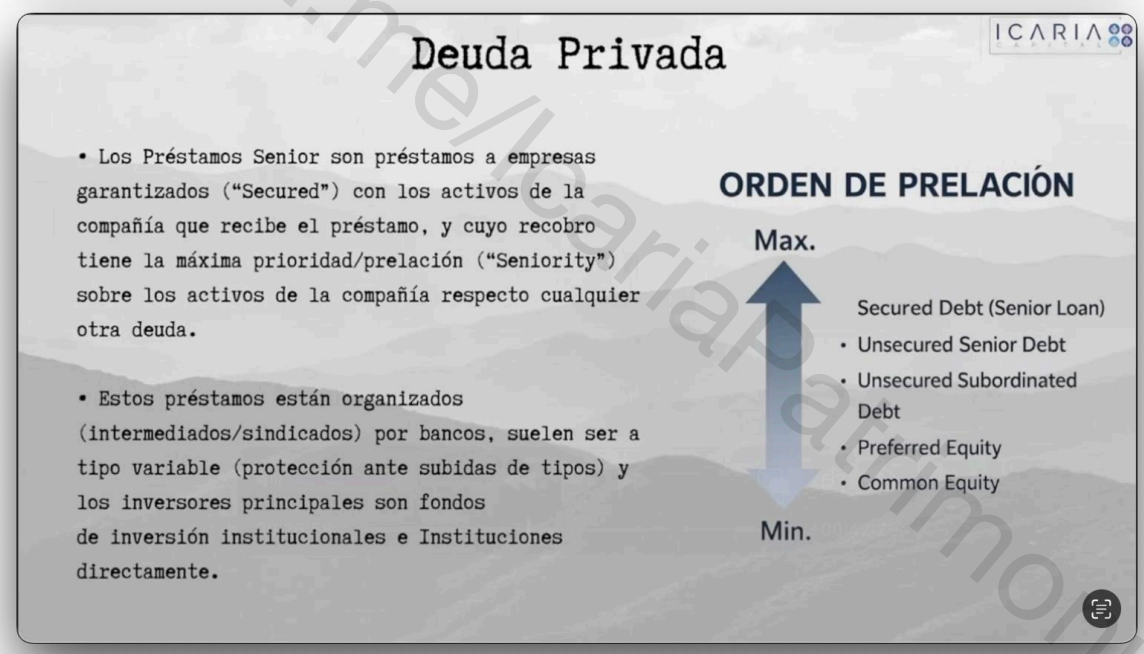
5-Elevada diversificación, porque al tener este fondo, lo que tienes son algunos de los mejores fondos del mundo, eso es indiscutible. Luego veremos el Track-Record, fondos de muy difícil acceso para el inversor particular.

Y repartido en dinero, en deuda, en muchos activos con colaterales que protegen esa deuda, en activos reales como son inmuebles e infraestructuras y en empresas. Todo esto es lo que a mí personalmente, si tuviese un patrimonio de 30 millones de euros, es lo que me gustaría tener. No me gustaría tener todo en Renta Variable, ni todo en inmuebles. Me gustaría tener una mezcla de activos que por sentido común **sabemos que lo harán siempre bien, en el largo plazo**. Y ese es el objetivo del fondo.



¿Por qué utilizamos fondos Evergreen de Private Equity en lugar de fondos cerrados? Porque los fondos cerrados, funcionan con Capital Calls y no tienen liquidez hasta pasados 10 años o más, por lo que desde un punto de vista de estructurar el capital, es más complejo. Mientras que los fondos Evergreen tienen liquidez mensual y desde el primer momento estás 100% invertido. Tienen una rentabilidad muchísimo más transparente que los fondos cerrados, que son un poco engañosos cuando anuncian sus TIR.

https://t.me/icariapatrimonio

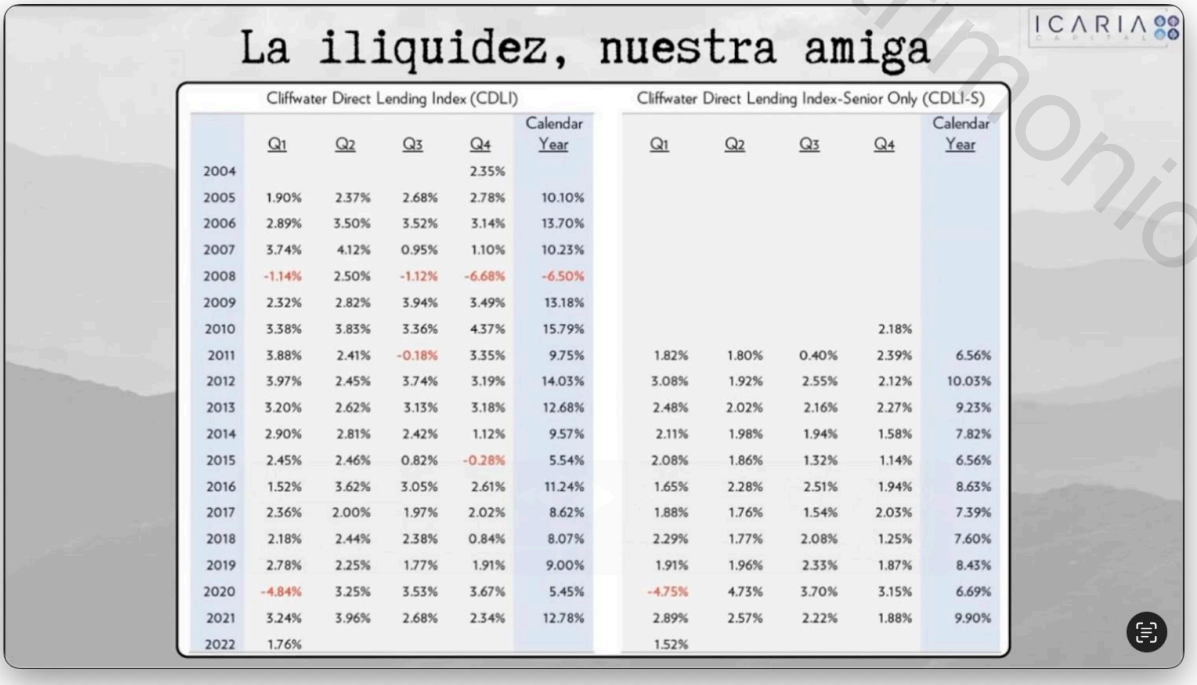


https://t.me/IcariaPatrimonio

Vamos a entrar en lo que ya hemos comentado, pero más en profundidad. **Deuda Privada**. ¿Qué es Deuda Privada? Cuando inviertes en un fondo de Renta Fija, obtienes deuda de una empresa. Tu único respaldo frente a esa deuda, es la garantía que tienes de que la empresa no quiebre. Pero si la empresa quiebra, tienes que esperar a cobrar en función de tu orden. Eso, en los fondos de Renta Fija que tiene la mayor parte de la gente, que son los fondos en teoría más conservadores. Cuando invertimos en Deuda Privada, el abanico de opciones es mucho más amplio, pero **Icaria Patrimonio FIL** sólo invierte en el espectro más conservador de la Deuda Privada, en el espectro menos

volátil, que sería **Bridge Loans** y **Senior Loans**. En el caso de los fondos en los que invierte **Icaria Patrimonio FIL**, seríamos los primeros a la hora de cobrar. Si hubiese una quiebra del acreedor, al igual que en los fondos de Renta Fija que tiene la gente, hay una lista de espera. Y la mayor parte de los fondos que tiene la gente son Senior Unsecured y Subordinated Unsecured, es decir, serían el segundo o el tercero en cobrar. En cambio, los fondos que componen **Icaria Patrimonio FIL**, son los primeros de la lista. Es decir, cuando se produce, que no se suele producir, es un caso totalmente minoritario, eres el primero en cobrar. Y además de esa seguridad, en cualquier caso, tenemos un seguro adicional, en forma de colateral. Esto significa que ponen como aval un activo clave de la empresa, que tiene un valor superior al de la deuda que se asume. Esto se llama "*loan to value*". En el caso de que haya una insolvencia, se tiene el activo, y es el primero para cobrar y hacer frente a esa deuda. Es decir, **tienes una protección adicional** con respecto a la mayor parte de la gente que invierte en fondos de Renta Fija tradicionales. Estás mucho más protegido y cobras antes. Y esto hace que el inversor esté **mucho más protegido que con un bono al uso**, porque además de la caja de la empresa, tiene en garantía los activos de la empresa. Desde este punto de vista **es más conservador todavía de lo que podría ser un bono** del mismo rating. Este mundo era un mercado 100% bancario, donde accedían únicamente los grandes bancos, pero desde la regulación de Basilea, se ha abierto a más inversores.

https://t.me/IcariaPatrimonio



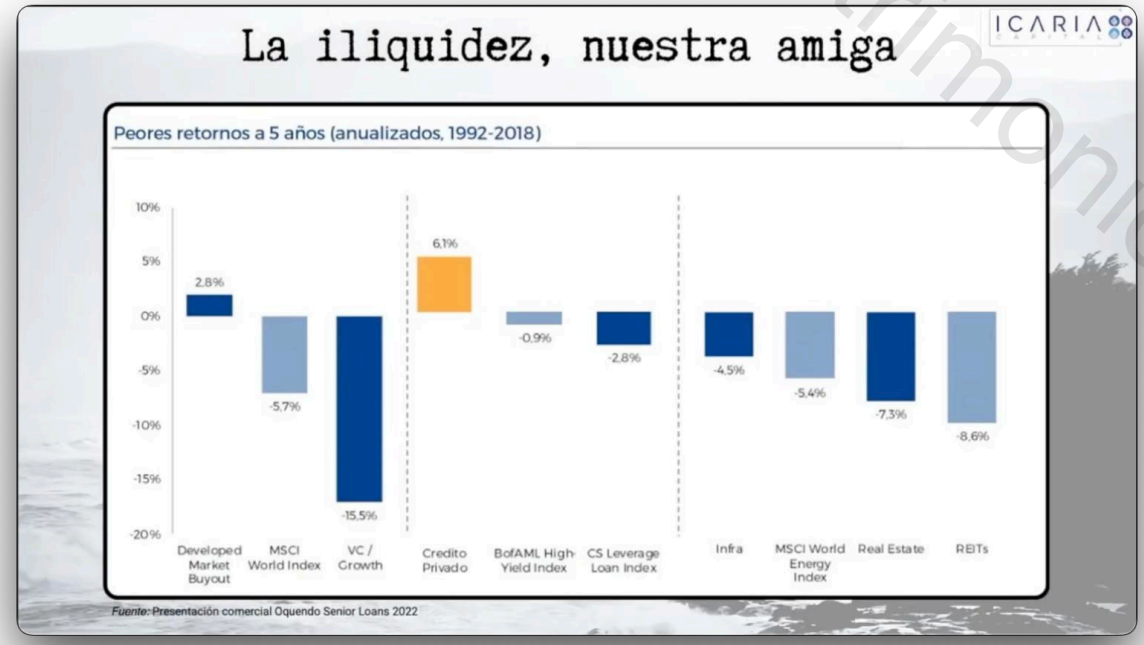
	Cliffwater Direct Lending Index (CDLI)					Cliffwater Direct Lending Index-Senior Only (CDLI-S)				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Calendar Year	Q1	Q2	Q3	Q4	Calendar Year
2004				2.35%						
2005	1.90%	2.37%	2.68%	2.78%	10.10%					
2006	2.89%	3.50%	3.52%	3.14%	13.70%					
2007	3.74%	4.12%	0.95%	1.10%	10.23%					
2008	-1.14%	2.50%	-1.12%	-6.68%	-6.50%					
2009	2.32%	2.82%	3.94%	3.49%	13.18%					
2010	3.38%	3.83%	3.36%	4.37%	15.79%				2.18%	
2011	3.88%	2.41%	-0.18%	3.35%	9.75%	1.82%	1.80%	0.40%	2.39%	6.56%
2012	3.97%	2.45%	3.74%	3.19%	14.03%	3.08%	1.92%	2.55%	2.12%	10.03%
2013	3.20%	2.62%	3.13%	3.18%	12.68%	2.48%	2.02%	2.16%	2.27%	9.23%
2014	2.90%	2.81%	2.42%	1.12%	9.57%	2.11%	1.98%	1.94%	1.58%	7.82%
2015	2.45%	2.46%	0.82%	-0.28%	5.54%	2.08%	1.86%	1.32%	1.14%	6.56%
2016	1.52%	3.62%	3.05%	2.61%	11.24%	1.65%	2.28%	2.51%	1.94%	8.63%
2017	2.36%	2.00%	1.97%	2.02%	8.62%	1.88%	1.76%	1.54%	2.03%	7.39%
2018	2.18%	2.44%	2.38%	0.84%	8.07%	2.29%	1.77%	2.08%	1.25%	7.60%
2019	2.78%	2.25%	1.77%	1.91%	9.00%	1.91%	1.96%	2.33%	1.87%	8.43%
2020	-4.84%	3.25%	3.53%	3.67%	5.45%	-4.75%	4.73%	3.70%	3.15%	6.69%
2021	3.24%	3.96%	2.68%	2.34%	12.78%	2.89%	2.57%	2.22%	1.88%	9.90%
2022	1.76%					1.52%				

Esto es el índice de **Cliffwater Direct Lending**. No es un fondo concreto, pero el comportamiento, como vemos, es tremendamente estable. La Deuda Privada, la categoría más conservadora, tiene un comportamiento muy, muy estable. Vemos que **tan sólo ha tenido un año en pérdidas**, que ha sido 2008. **Renta Fija tradicional, en 2008, tuvo pérdidas de más del doble de lo que vemos aquí con la Deuda Privada.**

Las pérdidas, cuando se dan, **son mucho más contenidas que en Renta Fija** y, en cambio, **en las subidas también es más rentable**. Por lo tanto, en el largo plazo **vamos a obtener una rentabilidad superior con un riesgo menor**, con una volatilidad y un drawdown inferior.

