

```

graph LR
    LP[Luigi Passavanti 1871]
    LP --- C[Cronologia cronologica]
    LP --- F[Fatti e eventi storici cronologici]
    LP --- E[Eventos cronológicos de la zona]
    LP --- P[Periodos cronológicos]
    LP --- B[Base temporal 1900]
    LP --- B2[Base temporal 2000]

    C --- C1[Cronología de España 1100]
    C --- C2[Cronología de España 1200]
    C --- C3[Cronología de España 1300]
    C --- C4[Cronología de España 1400]
    C --- C5[Cronología de España 1500]
    C --- C6[Cronología de España 1600]
    C --- C7[Cronología de España 1700]
    C --- C8[Cronología de España 1800]
    C --- C9[Cronología de España 1900]
    C --- C10[Cronología de España 2000]
    C --- C11[Cronología de España 2100]
    C --- C12[Cronología de España 2200]
    C --- C13[Cronología de España 2300]
    C --- C14[Cronología de España 2400]
    C --- C15[Cronología de España 2500]
    C --- C16[Cronología de España 2600]
    C --- C17[Cronología de España 2700]
    C --- C18[Cronología de España 2800]
    C --- C19[Cronología de España 2900]
    C --- C20[Cronología de España 3000]

    F --- F1[Historia de España 1100]
    F --- F2[Historia de España 1200]
    F --- F3[Historia de España 1300]
    F --- F4[Historia de España 1400]
    F --- F5[Historia de España 1500]
    F --- F6[Historia de España 1600]
    F --- F7[Historia de España 1700]
    F --- F8[Historia de España 1800]
    F --- F9[Historia de España 1900]
    F --- F10[Historia de España 2000]
    F --- F11[Historia de España 2100]
    F --- F12[Historia de España 2200]
    F --- F13[Historia de España 2300]
    F --- F14[Historia de España 2400]
    F --- F15[Historia de España 2500]
    F --- F16[Historia de España 2600]
    F --- F17[Historia de España 2700]
    F --- F18[Historia de España 2800]
    F --- F19[Historia de España 2900]
    F --- F20[Historia de España 3000]

    E --- E1[Historia de España 1100]
    E --- E2[Historia de España 1200]
    E --- E3[Historia de España 1300]
    E --- E4[Historia de España 1400]
    E --- E5[Historia de España 1500]
    E --- E6[Historia de España 1600]
    E --- E7[Historia de España 1700]
    E --- E8[Historia de España 1800]
    E --- E9[Historia de España 1900]
    E --- E10[Historia de España 2000]
    E --- E11[Historia de España 2100]
    E --- E12[Historia de España 2200]
    E --- E13[Historia de España 2300]
    E --- E14[Historia de España 2400]
    E --- E15[Historia de España 2500]
    E --- E16[Historia de España 2600]
    E --- E17[Historia de España 2700]
    E --- E18[Historia de España 2800]
    E --- E19[Historia de España 2900]
    E --- E20[Historia de España 3000]

    P --- P1[Periodos cronológicos de España 1100]
    P --- P2[Periodos cronológicos de España 1200]
    P --- P3[Periodos cronológicos de España 1300]
    P --- P4[Periodos cronológicos de España 1400]
    P --- P5[Periodos cronológicos de España 1500]
    P --- P6[Periodos cronológicos de España 1600]
    P --- P7[Periodos cronológicos de España 1700]
    P --- P8[Periodos cronológicos de España 1800]
    P --- P9[Periodos cronológicos de España 1900]
    P --- P10[Periodos cronológicos de España 2000]
    P --- P11[Periodos cronológicos de España 2100]
    P --- P12[Periodos cronológicos de España 2200]
    P --- P13[Periodos cronológicos de España 2300]
    P --- P14[Periodos cronológicos de España 2400]
    P --- P15[Periodos cronológicos de España 2500]
    P --- P16[Periodos cronológicos de España 2600]
    P --- P17[Periodos cronológicos de España 2700]
    P --- P18[Periodos cronológicos de España 2800]
    P --- P19[Periodos cronológicos de España 2900]
    P --- P20[Periodos cronológicos de España 3000]

    B --- B1[Base temporal 1900]
    B --- B2[Base temporal 2000]
    B --- B3[Base temporal 2100]
    B --- B4[Base temporal 2200]
    B --- B5[Base temporal 2300]
    B --- B6[Base temporal 2400]
    B --- B7[Base temporal 2500]
    B --- B8[Base temporal 2600]
    B --- B9[Base temporal 2700]
    B --- B10[Base temporal 2800]
    B --- B11[Base temporal 2900]
    B --- B12[Base temporal 3000]

    B2 --- B21[Base temporal 2000]
    B2 --- B22[Base temporal 2100]
    B2 --- B23[Base temporal 2200]
    B2 --- B24[Base temporal 2300]
    B2 --- B25[Base temporal 2400]
    B2 --- B26[Base temporal 2500]
    B2 --- B27[Base temporal 2600]
    B2 --- B28[Base temporal 2700]
    B2 --- B29[Base temporal 2800]
    B2 --- B30[Base temporal 2900]
    B2 --- B31[Base temporal 3000]

    B3 --- B31[Base temporal 2100]
    B3 --- B32[Base temporal 2200]
    B3 --- B33[Base temporal 2300]
    B3 --- B34[Base temporal 2400]
    B3 --- B35[Base temporal 2500]
    B3 --- B36[Base temporal 2600]
    B3 --- B37[Base temporal 2700]
    B3 --- B38[Base temporal 2800]
    B3 --- B39[Base temporal 2900]
    B3 --- B40[Base temporal 3000]

    B4 --- B41[Base temporal 2200]
    B4 --- B42[Base temporal 2300]
    B4 --- B43[Base temporal 2400]
    B4 --- B44[Base temporal 2500]
    B4 --- B45[Base temporal 2600]
    B4 --- B46[Base temporal 2700]
    B4 --- B47[Base temporal 2800]
    B4 --- B48[Base temporal 2900]
    B4 --- B49[Base temporal 3000]

    B5 --- B51[Base temporal 2300]
    B5 --- B52[Base temporal 2400]
    B5 --- B53[Base temporal 2500]
    B5 --- B54[Base temporal 2600]
    B5 --- B55[Base temporal 2700]
    B5 --- B56[Base temporal 2800]
    B5 --- B57[Base temporal 2900]
    B5 --- B58[Base temporal 3000]

    B6 --- B61[Base temporal 2400]
    B6 --- B62[Base temporal 2500]
    B6 --- B63[Base temporal 2600]
    B6 --- B64[Base temporal 2700]
    B6 --- B65[Base temporal 2800]
    B6 --- B66[Base temporal 2900]
    B6 --- B67[Base temporal 3000]

    B7 --- B71[Base temporal 2500]
    B7 --- B72[Base temporal 2600]
    B7 --- B73[Base temporal 2700]
    B7 --- B74[Base temporal 2800]
    B7 --- B75[Base temporal 2900]
    B7 --- B76[Base temporal 3000]

    B8 --- B81[Base temporal 2600]
    B8 --- B82[Base temporal 2700]
    B8 --- B83[Base temporal 2800]
    B8 --- B84[Base temporal 2900]
    B8 --- B85[Base temporal 3000]

    B9 --- B91[Base temporal 2700]
    B9 --- B92[Base temporal 2800]
    B9 --- B93[Base temporal 2900]
    B9 --- B94[Base temporal 3000]

    B10 --- B101[Base temporal 2800]
    B10 --- B102[Base temporal 2900]
    B10 --- B103[Base temporal 3000]

    B11 --- B111[Base temporal 2900]
    B11 --- B112[Base temporal 3000]

    B12 --- B121[Base temporal 3000]
  