¿Y por qué paga más? Pues por su carácter más ilíquido. Un bono puede venderse en el día, tiene bastante liquidez dependiendo de la emisión, y un bono de una empresa que no cotiza es más difícil de colocar. Pero todo aquel cuya vocación sea invertir a largo plazo, y ese es un poco el requisito indispensable para invertir en bolsa en esta tipología de fondos, se beneficia de esa mayor iliquidez, percibiendo una mayor rentabilidad.

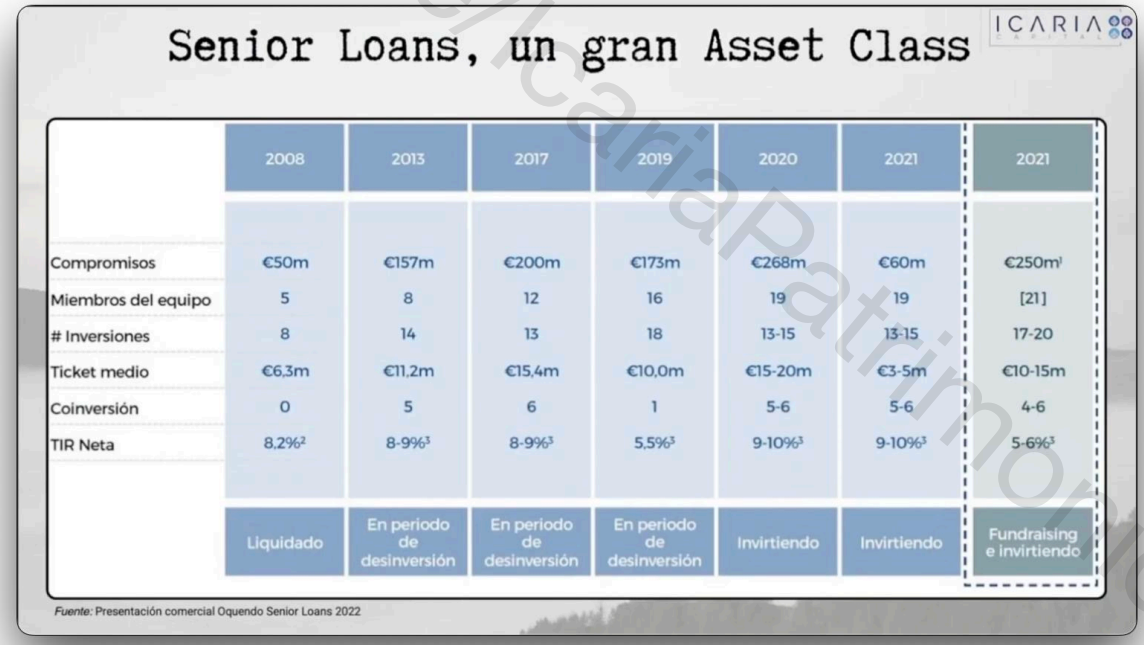
Los fondos en los que invierte **Icaria Patrimonio FIL**, tienen liquidez mensual o trimestral. Es decir, que si se necesita el capital, se puede vender con periodicidad trimestral, y así el retorno que obtendremos va a estar por encima, con una volatilidad significativamente inferior.



https://t.me/icariaPatrimonio

Lo que vemos aquí son **los peores retornos a cinco años** desde 1992. Es decir, desde el 92 al 18 cogemos del 92 al 97 del 93 al 98 del 94 al 99, todos los periodos de cinco años. Y la peor de las rentabilidades en Crédito Privado **ha sido en torno a un 6%**. En cambio en renta variable, en el MCSI World ha sido un -5,7% de pérdidas. Estos son porcentajes anualizados. Algo Increíble.

Vemos que es una categoría de activo que a un plazo de incluso tres años, es muy difícil tener rentabilidades negativas. Y, por contra, las rentabilidades son superiores a las del mercado de renta fija, lo cual lo convierte en un activo súper interesante para destinar una parte de la cartera. La imagen es de la presentación de **Oquendo Senior Loans**, y si os fijáis en la inversión en Renta Variable, los peores rendimientos anualizados no han sido positivos. Deuda Privada estaría dentro de los activos que en un periodo de tiempo racional, incluso 2-3 años, tiene prácticamente siempre retornos positivos. Por eso es un activo tremendamente atractivo para un fondo de perfil conservador.



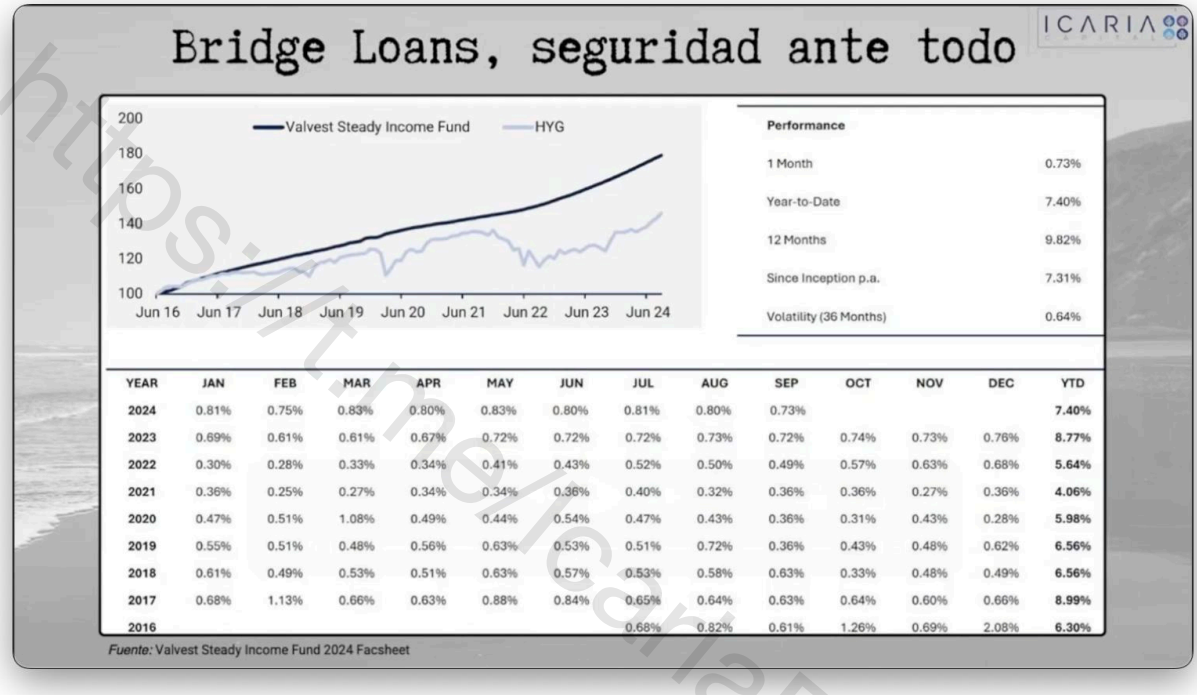
	2008	2013	2017	2019	2020	2021	2021
Compromisos	€50m	€157m	€200m	€173m	€268m	€60m	€250m[1]
Miembros del equipo	5	8	12	16	19	19	[21]
# Inversiones	8	14	13	18	13-15	13-15	17-20
Ticket medio	€6,3m	€11,2m	€15,4m	€10,0m	€15-20m	€3-5m	€10-15m
Coinversión	0	5	6	1	5-6	5-6	4-6
TIR Neta	8,2%[2]	8-9%[3]	8-9%[3]	5,5%[3]	9-10%[3]	9-10%[3]	5-6%[3]
	Liquidado	En periodo de desinversión	En periodo de desinversión	En periodo de desinversión	Invirtiendo	Invirtiendo	Fundraising e invirtiendo

Fuente: Presentación comercial Oquendo Senior Loans 2022

Este es el histórico de los fondos que ha ido sacando Oquendo, que es una gestora española, el histórico de rentabilidades netas obtenidas, que está **en torno al 8%**, y nunca ha habido ningún fondo que tenga rentabilidades negativas. Para que la gente se haga la idea de lo que se puede obtener. **Icaria Patrimonio FIL** contará con fondos como el **Blackstone European Senior Loan,** el fondo de Deuda Privada más grande de Europa.

https://t.me/IcariaPatrimonio

Fondos con **rentabilidades netas en el periodo de tipos de interés cero o negativo, del entorno al 8%, es totalmente imposible en la inversión tradicional**. En cambio, estos son rentabilidades que ya se han dado. En el caso del gestor de **Icaria Patrimonio FIL**, este fondo está invertido en el Family-Office desde el año 2022, y lleva una rentabilidad anual después de comisiones, a cierre de 2024, del 7,7% y **no ha habido ni un solo trimestre negativo, ni uno solo, desde 2022**. Una bestialidad.



YEAR	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC	YTD
2024	0.81%	0.75%	0.83%	0.80%	0.83%	0.80%	0.81%	0.80%	0.73%				7.40%
2023	0.69%	0.61%	0.61%	0.67%	0.72%	0.72%	0.72%	0.73%	0.72%	0.74%	0.73%	0.76%	8.77%
2022	0.30%	0.28%	0.33%	0.34%	0.41%	0.43%	0.52%	0.50%	0.49%	0.57%	0.63%	0.68%	5.64%
2021	0.36%	0.25%	0.27%	0.34%	0.34%	0.36%	0.40%	0.32%	0.36%	0.36%	0.27%	0.36%	4.06%
2020	0.47%	0.51%	1.08%	0.49%	0.44%	0.54%	0.47%	0.43%	0.36%	0.31%	0.43%	0.28%	5.98%
2019	0.55%	0.51%	0.48%	0.56%	0.63%	0.53%	0.51%	0.72%	0.36%	0.43%	0.48%	0.62%	6.56%
2018	0.61%	0.49%	0.53%	0.51%	0.63%	0.57%	0.53%	0.58%	0.63%	0.33%	0.48%	0.49%	6.56%
2017	0.68%	1.13%	0.66%	0.63%	0.88%	0.84%	0.65%	0.64%	0.63%	0.64%	0.60%	0.66%	8.99%
2016							0.68%	0.82%	0.61%	1.26%	0.69%	2.08%	6.30%

El fondo que vemos aquí es un fondo que va a estar incluido en **Icaria Patrimonio FIL**, que son **préstamos cuya garantías son inmuebles.** Se llaman préstamos puente. Suelen ser para reformas o proyectos de restructuración. Para dar esa financiación, como garantía se pone un inmueble, haciendo que el "*loan to value*", que es lo que representa la deuda sobre el valor del inmueble, sea de media un 65%. Esto significa que **el préstamo representa sólo el 65% del valor del inmueble.** Es decir, el préstamo vale mucho menos que el inmueble que pones en garantía, por lo tanto, ante un impago, que en este caso no ha sucedido nunca, se haría frente a la deuda con el inmueble, que tiene un valor muy superior. En definitiva, **estamos muy protegidos por el inmueble**, por el colateral, **cosa que en renta fija no suele suceder.**

La imagen de arriba se trata de **Valvest Steady Income Fund**, un *Family-Office* que lleva haciendo esto **más de 30 años**, y que decidió hace casi 10 años sacarlo en formato

https://t.me/IcariaPatrimonio

fondo, para además de invertir su propio capital, con más de 100 millones de dólares invertidos, permitir que entrasen inversores externos.

Resultado; podemos ver aquí que **desde que ha salido, en el año 2016, que hasta el año 2022 no subieron los tipos (un fondo monetario en esos años no pagaba nada, daba cero) este fondo ha generado una rentabilidad, después de comisiones, del 7,31%, con ningún mes negativo. Repito, ningún mes negativo, incluido el COVID. Esto es algo increíble.** Es otra tipología de activo que está incluido en la parte de Deuda Privada dentro de **Icaria Patrimonio FIL**. Prácticamente con **la volatilidad de un fondo monetario, pero con una rentabilidad muy superior.**

En Valvest, desde que existe el fondo en el año 2016, no ha tenido nunca ningún default, por eso **la rentabilidad todos los meses ha sido positiva**. Lo que hace este fondo es dar financiación a proyectos para reforma inmobiliaria. Por ejemplo, un KFC que quiere hacer una reforma de su local y necesita el dinero, el préstamo tiene una duración entre 8 y 24 meses. Y es un espectro de Renta Fija, como la que podría invertir la gente en fondos tradicionales, tremendamente conservador, porque el respaldo de esa deuda es el inmueble. Ahí está es la clave.

Por término medio, el préstamo representa el 65% del valor del inmueble. Esto significa que el inmueble tiene un valor muy superior de la deuda contraída. Y en caso de que no se pagase el préstamo, tienes la garantía de que te quedas el inmueble. Y la probabilidad de perder dinero es muy baja, por eso no ha tenido ningún mes negativo, porque tienes ese colateral, ese 65% de forma técnica.

Me gusta mucho este fondo porque he conocido al equipo gestor, sé cómo lo hacen, hemos analizado todos los proyectos y es un fondo que encaja espectacularmente bien dentro de **Icaria Patrimonio FIL**. Aquí lo importante es entender el activo, analizarlo y sacar conclusiones. Y este activo es sencillo de analizar porque los gestores del fondo te dan acceso a la lista de inmuebles que tienen en los préstamos, son muy transparentes.

Es como invertir en un fondo de Renta Fija pero con un colateral, que son los inmuebles. Muy sencillo de entender. Y el Track-Record es espectacular. Llevan haciéndolo más de 30 años, tienen el *expertise* para poder hacerlo otros 30 años más. Es un fondo que

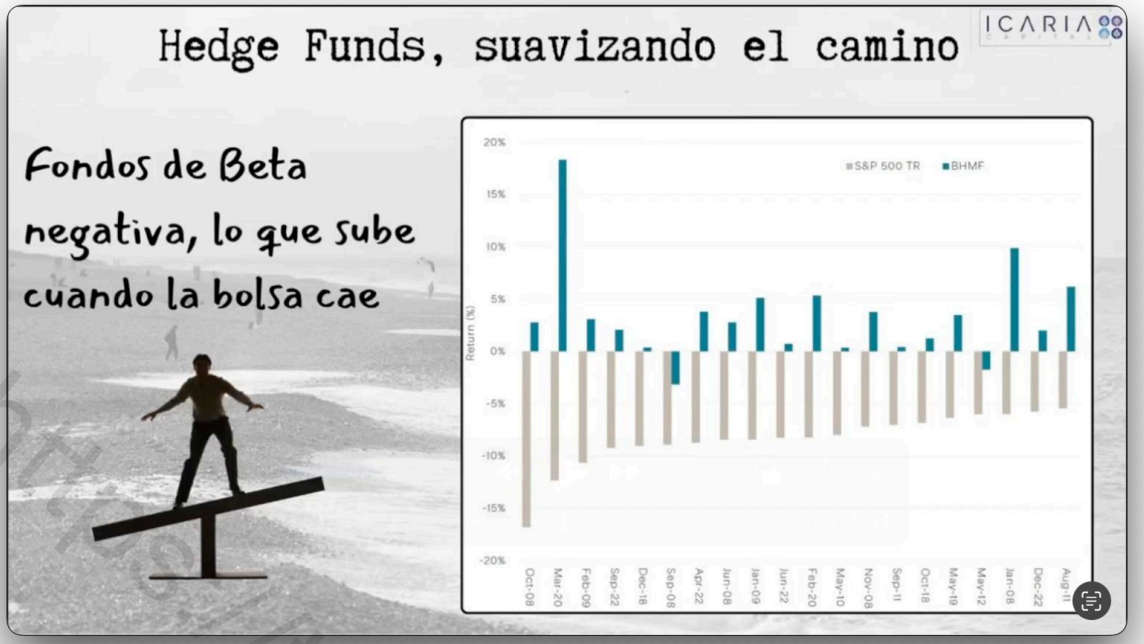
https://t.me/IcariaPatrimonio

invierte en activos en Estados Unidos, por lo tanto está en dólares, pero **Icaria Patrimonio FIL** invertirá en la clase en euros, que está cubierta.

Hemos visto la parte de deuda privada y fondos en los que invertiremos en la parte de deuda privada, que sería un 15% del total del fondo. Luego veremos el resumen de todos estos activos.

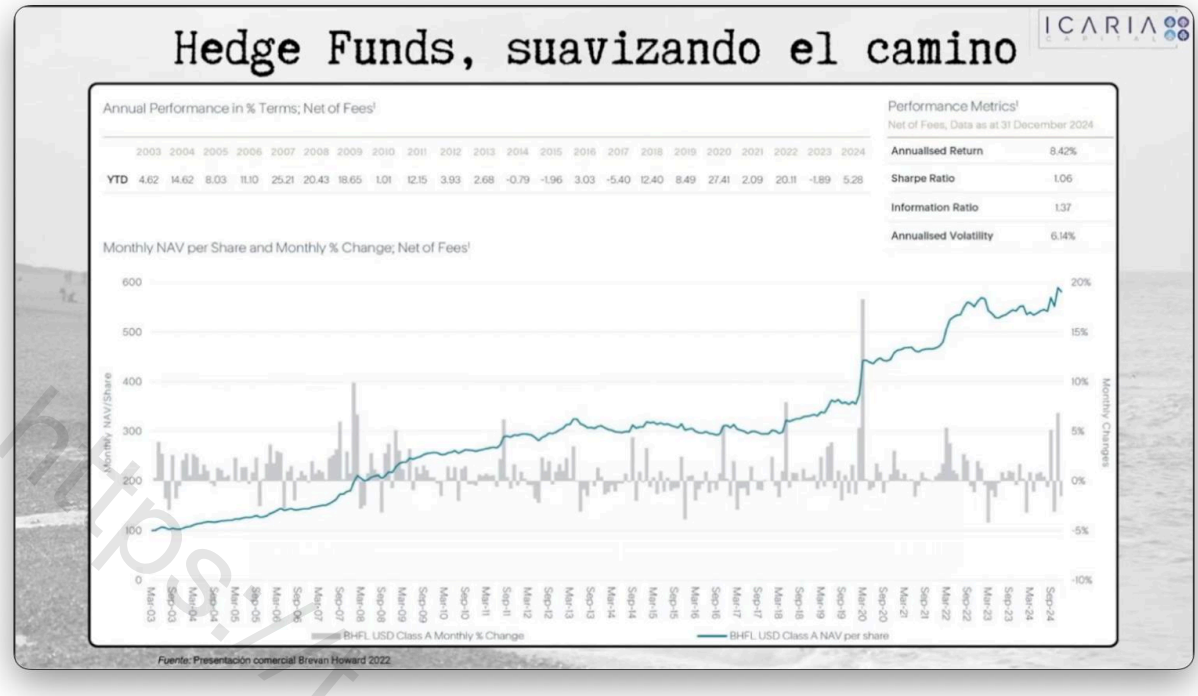
https://t.me/IcariaPatrimonio

Hedge-Funds es, sin ninguna duda, **la parte más complicada de Icaria Patrimonio FIL**, porque es muy complicado entender las estrategias que hay por detrás. Lo que se busca con los Hedge-Funds que se han escogido para **Icaria Patrimonio FIL**, es obtener una rentabilidad satisfactoria en el largo plazo, y casi tan importante o más, es que **en los momentos en los que la Renta Variable cae, los Hedge-Funds suban**. Son fondos que son rentables, pero **cuya misión principal es suavizar el camino en los peores momentos.**



¿Por qué es importante la parte de Hedge-Funds? Los Hedge-Funds son un campo muy amplio, pero **Icaria Patrimonio FIL** sólo va a a invertir en el segmento de **Hedge-Funds con beta negativa**, que es lo que originalmente da el nombre al concepto de Hedge-Fund, fondo de cobertura. Un fondo de cobertura se supone que es algo que **nos sirve de cobertura cuando la Renta Variable cae, nos protege**. Y en esta imagen superior podemos ver en gris, las rentabilidades negativas mensuales del S&P500 por magnitud de caída, en un periodo de casi 20 años. Y en la barras azules, lo que ha hecho en ese mismo periodo de tiempo el fondo Brevan Howard. En todas las correcciones, salvo en dos, el fondo de Brevan Howard ha subido. Es decir, **ha cumplido su función de amortiguar las caídas del S&P500**. Y este es básicamente el motivo por el que incluir Hedge-Funds, porque en la gran mayoría de las caídas de la renta variable, estos Hedge-Funds van a subir. Y si tenemos por un lado Renta Variable cayendo un 30% y Hedge-Fund subiendo un 15%, tenemos un buen colchón protector. El resultado de invertir en ambos no es un 30% de caída, tampoco un 15% de subida. estamos en un término medio, pero **nos hace el camino más tranquilo**.

https://t.me/IcariaPatrimonio



Este es **Brevan Howard Master Fund Limited**, uno de los Hedge-Fund que está incluido dentro de **Icaria Patrimonio FIL**. Ha tenido **rentabilidades positivas prácticamente todos los años.** El año que ha tenido mayores pérdidas ha sido **un -5%, esa ha sido la mayor de las pérdidas.** Ha tenido **ganancias anualizadas del 8,42% los últimos 20 años.** Sobre todo, si os fijáis en un punto clave, **en el año 2008 hizo un +20% en dólares**, subió un +50% en euros, **mientras que el S&P500 caía un -50%** desde máximos. En el año 2020 **ganó un +27% durante la crisis del COVID**, y durante el año 2022, que todo caía, Renta Variable, oro, bonos… hizo un +20%. En definitiva, **ha sido un balón de oxígeno** para aquel que ha combinado Renta Variable y Hedge-Funds. A pesar de que es un fondo muy rentable, el objetivo principal es contrarrestar las caídas de la Renta Variable. Es decir, suavizar el camino del inversor, reduciendo la volatilidad total de su cartera.