```

ia600906.us.archive.org/8/items/icaria-patrimonio-mapa-

[IcariaPatrimonio mapa mental.png](#)

ISBN: 980-14-741-00-6



Icaria Patrimonio - resumen general

1. ¿Cuál es la filosofía de inversión principal de Icaria Patrimonio FIL?

Icaria Patrimonio FIL se basa en el "Modelo Endowment", un enfoque de inversión tradicionalmente utilizado por las grandes universidades como Harvard o Yale. Este modelo **busca maximizar la rentabilidad por unidad de riesgo asumido**, priorizando la estabilidad y la preservación del capital sobre la búsqueda de la máxima rentabilidad absoluta. La filosofía se resume en la **diversificación a través de "tierras, negocios y dinero"**, reflejando una sabiduría milenaria para construir una cartera robusta y equilibrada que mitigue la volatilidad y los grandes drawdowns.

2. ¿En qué tipos de activos invierte Icaria Patrimonio FIL y cuál es su asignación aproximada?

Icaria Patrimonio FIL invierte en una **cartera diversificada de aproximadamente 20 fondos**, la mayoría de los cuales son de difícil acceso para el inversor minorista. La composición aproximada de la cartera es:

10% Liquidez: Instrumentos de muy corto plazo como Letras del Tesoro o pagarés.

15% Deuda Privada: Principalmente Bridge Loans y Senior Loans, considerados los más conservadores dentro de esta categoría, con garantías adicionales.

15% Activos Reales: Dividido en Infraestructuras (tipo Brownfield, ya en marcha) e Inmobiliario (ej. residencias de estudiantes).

10% Hedge-Funds: Fondos de cobertura con beta negativa, diseñados para amortiguar caídas en la Renta Variable y suavizar el camino del inversor.

20% Renta Variable: Fondos de alta calidad y difícil acceso que invierten en Small y Mid-Caps a nivel global, sin exposición a las "7 Magníficas".

30% Private Equity: Empresas no cotizadas, a través de fondos Evergreen que ofrecen liquidez mensual y una evolución más ligada a la economía real.

Esta asignación busca **replicar lo que hacen los grandes inversores institucionales**, como la Universidad de Stanford, que destinan aproximadamente el 50% de sus activos a inversiones alternativas.

3. ¿Cómo se diferencia Icaria Patrimonio FIL de la inversión tradicional en Renta Variable y qué beneficios ofrece en términos de riesgo?