Aquí tenemos por lo tanto **uno de los mejores fondos del planeta tierra, desde el año 2003, con rentabilidades auditadas, que está dentro de Icaria Patrimonio FIL, para suavizar el camino.**

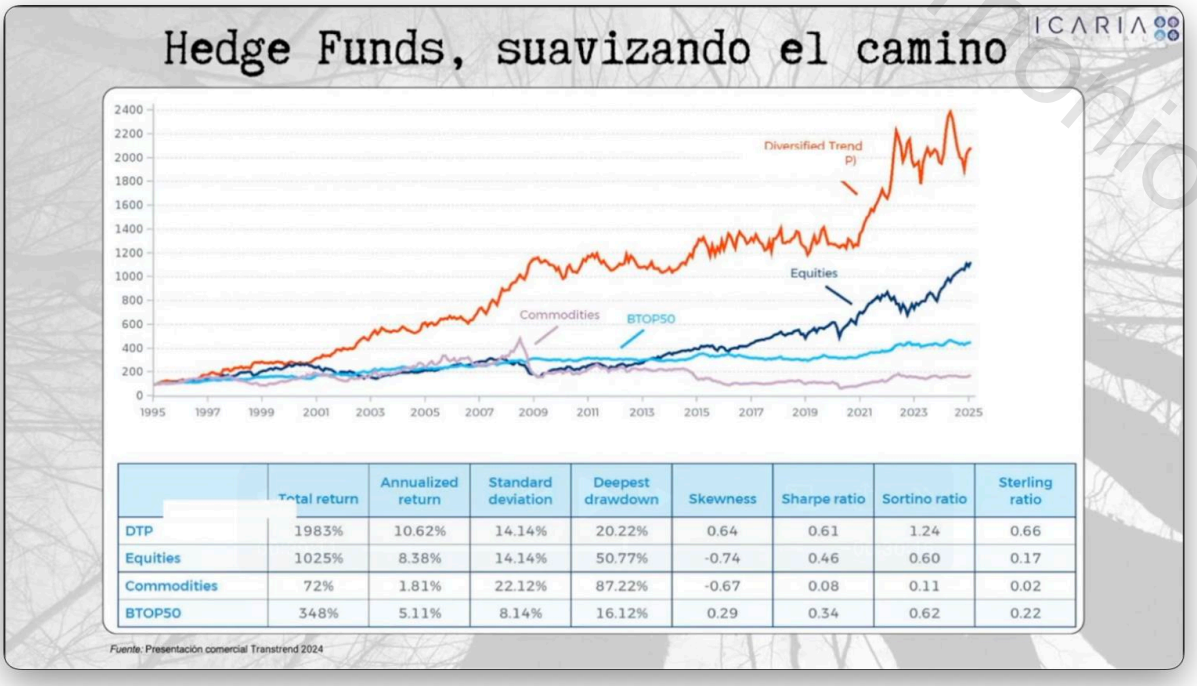
Todas las rentabilidades de las que hablemos en este documento **son netas de comisiones**. Ahora bien, conviene entender todo. Se podría argumentar que como este fondo ha conseguido una rentabilidad anualizada del 8%, ¿por qué no invertir sólo en

https://t.me/icariaPatrimonio

este fondo, si además es tremendamente estable y poco volátil?. Como inversor, **no entiendo invertir en Hedge-Funds sin combinarlos con Renta Variable**. Tienen que funcionar a la vez, en conjunto. ¿Por qué? Porque este fondo es espectacular, no hay duda. Pero durante el periodo 2013-2018, no hizo nada. Entonces, si sólo estás invertido aquí, no estarás satisfecho esos años con tus retornos. Mientras que si tienes este fondo y una buena Renta Variable, cuando Brevan Howard esté plano, la Renta Variable te estará subiendo mucho, y tu resultado global es bueno, al igual que cuando la Renta Variable se está hundiendo en el año 2018 y 2022, este fondo está subiendo fuerte y tu resultado es bueno.

Es decir, **en conjunto forman una curva de rentabilidad que tiene mucho sentido**. Y eso es lo que hace **Icaria Patrimonio FIL**, combinar los activos para que, en conjunto, todo tenga sentido. Y lo veremos al final, **un 50% de los activos de Icaria Patrimonio FIL son muy conservadores**, se moverán muy poco, **y el otro 50% de los activos** se moverán más, **son más arriesgados**.

Esta estrategia proviene del concepto que inventó Nassim Taleb, que es **la estrategia Barbell**, que implica tener una parte de tu patrimonio en activos muy conservadores, que cuando vienen mal dadas, aguantan muy bien y hacen que no tengas grandes pérdidas, y otra parte en activos que cuando las cosas van muy bien, suben mucho. Entonces, se van balanceando entre sí. Y ese es el objetivo del fondo, el racional que hay detrás y la forma en que está construido, que hay muchísimo trabajo detrás, evidentemente.



	Total return	Annualized return	Standard deviation	Deepest drawdown	Skewness	Sharpe ratio	Sortino ratio	Sterling ratio
DTP	1983%	10.62%	14.14%	20.22%	0.64	0.61	1.24	0.66
Equities	1025%	8.38%	14.14%	50.77%	-0.74	0.46	0.60	0.17
Commodities	72%	1.81%	22.12%	87.22%	-0.67	0.08	0.11	0.02
BTOP50	348%	5.11%	8.14%	16.12%	0.29	0.34	0.62	0.22

Fuente: Presentación comercial Transtrend 2024

https://t.me/icariapatrimonio

Aquí tenemos otro fondo que incluye **Icaria Patrimonio FIL**, que es el **Transtrend Diversified Trend Program,** cuyo objetivo es exactamente el mismo que el anterior. **Desde el año 1995, ha conseguido una rentabilidad por encima del MSCI World.** Pero en los momentos en los que el MSCI World se ha desplomado, este fondo ha subido con fuerza.

Lo mismo que se veía con el fondo anterior, pero incluso con **un fondo con mucho más Track-Record, desde el año 1995, este es uno de los mejores fondos del mundo, cuya estructura de inversores, el 70% son "Endowments" o Fondos de Pensiones**, es decir, universidades, aseguradoras, etcétera. Que buscan precisamente **el objetivo de suavizar el camino inversor**.

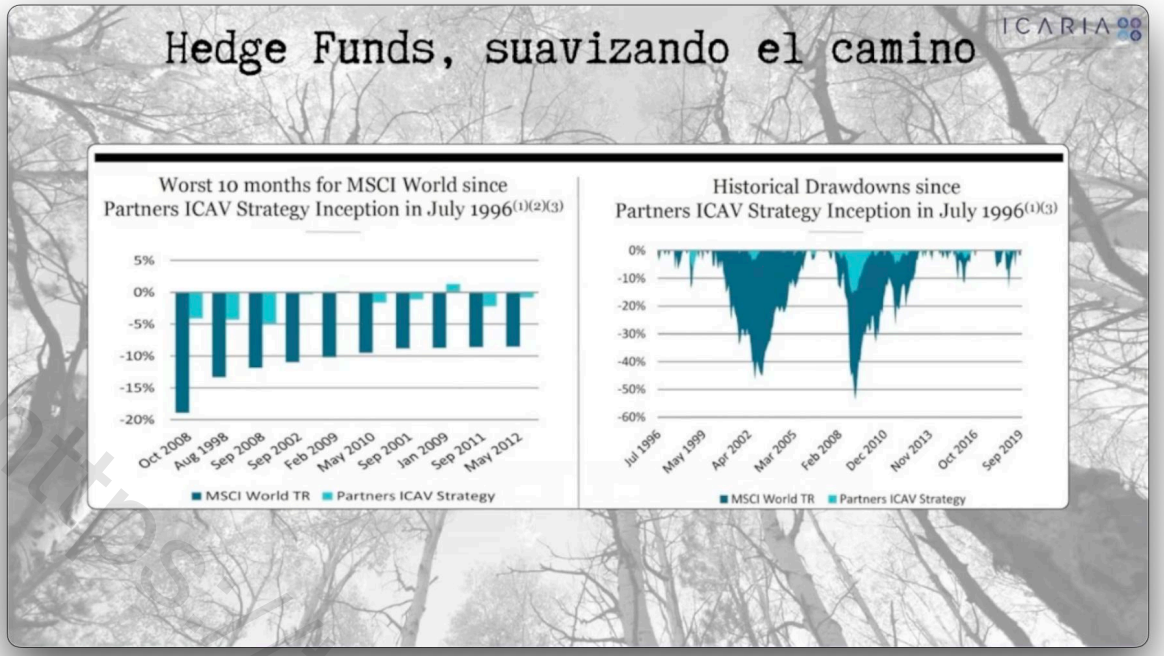
Transtrend es una gestora que lleva más de treinta años funcionando, no hay muchos fondos con histórico desde 1995, con tanta consistencia en su Track-Record. ¿Cómo se analiza un Hedge-Fund? Por su consistencia, por los resultados en los momentos en los que la Renta Variable cae, por el equipo de inversiones, por las estrategias que forman parte del mismo, porque haya sido lo más líquido posible, entre otros factores. Muchas características que tienen que formar parte de la *Due Diligence* previa, exactamente igual que cuando analizas un fondo de Renta Variable. Con la particularidad de que el conocimiento que tienes que tener para poder analizarlo es bastante más amplio y poco habitual. Y esto es Transtrend, con **rentabilidades de más del 10%** anualizadas y con un drawdown de menos de la mitad de la Renta Variable. Uno de los mejores Hedge-Fund del mundo, que va a estar presente dentro de **Icaria Patrimonio FIL**. Un fondo cuyo objetivo es acolchar las caídas de la Renta Variable en los momentos de más tensión, en los momentos donde el mercado tenga más tendencia bajista. Esa es la clave de los Hedge-Funds.

https://t.me/IcariaPatrimonio

Otro más de los Hedge-Fund en los que vamos a invertir, en este caso **Campbell Absolute Return**, con **histórico desde 1988**. En la gráfica lo muestro desde 2010, porque es un periodo en el que los Hedge-Funds lo han hecho algo peor de lo normal, y sin embargo Campbell lo ha hecho de forma espectacular. Y es uno de los motivos, entre muchos, por el que lo incluimos. Campbell es otra gestora con un histórico de 40 años, con una consistencia brutal, un equipo espectacular, de primer nivel, cuyos inversores en un gran porcentaje de casos, son otros *Endowments*, inversores institucionales y grandes patrimonios.

De hecho, **Transtrend** tiene una Clase **cuyo mínimo de entrada para un inversor es de 200 millones de euros**. En el fondo de **Icaria Patrimonio FIL** vamos a estar desde el primer día invertidos en este tipo de fondos.

https://t.me/IcariaPatrimonio



Este es otro de los fondos dentro de **Icaria Patrimonio FIL**, en este caso un fondo de **BlackStone**, la gestora de alternativos más grande del mundo. Podéis comprobar vosotros mismos **la comparativa con el MSCI World,** en términos de los peores 10 meses y los mayores drawdowns de este fondo y del MSCI World. **Lo destroza, literalmente.**

Y este sería otro de los fondos dentro de **Icaria Patrimonio FIL**; el MSCI World lo vemos aquí abajo en naranja, y el Hedge-Fund en blanco. La caída de la crisis del 2000 en Renta Variable fue del 50%, pues fijaos que hizo **este Hedge-Fund, subió más de lo que cayó**

la bolsa. Por lo tanto, nuestra caída sería prácticamente cero. Y fijaos en 2008, exactamente lo mismo. Un fondo con una **rentabilidad superior a la de la renta variable, lo cual ya son palabras mayores.** Esto son **rentabilidades auditadas** reales, que ya han ocurrido, ojo, nada de backtests. **Icaria Patrimonio FIL** invierte en fondos con **Track-Record auditado de décadas.**

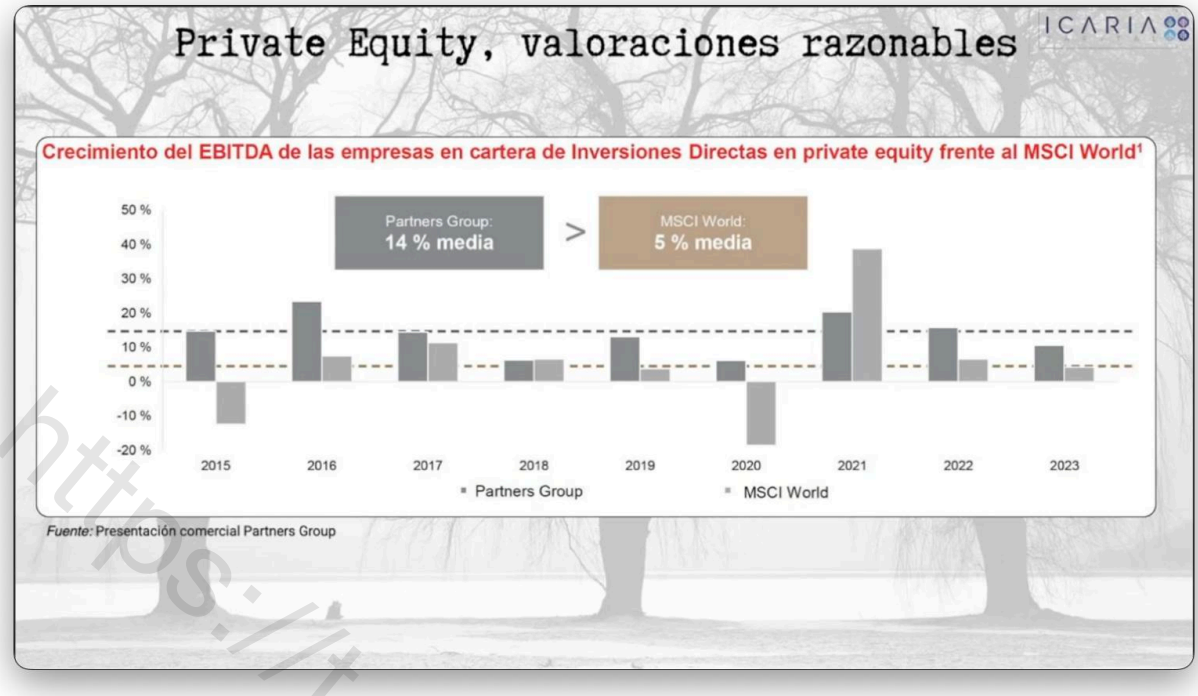
Y esta sería la parte de Hedge-Funds, cuyo objetivo sería suavizar el camino. Que cuando la renta variable que llevará el fondo caiga, estos otros fondos nos compensen la caída. Y, mientras tanto, obtener retornos satisfactorios a largo plazo.

Sí que es cierto que cuando la Renta Variable lo haga de forma excepcional, estos fondos se quedarán un poco más atrás en algunos momentos, en otros no. Pero sobre todo, cuando las cosas salgan mal dadas, ahí será nuestro salvavidas.

Uno de ellos, porque hay varios salvavidas dentro de Icaria Patrimonio.

Hemos visto Deuda Privada, por un lado. Hemos visto cómo suavizar el camino con Hedge-Funds. Nos vamos ahora a **Private Equity**, las mejores gestoras del mundo.

https://t.me/IcariaPatrimonio

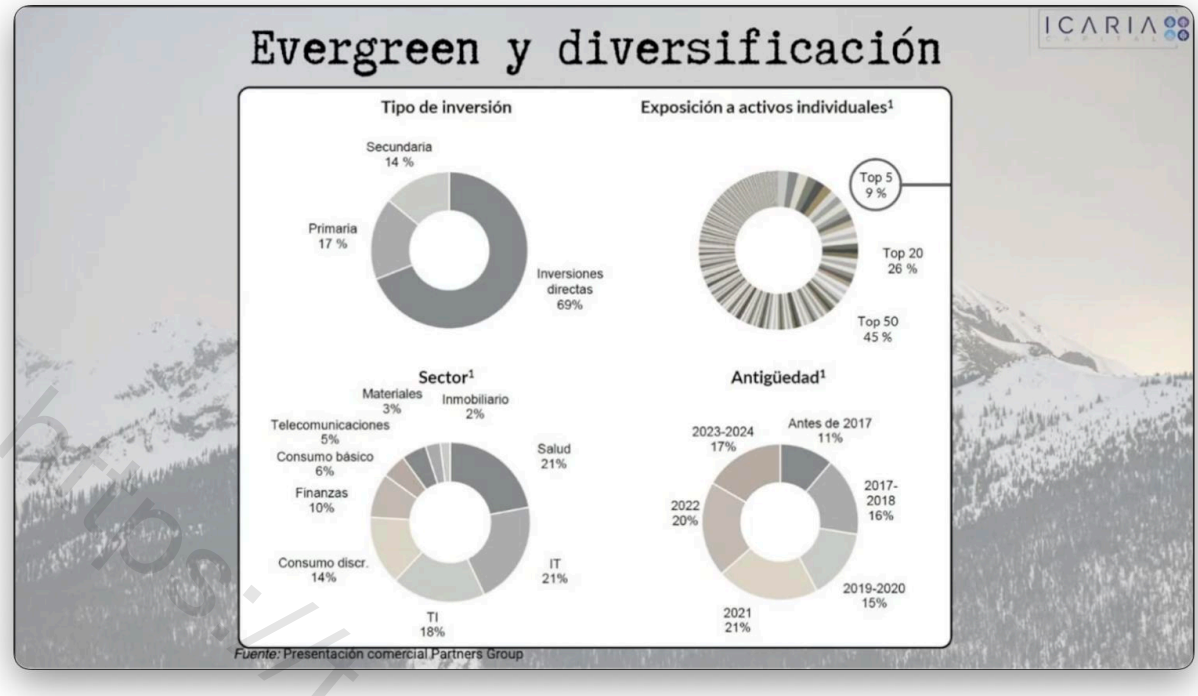


Hay gente que dice que el **Private Equity** está sobrevalorado. Para esa gente, le diría que mirase el crecimiento de los beneficios de las empresas que forman parte de uno de los fondos en los que invertirá **Icaria Patrimonio FIL**, con un **crecimiento del 14% anual de media.**

Mientras, el crecimiento de la EBITDA de las empresas del MSCI World ha sido de un 5%, **han crecido casi el triple los beneficios del Private Equity**, y no ha subido más en rentabilidad, por lo tanto la subida de la bolsa ha sido más una subida por encarecerse la propia bolsa, que por subida de beneficios de las empresas. Así que a todo aquel que diga que el Private Equity está en modo burbuja, que eche un vistazo a este estudio.

Partners Group ha crecido un ritmo bastante superior al MSCI World y al mismo tiempo se encuentra bastante menos sobrevalorado que el MSCI World. Una de las dudas más comunes y más repetidas por los inversores, tiene que ver sobre las comisiones subyacentes de cada uno de los fondos. **Todas las rentabilidades que estáis viendo son netas de comisiones**. Eso es lo realmente importante. Es lo que el partícipe va a obtener.

https://t.me/IcariaPatrimonio



Los fondos dentro de Private Equity dentro de **Icaria Patrimonio FIL** son fondos denominados "E*vergreen*". Es decir, están 100% invertidos en todo momento, desde el inicio. Desde el momento en el que invertimos, tenemos acceso a inversiones que se han hecho desde el año 2017 hasta hoy. Inversiones que se han ido haciendo a lo largo del tiempo. **Obtenemos toda esa diversificación**. Inversiones directamente en las empresas, y diversificado por sectores. Obtenemos un portfolio de Private Equity tremendamente diversificado.

https://t.me/IcariaPatrimonio

Este es un fondo de **Partners Group**, una **gestora Suiza**, de las más importantes de Europa, **top 3 de Europa.** Una gran compañía que **vale en bolsa 35.000 millones de francos suizos.**

Vemos aquí las **rentabilidades auditadas** desde el año 2007. **Ha multiplicado el dinero invertido por 4,3 veces** desde el año 2007**.** En el año 2008, **mientras la bolsa caía un -40% a cierre de año, este fondo subió un +6,6%** y en el año 2009, mientras la bolsa subía, este fondo cayó sólo un -6,8%, su último año negativo desde entonces. Entre -40% y -6%, hay una gran diferencia. Y en el año 2022, que la Renta Variable también cayó con fuerza, nuestro fondo terminó en positivo, con +0,3%.

Esto es tremendamente positivo, porque **mientras que la bolsa cae, este fondo te compensa en parte la caída.** En definitiva suaviza la evolución de tu patrimonio. Esto sucede porque **Private Equity sigue la economía real**. Se dan los ajustes y las correcciones cuando realmente suceden, **mientras que la bolsa funciona anticipando a 6-12 meses vista lo que va a suceder**. Por eso se complementan tan bien. Son dos activos que funcionan muy bien y se complementan mejor. Un fondo como el de Partners Group, que además de invertir de forma diversificada, tiene un histórico que llega a los 30 años. Un Track-Record de lo mejor, a nivel mundial.

Al final, la rentabilidad final es muy parecida a la Renta Variable, teniendo en cuenta que los últimos 15 años hemos vivido un periodo en el que la Renta Variable ha obtenido una rentabilidad muy por encima de su media, su mejor periodo de 15 años de la historia, esto debemos de tenerlo en cuenta. **La rentabilidad media de la Renta Variable desde el año 1973 es del 9% anual**, mientras que la rentabilidad media de la Renta Variable los últimos 10 años ha sido casi del 15%, por lo que **no es esperable que en los siguientes 10 años que la Renta Variable haga un 15% anual**, esto la gente debería de tenerlo en cuenta. Es esperable que tenga menos de un 9% de rentabilidad, para retornar a la media, que es lo que sucede siempre, históricamente. Esta vez, no es diferente. Volviendo a nuestro fondo de Partners Group, es un fondo que ha obtenido una rentabilidad cercana a la de la Renta Variable, pero cuyo drawdown es ocho veces menos que el de la Renta Variable, y el camino del inversor es infinitamente más tranquilo como se puede ver en la gráfica de arriba. Y ese es el gran valor de **Icaria Patrimonio FIL**.

https://t.me/IcariaPatrimonio

Con grandes resultados

May 2019	$5.0B	190+	160+
Inception Date	Fund AUM[3]	Total Investments	General Partners

Net Performance[4*]

	1M	3M	YTD	1Y	3Y p.a.	5Y p.a.	SI p.a.
I-USD	0.62%	2.00%	5.47%	9.50%	9.55%	13.21%	13.11%
MSCI World[5]	4.59%	4.39%	21.85%	27.83%	8.79%	12.42%	12.30%
Excess Return	(3.97%)	(2.39%)	(16.37%)	(18.32%)	0.76%	0.80%	0.81%

Monthly Net Performance – Class I-USD*

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec	Annual
2019	N/A	N/A	N/A	N/A	2.21%	0.40%	1.45%	0.12%	1.09%	0.53%	0.96%	2.62%	9.75%
2020	0.42%	(1.37%)	(3.44%)	2.72%	2.06%	1.41%	2.20%	0.09%	4.10%	0.89%	3.39%	2.93%	16.26%
2021	1.14%	0.04%	2.37%	2.87%	1.89%	1.70%	(0.01%)	3.03%	(0.16%)	2.95%	1.42%	1.88%	20.81%
2022	(2.17%)	(0.39%)	2.14%	(1.65%)	2.34%	(0.46%)	2.96%	1.85%	(3.01%)	3.02%	3.40%	0.28%	8.33%
2023	3.13%	0.56%	1.27%	0.47%	(0.56%)	2.24%	1.78%	(2.03%)	(0.66%)	(0.63%)	3.01%	3.82%	12.94%
2024	0.11%	0.67%	0.22%	(1.03%)	0.69%	1.15%	0.77%	0.80%	1.71%	(0.34%)	0.62%		5.47%

Hypothetical Growth of $100*
Growth of $100 vs MSCI World Since Inception

*Past performance is not indicative of future results. Please refer to endnotes on page 4.

Fuente: Presentación comercial Hamiltone Lane Private Equity Fund

Este es **Hamilton Lane Private Equity Fund**, un fondo de una gestora americana**, que ha batido al MSCI World**. En años como el 2020, que el MSCI World caía un -35% con el COVID, aquí tenemos un fondo que cayó un -5% en ese mismo periodo. Este fondo lleva décadas invirtiendo en Private Equity, es una de las mejores gestoras de Estados Unidos. En el año 2022, mientras la la bolsa caía en septiembre casi un -20%, este fondo cayó sólo un -3%. En definitiva, **una rentabilidad superior a la del MSCI World, pero con un drawdown y una volatilidad muy inferior.**

Hemos visto; Deuda Privada, Hedge-Funds y Private Equity.

https://t.me/IcariaPatrimonio

Nos vamos a **Real Assets**. Activos reales, cuya finalidad es **protegernos de entornos de inflación** o entornos en los que nuestro dinero cada vez vale menos. Son activos que, en entornos de inflación, **sus rentas van indexadas a la inflación.** Por lo tanto, ganan más y nos protegen más de esas pérdidas de poder adquisitivo. Activos Reales es una parte fundamental, sobre todo en los tiempos en los que vivimos, donde el mundo cada vez tiene más deuda, cada vez están más a la orden del día los déficits, es decir, los países que consumen más de lo que ingresan. Es un problema estructural. Y los activos que mejor lo hacen en este entorno, por preservar el valor, son los Activos Reales.

https://t.me/CanalParimonio

¿Qué son Activos Reales? Aquí menciono sólo algunos. **Inmobiliario** es un Activo Real y se puede invertir en él. **Infraestructuras**, es un Activo Real, clave, ligado a la inflación, como lo es Inmobiliario. **Transporte de mercancías**, se puede alquilar un barco que se dedica al transporte de mercancías, puede ser en seco, petróleo, lo que sea. Y si el alquiler se hace a una entidad de primer nivel, como puede ser Shell o BP, es la misma seguridad que tener un bono Investment Grade, con una rentabilidad superior a la que conlleva un bono Investment Grade. **Leasing aéreo** también es una de las temáticas que me encanta y conozco desde hace más de 10 años. Hace mucho que el propio Banco Santander invierte en Leasing Aéreo para su propio balance, es un área muy interesante. Es simplemente comprar un avión, que se financia con capital propio y algo de deuda, y poner ese avión en alquiler para cualquiera de las aerolíneas que tengamos a nivel mundial. En función del modelo de avión y del tipo, vas cobrando unas rentas, y a posteriori, cuando quieres deshacerte de ese leasing, lo vendes. Tu ingreso será la deuda repagada con los flujos generados y la venta del avión. Todo lo que exceda ese repago de deuda, es beneficio. Y es una temática que lleva haciéndose los últimos 20-30 años, de forma cada vez más mayoritaria. De hecho, más del 50% de los aviones que están circulando en el mundo actualmente, están conforme a un Leasing Aéreo. Activos Reales engloba muchas áreas, bajo una misma filosofía. Y finalmente, oro y Bitcoin. **Oro y Bitcoin**, que es un Activo Real, que busca preservar el valor a largo plazo y que en un entorno como el actual, de alta inflación, no es tanto que suba el oro, como hemos visto

https://t.me/LeanDaPatrimonio

desde el año 2022, que ha subido un 100% prácticamente, sino que caen los bienes de valor. Es decir, fruto de que el dinero pierde valor, el oro, en valor relativo, sube. Cada vez el dinero vale menos y la cesta de la compra, que en el año 2021 llenábamos con X objetos, en el año 2025 es bastante más complicado llenarla, el coste se ha incrementado sustancialmente. Pero si lo medimos en términos de oro o incluso de Bitcoin, no ha sucedido esto, ha preservado mejor el valor. El oro no reacciona de forma directa a la inflación, reacciona a los tipos de interés reales. Y hemos visto que efectivamente, desde el año 2022, ha preservado valor y lo ha hecho de forma sobresaliente, por encima del MSCI World o del S&P 500 en el mismo periodo, incluso en los últimos 25 años.