Icaria Patrimonio FIL se posiciona como **una alternativa más conservadora a la inversión directa en Renta Variable**, cuyo objetivo no es superar significativamente su rentabilidad, sino obtenerla con un riesgo sustancialmente menor. El fondo busca una volatilidad esperada de aproximadamente la mitad y un drawdown (caída máxima) de un tercio o un cuarto en comparación con el MSCI World. Por ejemplo, mientras la Renta Variable puede caer un 40-50% en crisis, **Icaria Patrimonio FIL aspiraría a caídas máximas del 10-15%**. Esto se logra mediante la inclusión de activos con baja correlación o beta negativa con la Renta Variable, como los Hedge-Funds, y la priorización de las estrategias más conservadoras dentro de cada categoría de activos (ej. Senior Loans en Deuda Privada o Infraestructuras Brownfield). La menor volatilidad y drawdown buscan generar tranquilidad al inversor y evitar decisiones impulsivas en momentos de estrés.

4. ¿Cuáles son las comisiones asociadas a Icaria Patrimonio FIL y cómo se reflejan en la rentabilidad?

Icaria Patrimonio FIL cuenta con dos clases principales de inversión con diferentes comisiones de gestión:

Clase A: 0.99% para inversiones a partir de 100.000 €.

Clase I: 0.69% para inversiones a partir de 500.000 €.

Comisión de depósito: 0.08%.

Comisión de reembolso: 3% hasta abril de 2026, que se reparte entre los demás partícipes y no es para la gestora.

Es crucial entender que las rentabilidades históricas y proyectadas de los fondos subyacentes se presentan ya netas de sus propias comisiones internas. Esto significa que, a la rentabilidad total agregada del FIL (ej. el 9.17% esperado), solo habría que descontar la comisión de gestión (0.69% o 0.99%) y la de depósito del propio FIL. El

folleto puede mencionar una comisión de hasta el 4% por normativa, pero se aclara que el TER (Total Expense Ratio) real del fondo será significativamente menor, cercano al 1.07%.

5. ¿Qué significa la liquidez mensual y trimestral del fondo para el inversor?

Icaria Patrimonio FIL ofrece suscripciones mensuales (sin preaviso, con valor liquidativo de final de mes) y reembolsos trimestrales (con un preaviso de 20 días naturales, que se modificará a 45 días). Esto significa que, aunque la inversión se valora mensualmente, **el dinero solo se puede retirar en fechas específicas (31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre, 31 de diciembre o el día hábil anterior)**. Esta periodicidad de liquidez, aunque menos frecuente que en fondos tradicionales diarios, es una característica inherente a la inversión en muchos activos alternativos y **contribuye a la estabilidad del fondo**, al limitar las salidas masivas por pánico **y fomentar una visión de inversión a largo plazo** (se recomienda un horizonte mínimo de 5 años).

6. ¿Cómo se selecciona la cartera de fondos subyacentes y cuál es el papel del gestor?

La selección de los fondos subyacentes en Icaria Patrimonio FIL se basa en la **experiencia de más de 10 años del gestor**, Carlos Santiso, en la construcción de carteras tipo "endowment" para grandes patrimonios. La estrategia implica delegar la gestión a equipos de inversión top, de primer nivel mundial, con históricos de décadas y track-records auditados. La "*Due Diligence*" se centra en un profundo análisis cualitativo y cuantitativo de los gestores y sus estrategias, buscando **activos que se comporten de manera robusta en cualquier escenario económico**. El gestor de Icaria Patrimonio FIL se encarga de la investigación de nuevas oportunidades, el rebalanceo de la cartera y el mantenimiento de la alineación con la filosofía del fondo, asegurando que todos los fondos elegidos se ajusten al perfil conservador buscado.

7. ¿Existen mínimos de inversión y qué tan accesible es Icaria Patrimonio FIL para el inversor?

El mínimo de inversión inicial para Icaria Patrimonio FIL es de 100.000 € para la Clase A, y 500.000 € para la Clase I. No existe un mínimo para aportaciones adicionales posteriores. Si bien esta cantidad puede parecer elevada para el inversor minorista tradicional, el fondo está diseñado para ofrecer acceso a un tipo de inversión (modelo

Endowment y fondos alternativos) que **históricamente ha estado reservada para grandes instituciones o individuos con patrimonios de varios millones de euros**. A través de Icaria Patrimonio FIL, los inversores pueden acceder a fondos con mínimos de entrada individuales de 2, 5 o incluso 10 millones de euros, democratizando un estilo de gestión sofisticado.

8. ¿Cómo se aborda el riesgo en Icaria Patrimonio FIL, considerando la complejidad de sus activos?