Y son estos Activos Reales. Podríamos encontrar más, que reúnan las mismas características, que **en un entorno de alta inflación, ayuden a preservar el patrimonio** e incluso hacer que crezca en valor.

Aquí vemos características de las **Infraestructuras**, con un binomio rentabilidad/riesgo muy atractivo, **retornos satisfactorios con volatilidades contenidas** y una correlación con respecto a Renta Variable positiva, no como en el caso de los bonos y el oro, que es negativa o al menos neutra. Aquí es una correlación positiva, pero muy baja, del 0,2. Esto significa que cuando la Renta Variable tenga un rally y suba con fuerza, Infraestructuras no va a subir en la misma cuantía. Y lo mismo del otro lado, cuando la Renta Variable caiga con fuerza, tampoco va a caer en la misma cuantía. Eso es lo que buscamos.

https://t.me/icariaPatrimonio

Esa es la estabilidad y revalorización a largo plazo del lado de Infraestructuras. En **Icaria Patrimonio FIL** serán sólo Infraestructuras de tipo *Brownfield*, que son Infraestructuras que ya están en marcha, que ya tienen alquileres en funcionamiento y que **tienen el perfil de riesgo más bajo posible**. Si invirtiéramos en Infraestructuras *Greenfield*, serían Infraestructuras que están por crear y, aunque la expectativa de rentabilidad sería muy superior, el perfil de riesgo también. Y nosotros, **en todas y cada una de las categorías de activos de Icaria Patrimonio FIL, nos vamos a quedar con el activo más conservador** dentro de cada categoría. En Deuda Privada nos vamos con Senior Loans, que es muchísimo más conservador que, por ejemplo, Deuda *Mezzanine*. En Infraestructuras nos vamos con *Brownfield*. En Real Estate nos vamos con residencias de estudiantes, con unas tasas de ocupación cercanas al 100%, que prácticamente no tiene riesgo. En Hedge-Funds nos vamos también con los más consistentes, los que buscan amortiguar las caídas en Renta Variable. En todas las categorías buscamos lo mismo, salvo en Renta Variable, que al final son empresas, ahí no hay mucho donde distinguir.

¿Qué engloba Infraestructuras? Aquí hay unos ejemplos para que se visualice un poco en lo que invierte **Icaria Patrimonio FIL**. La diferencia entre invertir en un fondo de infraestructuras alternativo de Private Equity o en una empresa de infraestructuras, es que aquí, en el fondo de infraestructuras, estamos invirtiendo directamente en la propia obra, en la propia infraestructura, no en la empresa. Lo cual nos protege más, y **el comportamiento es mucho menos volátil** que cuando se invierte en una propia

https://t.me/icariapatrimonio

empresa, con una deuda, con un balance, con el día a día, etcétera. Eso cambia muchísimo la situación. En la imagen de arriba tenéis más ejemplos. Transporte por ferrocarril, transporte marítimo, gestión de residuos, gestión de aguas, Data-Centers, energía, etc. **Activos clave para la evolución y el bienestar de los seres humanos**.

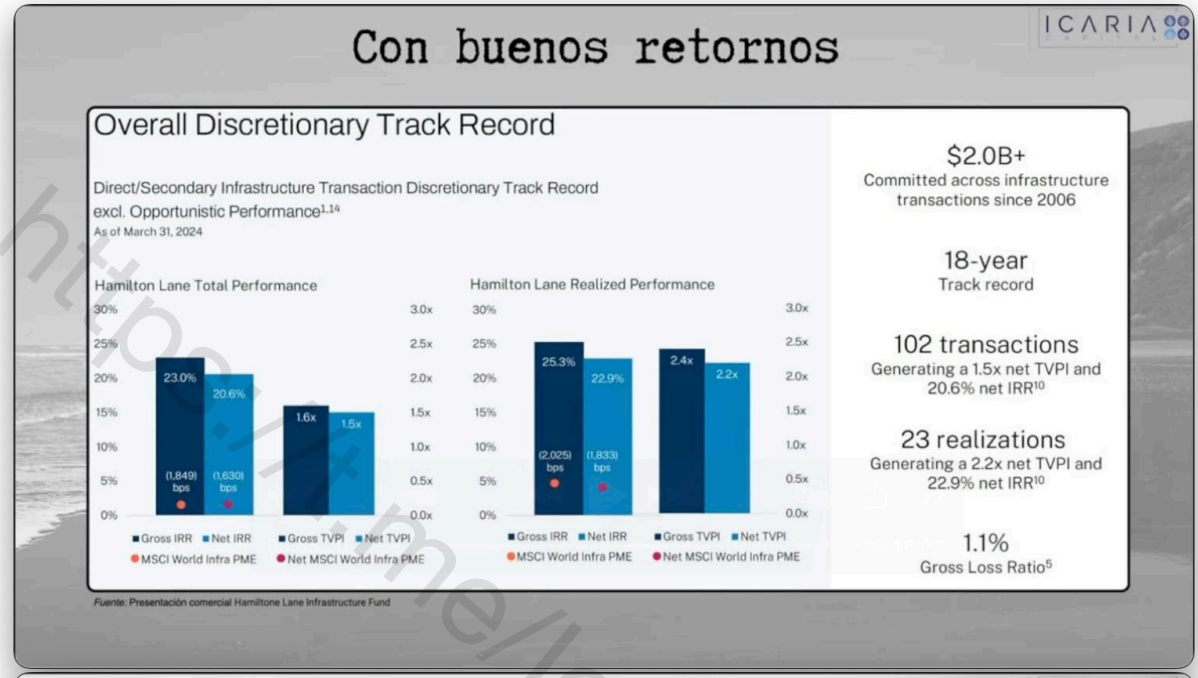
Aquí vemos **un índice de infraestructuras** de JP Morgan, que **en la crisis de 2008 cayó en torno a un -10%**, mientras la renta variable cayó un -50% e infraestructuras que cotizan, es decir, empresas que invierten en infraestructuras que cotizan, cayó un 44%. **Un -44% frente a un -10%, una barbaridad.**

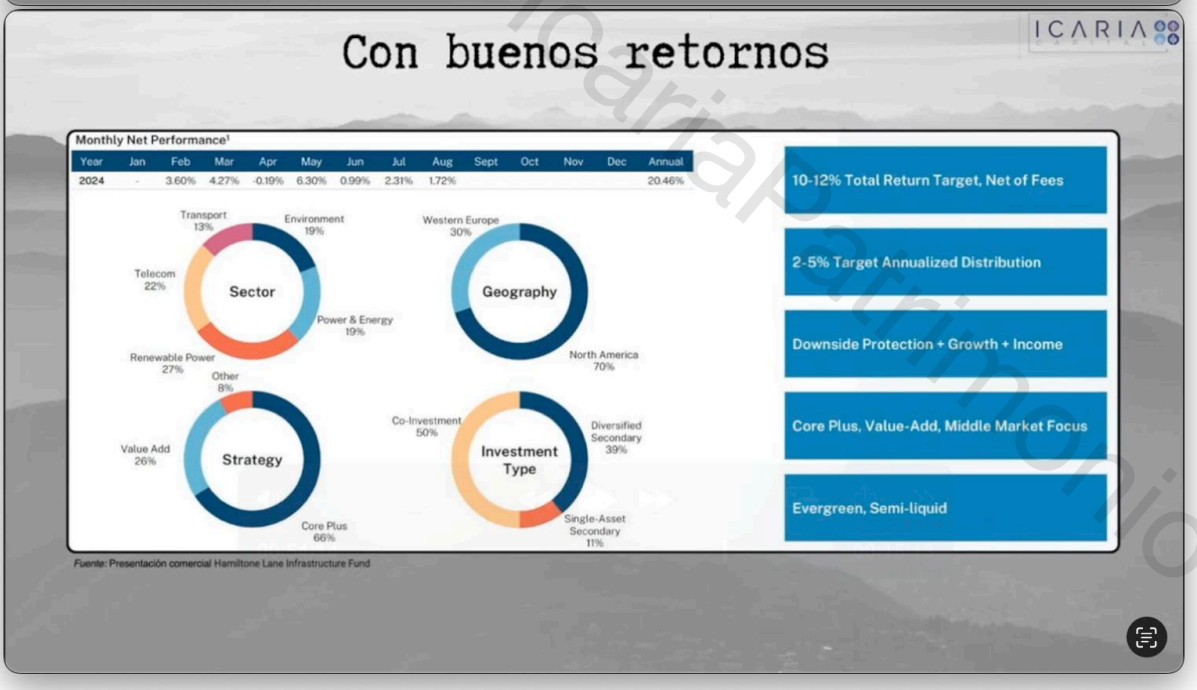
El comportamiento que se obtiene **es muchísimo más estable, sin renunciar a los beneficios** de invertir en infraestructuras, que son los que se han comentado; protección contra inflación, rendimiento en activo clave para la humanidad, etcétera, etcétera.

Se puede ver el índice en amarillo, su evolución, que vemos que ha sido muy estable a lo largo del tiempo, es una de las características, no solo del fondo de JP Morgan, sino de un fondo que se centra en **Infraestructuras *Brownfield*, siempre con un comportamiento muy estable, en el largo plazo**. En la mayoría de fondos que he visto del perfil que nos interesan, hablan de rentabilidades entre el 10-12% en dólares. Nosotros esperamos más bien **rentabilidades en torno al 8%**, lo cual sigue siendo sobresaliente, sobre todo si tenemos en cuenta **el perfil de riesgo que tiene, muy**

https://t.me/IcariaPatrimonio

inferior al de la Renta Variable. La rentabilidad de la bolsa a muy largo plazo, a 30-40 años, es del 9%, no es lo que la gente está viendo los últimos 15 años, que han sido años anormales desde el punto de vista estadístico, están fuera de la muestra estadística.

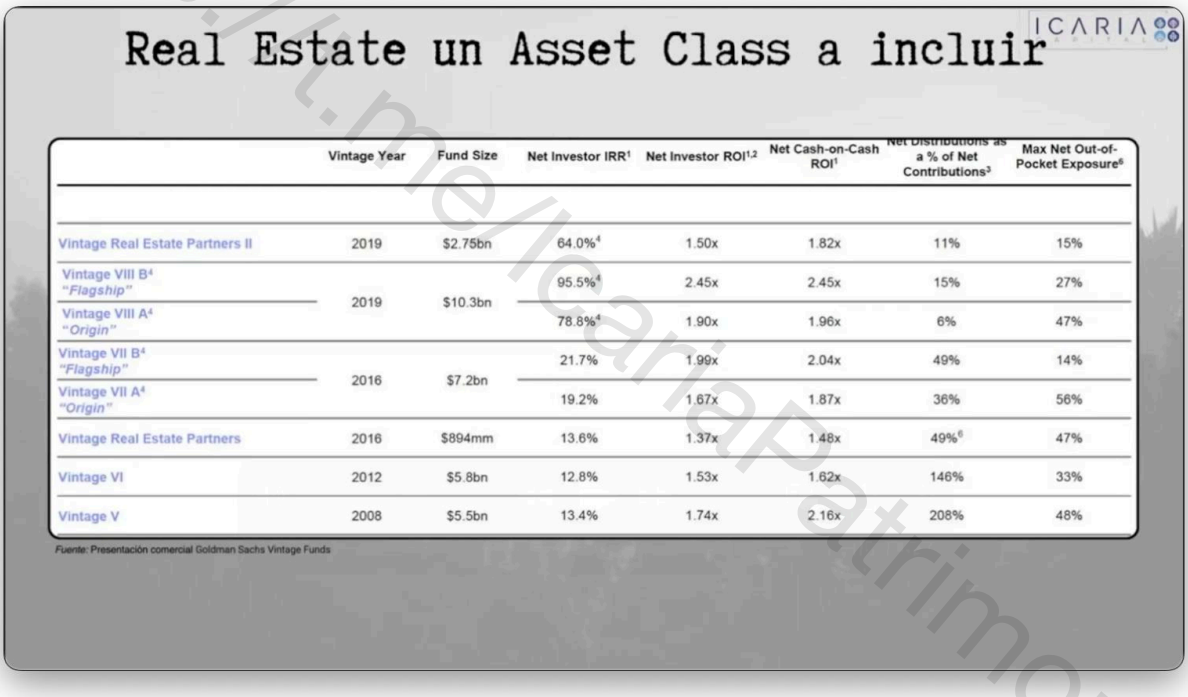




Aquí vemos el fondo de **Hamilton Lane Infrastructure Fund**, que estará dentro de **Icaria Patrimonio FIL**, **con rendimientos netos del 20,6%** los últimos 18 años, invirtiendo en infraestructuras. Este es un fondo que a fecha de agosto de 2024, llevaba un +20%, aunque del tipo de fondo de infraestructuras en el que se va a invertir, **se esperan más bien unas ganancias del 10% anual**, que está muy bien. No será lo habitual en este tipo

https://t.me/IcariaPatrimonio

de activos, pero habrá años excepcionales, por encima del 20% de rentabilidad. Este es un fondo *Evergreen,* que invierte en proyectos concretos. Aunque un fondo sea *Evergreen*, las infraestructuras en las que invierte son las mismas que han invertido los fondos tradicionales de Capital Call. Por lo tanto, si tenemos un Track-Record de 18 años en un fondos tradicional y en un fondo Evergreen, ese fondo *Evergreen* va a invertir en los mismos subyacentes. Esto es muy importante a la hora de analizar el fondo y el equipo gestor. Muy, muy importante. No todos los años va a dar un 8-10%. Algunos años dará un 20% y otros años dará un 2% o incluso un -3%. Así funciona la inversión en cualquier categoría de activos. Sí que es cierto que, como **estamos hablando de activos muy conservadores**, es prácticamente imposible encontrarte estas empresas desagradables como las que puedes ver en algunos momentos en Renta Variable.



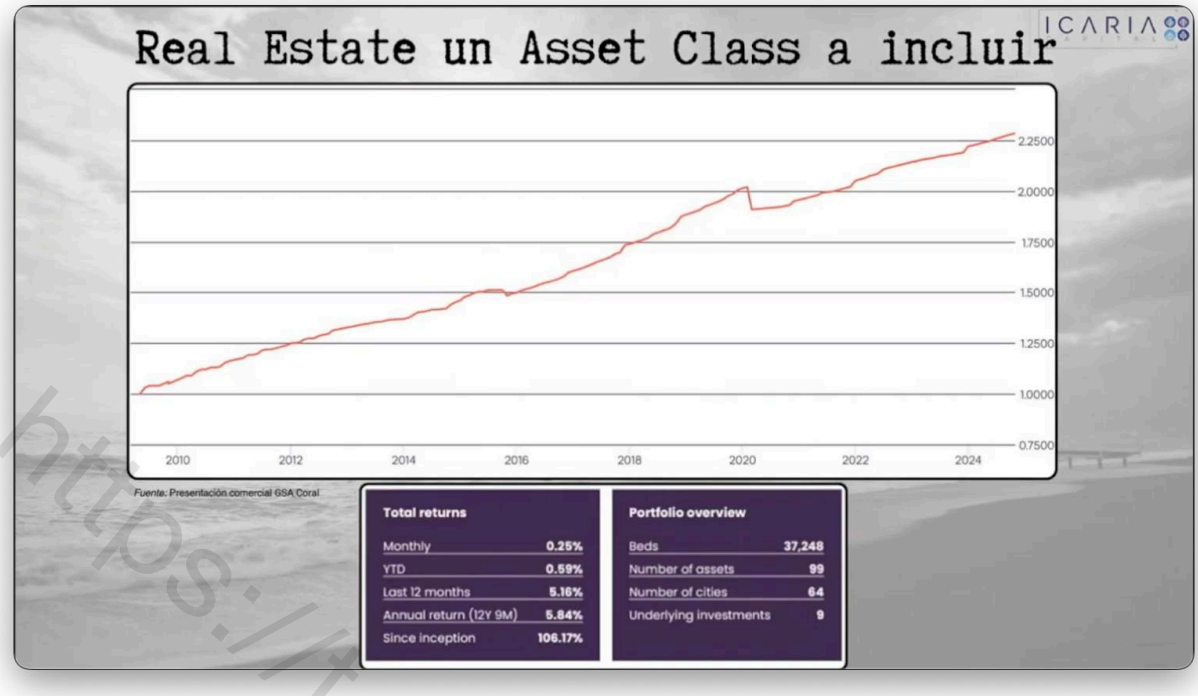
Real Estate un Asset Class a incluir

	Vintage Year	Fund Size	Net Investor IRR[1]	Net Investor ROI[1,2]	Net Cash-on-Cash ROI[1]	Net Distributions as a % of Net Contributions[3]	Max Net Out-of-Pocket Exposure[5]
Vintage Real Estate Partners II	2019	$2.75bn	64.0%[4]	1.50x	1.82x	11%	15%
Vintage VIII B[4] "Flagship"	2019	$10.3bn	95.5%[4]	2.45x	2.45x	15%	27%
Vintage VIII A[4] "Origin"			78.8%[4]	1.90x	1.96x	6%	47%
Vintage VII B[4] "Flagship"	2016	$7.2bn	21.7%	1.99x	2.04x	49%	14%
Vintage VII A[4] "Origin"			19.2%	1.67x	1.87x	36%	56%
Vintage Real Estate Partners	2016	$894mm	13.6%	1.37x	1.48x	49%[6]	47%
Vintage VI	2012	$5.8bn	12.8%	1.53x	1.62x	146%	33%
Vintage V	2008	$5.5bn	13.4%	1.74x	2.16x	208%	48%

Fuente: Presentación comercial Goldman Sachs Vintage Funds

Aquí tenemos un fondo de **Real Estate, de activos inmobiliarios, en este caso de Goldman Sachs Vintage Funds.** Y **sus rentabilidades netas anuales**; 13%, 12%, 13%, 19%, 21%. **Espectacular. Invierte directamente en los inmuebles**, carteras de inmuebles, por lo tanto tenemos infraestructuras de las que somos propietarios y son claves para la humanidad, también inmuebles, portfolios de inmuebles de 100, de 1000, **totalmente diversificados alrededor de todo el planeta.**

https://t.me/IcariaPatrimonio



https://t.me/IcariaPatrimonio

Y este es **otro de los fondos** que estará presente en **Icaria Patrimonio FIL**, que conocemos muy bien, el fondo **GSA Coral Student**, porque lo llevamos utilizando para clientes internamente desde hace muchos años. **Aquí sí que la diferencia en volatilidad con respecto a un fondo monetario es muy pequeña.** Vemos una curva que es prácticamente la de un fondo monetario, con una mínima caída en el año 2020, que fue del -4%, que **invierte en residencias de estudiantes a nivel mundial.** Japón, Alemania, España, Estados Unidos, Italia… un perfil de activo que es tremendamente estable, cuya evolución va muy vinculada a las rentas que genera. Y es **uno de los activos más conservadores que va a estar en el fondo**, y que además es un Activo Real. Son residencias de estudiantes, también **otro activo protegido contra la inflación**. **Rentabilidades del 5,84% con una volatilidad prácticamente nula. Algo impresionante.**

GSA Coral Student es uno de los fondos alternativos más grandes en España, comercializado por Renta4. Renta4 tiene un FIL que a su vez invierte el 100% de sus activos en el fondo GSA Coral, que es un fondo luxemburgués, domiciliado en Luxemburgo. Nosotros no vamos a invertir en el fondo de Renta4 porque es un fondo caro en sus comisiones. Como conocemos la gestora desde el año 2016, nos van a permitir invertir directamente en el vehículo luxemburgués, más barato, haciéndonos un *waiver*. Ellos te cobran un 2% sólo por invertir, pero nosotros no vamos a pagar nada

desde **Icaria Patrimonio FIL**, y todos nuestros partícipes se van a beneficiar de ello, invirtiendo directamente en el fondo luxemburgués, que es significativamente mejor que invertir en el fondo de Renta4.

En la imagen de arriba, podéis ver la evolución del fondo, que es como tener un bono en euros, en el que prácticamente no ha habido volatilidad. Es más, **ha tenido menos volatilidad que un fondo de Renta Fija**. La realidad es esta. Podéis ver esa curva comparada con la de un fondo de Renta Fija y lo comprobareis. **Es un fondo tremendamente estable**, porque el subyacente es generación de rentas de alquiler en residencias de estudiantes, repartidas por todo el mundo. **Estamos hablando de más de 40.000 camas**, uno de los portafolios más grandes del mundo de residencias de estudiantes.

https://t.me/IcariaPatrimonio

Y nos vamos al último activo, al activo tradicional, **Renta Variable**.

Hemos visto Deuda Privada, uno de los cajones, Hedge-Funds otro cajón, Private Equity y Real Assets, otros dos cajones. Y el último cajón es Renta Variable.

Todos los fondos de Renta Variable que están incluidos en **Icaria Patrimonio FIL**, van a ser **fondos que una persona normal no pueda invertir en ellos.** Me explico.

Con **Renta Variable**, lo que buscamos desde **Icaria Patrimonio FIL**, son fondos que sean de difícil acceso, tanto porque requieran **unos mínimos de inversión muy elevados**, como porque sean de corte institucional. La mayoría de los fondos cumplirán ese criterio, para que se genere un gran valor añadido. Como ya se ha mencionado, ninguna de las partes que conforman **Icaria Patrimonio FIL** la vamos a gestionar nosotros directamente. Vamos a delegar la gestión en **los mejores equipos del planeta**, tanto por Track-Record como por histórico. Y en el caso de Renta Variable, también será así.

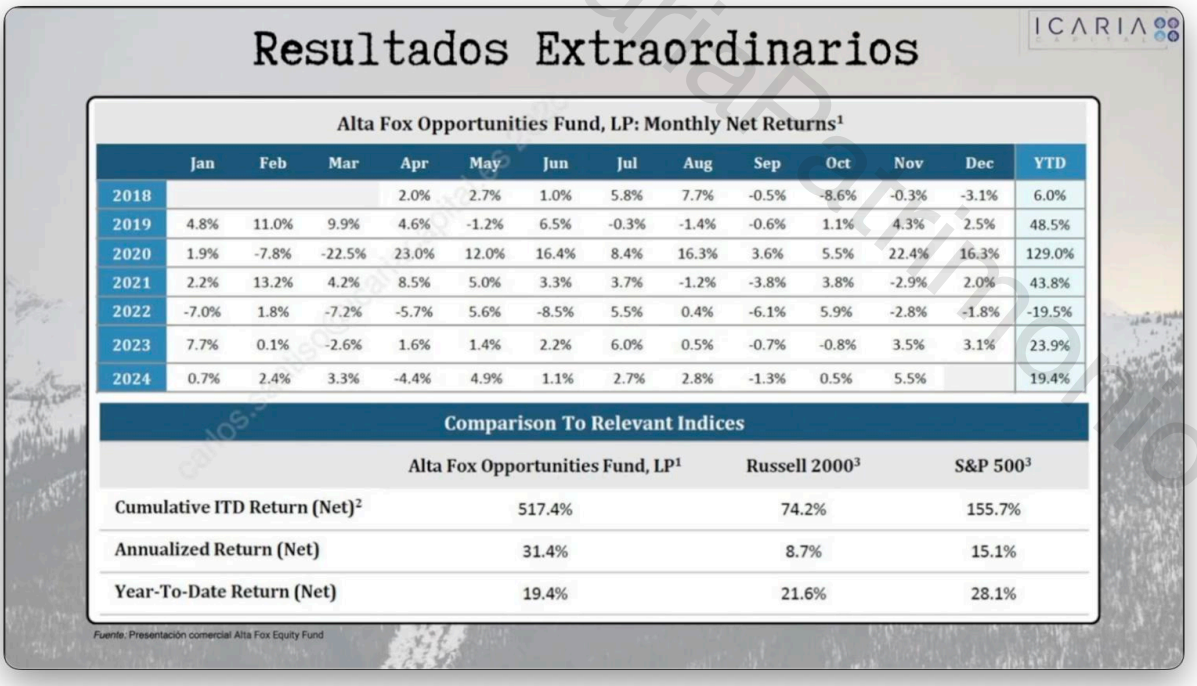
https://t.me/IcariaPatrimonio

Este fondo que vemos aquí arriba es **Turtle Creek, pide un mínimo de 2 millones de euros** para poder invertir en él. Y el motivo es que es un fondo que existe **desde 1999** y ha generado una **rentabilidad anualizada del 19%**. Anualizada. Del 19%. Una absoluta locura.