El riesgo en Icaria Patrimonio FIL se gestiona a través de **una profunda diversificación** y la selección de **las estrategias más conservadoras** dentro de cada categoría de activos. A pesar de la complejidad de algunos subyacentes (como ciertos Hedge-Funds o Private Equity), el enfoque es en aquellos con **historiales probados de baja volatilidad y drawdowns controlados**, incluso en escenarios de crisis (ej., el fondo de Private Equity de Partners Group cayó solo -6.8% en 2009 y fue positivo en 2022, mientras la renta variable tradicional caía mucho más). La liquidez mensual de los fondos subyacentes garantiza valoraciones precisas y la posibilidad de atender reembolsos. **Aunque el fondo es de reciente creación, el comportamiento esperado se basa en el histórico consolidado de sus componentes, lo que proporciona una base sólida para la estimación de su perfil de riesgo.**

Icaria Patrimonio - briefing comercial

Aquí tienes un borrador de un documento de briefing que revisa los temas principales y las ideas o hechos más importantes de las fuentes proporcionadas, incluyendo citas relevantes:

Documento de briefing: Icaria Patrimonio FIL – Una Estrategia de Inversión al Estilo Endowment

Fecha: 1 de agosto de 2025

Preparado para: Inversores potenciales y Partícipes

Asunto: Revisión detallada de Icaria Patrimonio FIL, su filosofía, estrategia de inversión, composición de cartera, métricas de riesgo y rentabilidad, y consideraciones clave.

1. Resumen ejecutivo

Icaria Patrimonio FIL (Fondo de Inversión Libre) es un vehículo de inversión diseñado para **replicar la estrategia de inversión de los grandes "Endowments" universitarios, como Harvard, Yale o Stanford**. Su objetivo principal es "obtener el mayor beneficio posible con el mínimo riesgo asumido", priorizando el ratio de Sharpe (rentabilidad por unidad de riesgo). El fondo busca ofrecer una alternativa conservadora a la Renta Variable tradicional, con una volatilidad y un drawdown significativamente menores, mientras aspira a retornos satisfactorios a largo plazo. Invierte en **una cartera diversificada de alrededor de 20 fondos subyacentes**, la mayoría de los cuales son de difícil acceso para inversores minoristas debido a sus elevados mínimos de entrada.

2. Filosofía y estrategia de inversión (Modelo 'Endowment')

La filosofía central de Icaria Patrimonio FIL se basa en el "Modelo Endowment", que ha sido tradicionalmente empleado por **las mayores y más sofisticadas instituciones inversoras del mundo**. Este modelo busca optimizar la relación rentabilidad-riesgo a través de una diversificación significativa, incluyendo una

proporción sustancial de inversiones alternativas (Private Equity, Deuda Privada, Hedge Funds, Activos Reales), que históricamente no estaban disponibles para inversores minoristas.

El fondo se inspira en una sabiduría milenaria, como el Talmud, que sugiere dividir el patrimonio en "tierras, negocios y dinero". Icaria Patrimonio FIL traduce esto en:

Dinero: Deuda Privada (Bridge Loans, Senior Loans) y Liquidez.

Negocios: Empresas privadas (Private Equity) y empresas cotizadas (Renta Variable).

Tierras: Real Estate e Infraestructuras (Activos Reales).

El gestor, Carlos Santiso, con **más de 10 años de experiencia** en la gestión de carteras de estilo endowment para grandes patrimonios y Family-Offices, busca replicar esta estrategia, aunque con matices, adaptada a un FIL (Fondo de Inversión Libre). A diferencia de un Endowment tradicional, que gestiona decenas de miles de millones y selecciona directamente inversiones subyacentes (ej., empresas específicas de Private Equity), Icaria Patrimonio FIL invierte en los "mejores fondos y las mejores gestoras" del mundo en cada categoría, delegando la selección de activos subyacentes a estos equipos expertos, que a menudo cuentan con "cientos de personas por debajo".

La estrategia se alinea con el concepto de "*Barbell Strategy*" de **Nassim Taleb**, manteniendo una parte del patrimonio en activos muy conservadores que "aguantan muy bien y hacen que no tengas grandes pérdidas" en malos momentos, y otra parte en activos que "suben mucho" cuando las cosas van bien.

3. Composición de la cartera (*Asset Allocation*)

La composición aproximada de la cartera de Icaria Patrimonio FIL se detalla a continuación, con un objetivo de rentabilidad total anualizada bruta del 9,17% y una volatilidad del 6,76%, con una máxima caída estimada del 11,03%:

Liquidez o Equivalentes (10%): Letras del Tesoro, pagarés, activos sin riesgo que generen un retorno en torno al 3% y no caigan en recesiones. (Ej: Groupama Tresorerie IC).

Deuda Privada (15%): Principalmente Bridge Loans y Senior Loans, las formas más conservadoras de deuda privada. Estos préstamos están garantizados por activos (con bajo loan-to-value) y tienen prioridad máxima en caso de impago. Buscan ofrecer mayor rentabilidad y menor riesgo que la renta fija tradicional. (Ej: Blackstone European Senior Loan, Valvest Steady Income Fund, Oquendo Senior Loans).

Valvest Steady Income Fund: Inversión en préstamos puente garantizados por inmuebles (media del 65% loan-to-value). Ha generado un 7,31% anualizado desde 2016 con ningún mes negativo.

Blackstone European Senior Loan: El mayor fondo de deuda privada de Europa, con 1.600 millones gestionados. Rentabilidad anual del 5,8% desde 2008, con todos los años en positivo salvo 2022.

Oquendo Senior Loans: Gestora española con rentabilidades netas en torno al 8% y sin fondos con rentabilidades negativas históricamente.