Lo que vemos aquí en gris, abajo, esa linea plana e imperceptible, es el MSCI World. Lo ha pulverizado por completo.

Pide un mínimo de 2 millones de euros para poder invertir en él, y también nos hacen un *waiver*. Es uno de los fondos que **está dentro de Icaria Patrimonio FIL**, en la parte de Renta Variable, que será un 20% del total.

Todos los fondos de Renta Variable en los que va a invertir **Icaria Patrimonio FIL**, van a ser de primerísima división, fondos que **una persona de a pie prácticamente tenga imposible acceder**, y a través de **Icaria Patrimonio FIL** se le va a dar acceso, para crear algo que tenga un gran valor añadido. Algo que, cada inversor por cuenta propia, le sería muy complicado conseguir.



Alta Fox Opportunities Fund, LP: Monthly Net Returns[1]

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2018				2.0%	2.7%	1.0%	5.8%	7.7%	-0.5%	-8.6%	-0.3%	-3.1%	6.0%
2019	4.8%	11.0%	9.9%	4.6%	-1.2%	6.5%	-0.3%	-1.4%	-0.6%	1.1%	4.3%	2.5%	48.5%
2020	1.9%	-7.8%	-22.5%	23.0%	12.0%	16.4%	8.4%	16.3%	3.6%	5.5%	22.4%	16.3%	129.0%
2021	2.2%	13.2%	4.2%	8.5%	5.0%	3.3%	3.7%	-1.2%	-3.8%	3.8%	-2.9%	2.0%	43.8%
2022	-7.0%	1.8%	-7.2%	-5.7%	5.6%	-8.5%	5.5%	0.4%	-6.1%	5.9%	-2.8%	-1.8%	-19.5%
2023	7.7%	0.1%	-2.6%	1.6%	1.4%	2.2%	6.0%	0.5%	-0.7%	-0.8%	3.5%	3.1%	23.9%
2024	0.7%	2.4%	3.3%	-4.4%	4.9%	1.1%	2.7%	2.8%	-1.3%	0.5%	5.5%		19.4%

Comparison To Relevant Indices

	Alta Fox Opportunities Fund, LP[1]	Russell 2000[3]	S&P 500[3]
Cumulative ITD Return (Net)[2]	517.4%	74.2%	155.7%
Annualized Return (Net)	31.4%	8.7%	15.1%
Year-To-Date Return (Net)	19.4%	21.6%	28.1%

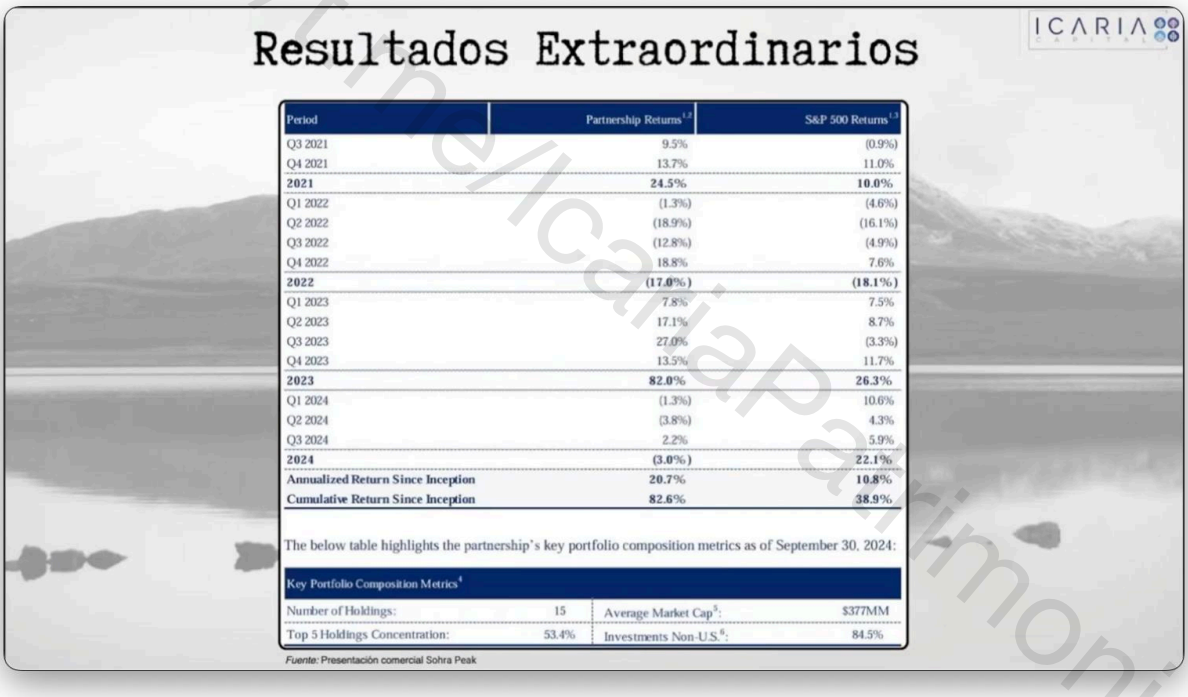
Fuente: Presentación comercial Alta Fox Equity Fund

Este es **Alta Fox,** ha obtenido una **rentabilidad neta anualizada del 31,4%**, frente a un 15,1% del S&P500. **Bate al índice por el doble**. Ha sido, **desde 2018, multiplicar tu**

dinero invertido por 5. Es una absoluta locura. Es **uno de los mejores fondos del planeta Tierra.**

Los mínimos para invertir aquí, también son 2 millones de euros. Y en este caso, quien invierta a través de **Icaria Patrimonio FIL**, desde 100.000 € va a tener acceso a todos estos fondos.

Alta Fox va a dejar de aceptar nuevos inversores a partir de junio de 2025, así de exclusivo es. Y desde **Icaria Patrimonio FIL**, estaremos ya dentro para cualquier futuro partícipe. Es **una de las mejores gestoras del mundo**, muy centrada en Small Caps y Special Situations. **Todas las rentabilidades** que veis, de nuevo, **son netas de comisiones**.



Period	Partnership Returns[1,2]	S&P 500 Returns[1,3]
Q3 2021	9.5%	(0.9%)
Q4 2021	13.7%	11.0%
2021	**24.5%**	**10.0%**
Q1 2022	(1.3%)	(4.6%)
Q2 2022	(18.9%)	(16.1%)
Q3 2022	(12.8%)	(4.9%)
Q4 2022	18.8%	7.6%
2022	**(17.0%)**	**(18.1%)**
Q1 2023	7.8%	7.5%
Q2 2023	17.1%	8.7%
Q3 2023	27.0%	(3.3%)
Q4 2023	13.5%	11.7%
2023	**82.0%**	**26.3%**
Q1 2024	(1.3%)	10.6%
Q2 2024	(3.8%)	4.3%
Q3 2024	2.2%	5.9%
2024	**(3.0%)**	**22.1%**
Annualized Return Since Inception	**20.7%**	**10.8%**
Cumulative Return Since Inception	**82.6%**	**38.9%**

The below table highlights the partnership's key portfolio composition metrics as of September 30, 2024:

Key Portfolio Composition Metrics[4]			
Number of Holdings:	15	Average Market Cap[5]:	$377MM
Top 5 Holdings Concentration:	53.4%	Investments Non-U.S.[6]:	84.5%

Fuente: Presentación comercial Sohra Peak

Invertiremos en **Sohra Peak**, con **rentabilidades anualizadas del 20,7%**. En el mismo periodo, el S&P500 ha dado un 10,8%, prácticamente el doble de rentabilidad.

Sohra Peak es un fondo de nicho, con el 85% de sus inversiones fuera de Estados Unidos, con un Track-Record impecable y un gestor que conozco personalmente. Es de lo mejor que hay a nivel mundial.

https://t.me/icariaPatrimonio

PERFORMANCE	NAV	YTD	1 YEAR	3 YEARS	5 YEARS	10 YEARS	SINCE 31/12/1993	ANNUALISED
INDÉPENDANCE - FRANCE SMALL & MID	729,04	-1,5 %	3,3 %	7,0 %	49,3 %	167,9 %	3 923,4 %	12,7 %
CAC MID & SMALL NR	—	-4,2 %	0,7 %	-9,0 %	6,0 %	78,5 %	655,2 %	6,7 %

Fuente: Presentación comercial Independance et Expansion

Invertiremos también en **Indépendance et Expansion**, que está **centrado en inversiones en Europa desde el año 1993**, con el Track-Record que veis, **un 13% anualizado invirtiendo en Europa, es espectacular**.

	YTD	1 year	3 year	5 year	7 year	Inception
LWC LP (Net)	39.5%	39.5%	2.1%	20.0%	14.8%	19.3%
Russell Micro-cap	13.7%	13.7%	-1.0%	7.0%	5.9%	9.6%
Russell 2000	11.5%	11.5%	1.2%	7.4%	6.9%	10.5%
S&P 500	25.0%	25.0%	8.9%	14.5%	13.8%	15.7%

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	LWC YTD	LWC Cum.
2016	-	9.5%	10.2%	2.1%	-1.1%	-1.9%	9.6%	2.5%	0.4%	-1.5%	2.7%	0.4%	37.1%	37.1%
2017	6.1%	-0.2%	1.6%	1.9%	-3.3%	2.9%	-0.4%	1.5%	8.4%	5.8%	3.0%	2.3%	33.2%	82.5%
2018	3.9%	-2.2%	5.9%	4.4%	0.3%	-1.7%	-0.1%	2.7%	-.6%	-13.2%	-1.8%	-8.8%	-12.3%	60.1%
2019	6.7%	2.3%	-4.2%	6.8%	-3.6%	7.0%	2.4%	-6.2%	-0.1%	2.1%	0.7%	6.4%	20.9%	93.6%
2020	-0.7%	-4.2%	-15.9%	18.7%	4.9%	4.0%	11.7%	14.9%	-1.4%	-2.8%	16.1%	13.6%	67.8%	224.9%
2021	7.0%	18.8%	-1.0%	5.5%	1.9%	1.9%	2.2%	-0.6%	-1.5%	4.3%	-7.3%	4.3%	39.1%	351.8%
2022	-9.6%	1.1%	-4.3%	-8.1%	-3.6%	-9.0%	9.9%	-4.5%	-11.3%	7.0%	3.0%	-5.6%	-31.7%	208.6%
2023	13.0%	0.0%	-4.8%	-1.5%	6.9%	8.1%	2.9%	-7.5%	-7.0%	-12.7%	6.2%	11.4%	11.8%	245.0%
2024	0.9%	8.1%	-0.6%	5.8%	-1.0%	-2.1%	12.9%	-7.2%	1.0%	4.9%	18.9%	-4.9%	39.5%	381.1%

Fuente: Presentación comercial Laughing Water

Aquí tenemos **Laughing Water**, otro de los fondos que está incluido dentro de **Icaria Patrimonio FIL**, **retornos del 19,3% frente a un 15,7% del S&P500** en el mismo periodo. En este caso, **uno de los mejores fondos del mundo de Small-Cap**, pequeñas empresas que cotizan en bolsa, a nivel mundial.

https://t.me/icariaPatrimonio

El objetivo es diversificar geográficamente, con Turtle Creek tenemos un fondo que invierte en Canadá y Estados Unidos, con Alta Fox un fondo que invierte a nivel global, con Sohra Peak un fondo que invierte el 84,5% fuera de Estados Unidos, y con Indépendance un fondo que invierte en Europa.

Se buscan fondos que sean de primer nivel, rentabilidades increíbles, un Track-Record amplísimo, así como cubrir diferentes zonas geográficas, para que de esta forma, la parte de renta variable esté lo más fina y lo más diversificada posible.

Y habrá más fondos. Invertiremos también en **Voss Capital**, que es una gestora grande, pero también con fondos de nicho. Y todos los fondos de Renta Variable serán de ese perfil. Al final, son **muchísimos años de trabajo previo**, recopilando información sobre estos fondos de difícil acceso, tanto como para encontrar información, como a la hora de invertir en ellos.

https://t.me/IcariaPatrimonio