Activos Reales (15%): Compuesto por Infraestructuras e Inmobiliario. Su objetivo es la protección contra la inflación, ya que sus rentas se indexan a ella. Se centran en activos de bajo riesgo.

Infraestructuras (Brownfield): Inversiones directas en obras ya en marcha con contratos firmados, no en empresas cotizadas. Ofrecen estabilidad y revalorización a largo plazo. (Ej: Hamilton Lane Infrastructure Fund, Goldman Sachs Vintage Funds). Hamilton Lane Infrastructure Fund: TIR neta del 22,9% en 2024, con un 4,38% en el primer trimestre de 2025. Se esperan ganancias anuales del 10%.

Inmobiliario: Inversión en carteras de inmuebles diversificadas. (Ej: GSA Coral Student Portfolio). GSA Coral Student Portfolio: Invierte en residencias de estudiantes a nivel mundial. Rentabilidad neta del 5,70% anualizada desde 2011, con sólo un 2% de volatilidad y una mínima caída del 5% en 2020.

Hedge Funds (10%): Seleccionados por su "beta negativa" para suavizar las caídas de la Renta Variable. "En todas las correcciones, salvo en dos, el fondo de Brevan Howard ha subido." Aunque son rentables, su misión principal es "amortiguar las caídas del S&P500". (Ej: Brevan Howard Master Fund, Transtrend Diversified Trend Program, Campbell Absolute Return, Elliott Associates LP Fund).

Brevan Howard Master Fund: Ganancias anualizadas del 8,35% en 20 años. Subió +20% en 2008 (S&P500 -50%), +27% en 2020 (COVID), y +20% en 2022.

Transtrend Diversified Trend Program: Rentabilidad del 9,70% desde 1995. Históricamente, ha subido "con fuerza" cuando el MSCI World se ha desplomado. Correlación con renta variable del -0,02 desde 1995. Sin embargo, en la primera mitad de 2025, ha tenido un rendimiento negativo (-17%) y un drawdown del -30% desde abril de 2024.

Campbell Absolute Return: Rentabilidades anualizadas del 9,30% desde 2010.

Elliott Associates LP Fund: Track-record desde 1977, con una rentabilidad neta anualizada del 12,8% y solo dos años negativos (-7% en 1998 y -3% en 2008). Es un fondo que Icaria Patrimonio FIL está intentando incorporar.

Private Equity (30%): Inversiones en compañías no cotizadas a través de "fondos Evergreen", que están 100% invertidos desde el inicio y ofrecen liquidez mensual. El crecimiento de los beneficios de las empresas de Private Equity ha sido "casi el triple" (14% anual) que el del MSCI World (5%). (Ej: Partners Group Global Value SICAV, Hamilton Lane Private Equity Fund).

Partners Group Global Value SICAV: Ha multiplicado el dinero por 4,3 veces desde 2007. Subió +6,6% en 2008 (bolsa -40%) y +0,3% en 2022. Su drawdown es "ocho veces menos" que el de la Renta Variable.

Hamilton Lane Private Equity Fund: Batido al MSCI World. Cayó solo un -5% en 2020 (MSCI World -35%) y un -3% en 2022 (bolsa -20%).

Renta Variable (20%): Fondos de difícil acceso, "de primerísima división", centrados en Small o Mid-Caps, con múltiplos de valoración más bajos que las "7 Magníficas" (a las que no están expuestos). Buscan diversificación geográfica. (Ej: Turtle Creek Equity Fund, Indépendance AM SICAV, Laughing Water Capital, Alta Fox Opportunities Fund, Sohra Peak Capital Partners, Voss Capital, One Main Capital).

Turtle Creek Equity Fund: Rentabilidad anualizada del 19% desde 1999, "pulverizando" al mercado.

Alta Fox Opportunities Fund: Rentabilidad neta anualizada del 31,4% desde 2018. Dejará de aceptar nuevos inversores en junio de 2025.

Sohra Peak Capital Partners: Rentabilidades anualizadas del 20,7% desde mediados de 2021. 85% de inversiones fuera de EEUU.

Indépendance et Expansion: Fondo europeo desde 1993, con un 13,1% anualizado.

Laughing Water Capital: Rentabilidad neta del 19,3%.

One Main Capital: Rentabilidad neta del 19,5% desde 2018.

Voss Capital: Rentabilidad neta anualizada del 15,6%.

4. Métricas de riesgo y rentabilidad esperadas

Icaria Patrimonio FIL se posiciona como un fondo con un perfil de riesgo "parecido al de la Cartera Permanente", pero con una composición diferente. Sus métricas clave esperadas son:

Volatilidad: Aproximadamente el 6%, "menos de la mitad" que la Renta Variable (MSCI World).

Drawdown máximo: En torno al 11-12% (14,6% si se consideran retornos diarios en un escenario de crisis como 2008), que es "un tercio o un cuarto" el de la Renta Variable. En 2008, el drawdown habría sido del 10-11%. En 2022, el fondo habría cerrado en positivo. Ratio de Sharpe: 1,15 (basado en datos desde 2007), considerado "espectacular".

Período bajo el agua (*Underwater Period*): Máximo de 3 años, similar a la Cartera Permanente.

Rentabilidad esperada: 8-9% anualizado, comparable a la media histórica de la Renta Variable (9% desde 1973), pero con un riesgo mucho menor.

Baja Beta a MSCI World: Caerá mucho menos cuando el MSCI World caiga y subirá algo menos cuando el MSCI World suba, buscando un "camino infinitamente más tranquilo".

Bajo riesgo de duración: Los tipos de interés apenas afectarán al fondo.

Protección contra la inflación: Los activos reales y los Senior Loans a tipo variable protegen contra la inflación.

Elevada diversificación: Más de 20 fondos subyacentes, con más de 200 activos subyacentes, para optimizar la relación rentabilidad/riesgo.

5. Características Operativas

ISIN: ES0147415006

Mínimo de inversión: 100.000 € (Clase A); 500.000 € (Clase I).

Comisión de gestión: 0,99% (Clase A); 0,69% (Clase I).

Comisión de depósito: 0,07%.

Comisión de reembolso: 3% hasta abril de 2026 (en favor de los partícipes, no de la gestora).

Liquidez: Suscripciones mensuales; reembolsos trimestrales (días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre o día hábil anterior). Preaviso de 20 días naturales para reembolsos (se modificará a 45 días).

La liquidez trimestral se presenta como una ventaja psicológica, ya que "ayuda a evitar decisiones impulsivas basadas en emociones" y "limita las salidas masivas provocadas por pánico o reacciones emocionales", reduciendo la volatilidad del fondo.

Valor Liquidativo (VL): Mensual, actualizado a finales de mes (en los 30 días naturales posteriores al cierre de mes).

Disponibilidad: Abierto para inversión desde mayo de 2025.

Traspasabilidad: Es posible la traspasabilidad de entrada y salida desde otros fondos tradicionales.

Información periódica: Folleto informativo tras aprobación de la CNMV. Comunicaciones trimestrales (vídeo o carta) y anuales. Posible evento anual en Madrid si el fondo alcanza cierto volumen.

Exposición a moneda: Las inversiones directas (préstamos puente, infraestructuras, real estate) están cubiertas. Las inversiones en renta variable global o Private Equity global no se cubren, ya que su riesgo no está directamente ligado al dólar sino al flujo de caja de las empresas.

6. Experiencia y alineación del gestor (Carlos Santiso)

Carlos Santiso, el gestor, trabaja para Andbank desde hace siete años, gestionando más de 100 millones de euros. Ha sido Director de Inversiones de dos Family-Offices, donde aplicaba la misma estrategia. Mantiene un Family-Office personal con un proyecto "muy parecido" a Icaria Patrimonio FIL, donde utiliza los mismos fondos subyacentes, lo que asegura una "sinergia de trabajo altísima" y un "skin in the game".

Santiso enfatiza que la clave no son los backtests (a los que no da "ninguna validez" para predecir rentabilidades, pero sí para conocer la volatilidad), sino el "conocimiento del gestor sobre los fondos subyacentes". La selección de activos se basa en un enfoque de "value investing" y un "análisis cualitativo" profundo.

7. Actualización del Primer Semestre de 2025

En la primera mitad de 2025, el fondo ha tenido un rendimiento de aproximadamente +2%. Esto contrasta con el MSCI World, que ha caído un -3% en el mismo período (una diferencia de +5% a favor de Icaria Patrimonio).

Impacto del dólar: El dólar ha tenido un impacto negativo significativo (-14% YTD) en los activos denominados en esta divisa, afectando especialmente a los Hedge Funds americanos.

Rendimiento por categoría: Infraestructuras y Deuda Privada: Muy bien y razonablemente bien, respectivamente.

Hedge Funds: Regular, con algunos planos o ligeramente positivos (ej. Brevan Howard plano, Campbell ligeramente positivo).

Equity americano de microcaps: Ha sufrido, especialmente por el dólar.

Activos Reales (Residencias de Estudiantes): Rendimiento "como un reloj".

Liquidez: Siempre positivo.

En general, el comportamiento ha sido "el esperado", manteniendo la estabilidad prometida incluso en un entorno complejo. El gestor confirma que en abril, mientras el MSCI World caía -15%, Icaria Patrimonio FIL llevaba apenas un -1%. A fecha de finales de abril, el fondo está en torno al 0,5% negativo YTD.

El fondo se ha invertido progresivamente y se espera que esté "invertido al 100%" a cierre de julio de 2025.

8. Preguntas frecuentes y críticas relevantes

Se han abordado diversas preguntas y críticas, destacando:

Complejidad y curva de aprendizaje: Reconocida por el autor. El dossier de más de 100 páginas se considera una lectura obligada.

Sesgo de supervivencia y rentabilidades pasadas: La crítica de que los "números que muestran son muy atractivos, pero son pasados" y que "no implica que la próxima década vayan a hacerlo igual de bien" es legítima. Sin embargo, se argumenta que los activos subyacentes son intrínsecamente diferentes a la Renta Variable cotizada y buscan retornos de largo plazo.

Comisiones: Las rentabilidades mostradas son "netas de comisiones de los fondos subyacentes", pero antes de la comisión de gestión (0,69% o 0,99%) y de depósito (0,07%). El TER total se estima en 1,07%, lo cual es considerado bajo para un fondo de este tipo en España.

Diversificación y riesgo concentración: Se plantea si invertir un alto porcentaje del patrimonio en Icaria Patrimonio FIL (ej. 50-75%) es una "temeridad" dado que es un producto nuevo. La respuesta enfatiza que la propia naturaleza de "fondo de fondos" de Icaria Patrimonio ya ofrece una diversificación extrema (20 fondos, cientos de subyacentes) y un perfil de riesgo conservador (volatilidad 6-7%, drawdown 12%). El autor argumenta que sería "mucho más conservador y sensato meter el 50% de tu dinero a Icaria Patrimonio que al MSCI World".

Ilquidez de Activos Alternativos: Aunque la liquidez es trimestral, se argumenta que es una característica intrínseca que permite obtener rentabilidades superiores y reduce la volatilidad al limitar las decisiones emocionales del inversor. Para inversores a largo plazo (horizonte mínimo de 5 años), no debería ser un problema.

Exposición a las "7 Magníficas": Ninguno de los fondos de Renta Variable subyacentes incluye las "7 Magníficas" (Apple, Google, Amazon, Microsoft, Facebook, Tesla, NVIDIA). Se enfocan en Small o Mid-Caps con "múltiplos de derribo".

Correlación con Renta Variable: No se espera que Icaria Patrimonio FIL tenga un camino "opuesto" a la Renta Variable, sino que estará "correlacionado con renta variable, pero muchísimo más suavizado", esperando caer un -15% en una caída del -50% de la Renta Variable.

9. Conclusión General

Icaria Patrimonio FIL se presenta como una "Cartera Permanente optimizada", adaptada a inversores españoles con un "cierto patrimonio" que buscan una **"tranquilidad absoluta durante toda tu vida de inversor"**. Su propuesta de valor reside en el acceso a fondos de élite y estrategias sofisticadas al estilo endowment, combinando activos conservadores y de crecimiento para maximizar el ratio rentabilidad-riesgo y suavizar el camino de inversión. A pesar de ser un producto de reciente creación, se apoya en el sólido *track-record* y la experiencia de sus fondos subyacentes y de su gestor. La transparencia y el compromiso de comunicación con los partícipes son elementos clave de su estrategia post-lanzamiento.

Icaria Patrimonio - guía de estudio

I. Visión general del fondo

A. ¿Qué es Icaria Patrimonio FIL?

Icaria Patrimonio FIL es un Fondo de Inversión Libre (FIL) diseñado para ofrecer a los inversores minoristas acceso a una cartera modelo "Endowment", tradicionalmente reservada para grandes instituciones como universidades (Harvard, Yale, Stanford). Su objetivo principal es maximizar la rentabilidad por unidad de riesgo asumido, priorizando la estabilidad y la tranquilidad del inversor sobre la máxima rentabilidad.

B. Filosofía de inversión (Modelo Endowment)

El modelo Endowment busca obtener el mayor beneficio posible con el mínimo riesgo asumido. Se basa en una diversificación estratégica en diferentes clases de activos, incluyendo inversiones alternativas que históricamente no estaban disponibles para inversores minoristas. La filosofía se inspira en el Talmud, dividiendo el patrimonio en "tierras" (Real Estate e Infraestructuras), "negocios" (Private Equity y Renta Variable), y "dinero" (Deuda Privada y Liquidez).

II. Características clave y métricas

A. Datos generales

ISIN: ES0147415006

Mínimo de inversión: 100.000 € (Clase A), 500.000 € (Clase I)

Liquidez: Suscripción mensual, reembolso trimestral.

Valor Liquidativo (VL): Mensual, actualizado a finales de mes.

Comisión de gestión: 0,99% (Clase A), 0,69% (Clase I)

Comisión de depósito: 0,07%

Comisión de reembolso: 3% hasta abril de 2026 (a favor de los partícipes).

B. Perfil de riesgo y rentabilidad

Volatilidad esperada: ~6-7%, menos de la mitad que la Renta Variable (RV).

Drawdown máximo esperado: ~11-15%, aproximadamente un tercio/cuarto del de la RV.

Sharpe Ratio esperado: 1,15 (indicando una alta rentabilidad por unidad de riesgo).

Correlación con MSCI World: Baja beta, buscando suavizar las caídas de la RV.

Protección contra la inflación: A través de activos reales y deuda privada de tipo variable.

Diversificación: Aproximadamente 20 fondos subyacentes, con más de 200 subyacentes.

C. Comportamiento en crisis históricas (*backtest* y estimaciones)

2008: Drawdown estimado de -10% a -15% (frente a -40% a -50% de la RV).

2020 (COVID): Caída mínima, recuperándose rápidamente o terminando en positivo.

2022: Cerró en positivo (frente a caídas generalizadas de RV, oro y bonos).

2025 (primer semestre): ~+2% (frente a MSCI World EUR a -3%), afectado por la fortaleza del dólar.

III. Composición del *Asset Allocation* y fondos subyacentes

A. Estrategias y porcentajes clave (*Asset Allocation* final esperado)

Liquidez o equivalentes: 10% (Letras del Tesoro, pagarés, activos sin riesgo)

Deuda Privada: 15% (Bridge Loans y Senior Loans)

Real Assets (Activos Reales): 15% (Infraestructuras e Inmobiliario)

Hedge-Funds: 10% (fondos de cobertura con beta negativa)

Renta Variable: 20% (fondos de difícil acceso, de nicho, sin las Mag-7)

Private Equity: 30% (compañías no cotizadas, fondos Evergreen)

B. Fondos subyacentes destacados (ejemplos)

Liquidez: Groupama Tresorerie IC

Deuda Privada: Valvest Steady Income Fund, Blackstone European Senior Loan, Oquendo Senior Loans

Real Estate: GSA Coral Student Portfolio (EUR)

Infraestructuras: Hamilton Lane Infrastructure Fund, Goldman Sachs Vintage Funds

Hedge-Funds: Brevan Howard Master Fund, Transtrend Diversified Trend Program, Campbell Absolute Return, Elliott Associates LP Fund (potencial futuro)

Private Equity: Partners Group Global Value SICAV, Hamilton Lane Private Equity Fund

Renta Variable: Turtle Creek Equity Fund, Alta Fox Opportunities Fund, Sohra Peak Capital Partners, Indépendance et Expansion, Laughing Water Capital, Voss Capital, One Main Capital

IV. Gestión y experiencia del gestor

A. Carlos Santiso (gestor)

Más de 10 años de experiencia montando carteras estilo "endowment" para patrimonios de cientos de millones de euros. Director de Inversiones de dos Family-Office, replicando la estrategia del fondo. Trabaja para Andbank y cuenta con amplio apoyo. Conocimiento personal de muchos de los gestores de los fondos subyacentes. "Skin in the game": la estrategia del FIL es muy similar a la que utiliza en su Family-Office.

B. Proceso de *Due Diligence*

Enfoque en la selección de los "mejores de los mejores" gestores y fondos a nivel mundial. Análisis cualitativo profundo de los activos subyacentes, no solo métricas cuantitativas. Delegación de la gestión a equipos especializados con décadas de track-record auditado. Proceso manual y complejo para acceder a muchos de estos fondos institucionales.

V. Críticas y consideraciones

A. Puntos de crítica recurrentes

Sesgo de Supervivencia: La rentabilidad pasada de los fondos subyacentes no garantiza resultados futuros.

Opacidad en Costes (percibida): Aunque las rentabilidades son netas, el folleto indica comisiones máximas que generan dudas.

Complejidad del Producto: La mezcla de activos alternativos puede ser difícil de entender para el inversor no profesional.

Riesgos de Ilquidez: Aunque se defiende como ventaja psicológica, la liquidez trimestral puede ser una barrera para algunos.

Dependencia del Selector de Fondos: El éxito del FIL recae en la pericia de Carlos Santiso en la selección de los subyacentes.

Falta de Histórico Propio: El FIL es de reciente creación, a pesar del largo historial de sus componentes.

Elevado Mínimo de Inversión: Excluye a la mayoría de pequeños inversores.

B. Respuestas y matices del autor

Comisiones: Las rentabilidades mostradas son netas de comisiones subyacentes. El TER real del FIL es competitivo para un fondo de este tipo.

Rentabilidad vs. Riesgo: El objetivo no es batir a la RV en rentabilidad en cualquier escenario, sino lograr una rentabilidad satisfactoria con un riesgo sustancialmente menor.

Ilquidez: Considerada una "gran amiga" para el inversor a largo plazo, ya que reduce las decisiones emocionales y la volatilidad, aunque no es ideal para necesidades a corto plazo.

Diversificación: El FIL actúa como un "fondo de fondos", ofreciendo una alta diversificación a través de sus 20+ subyacentes en diversas clases de activos y geografías.

Activos Alternativos: Se invierte en el espectro más conservador de cada categoría de activo alternativo, priorizando la protección del capital y la estabilidad.

Exposición a la RV: Aunque el porcentaje de RV directa es menor, el Private Equity se considera "bolsa pero de empresas no cotizadas", sumando una exposición significativa a "negocios". Además, los fondos de RV subyacentes se centran en Small/Mid-Caps y no incluyen las "7 Magníficas".

VI. Información Adicional

Comités Trimestrales: Se realizarán reuniones (vídeo/presentación) con los partícipes para actualizar el comportamiento del fondo, perspectivas macro, novedades y preguntas en directo.

Estrategia Barbell: Fundamento de la composición del fondo, combinando activos muy conservadores con activos de alto potencial para balancear el riesgo y la rentabilidad.

No apalancamiento: El FIL no utiliza apalancamiento directo.

Transparencia: El gestor se compromete a una comunicación abierta y directa con los partícipes a través de diversos canales.

Cuestionario de Evaluación (respuestas en rojo)

Instrucciones: Responda brevemente (2-3 oraciones) a cada una de las siguientes preguntas, basándose únicamente en el material proporcionado.

¿Cuál es el objetivo principal de Icaria Patrimonio FIL y cómo se diferencia de un fondo que busca simplemente la máxima rentabilidad?

El objetivo principal de Icaria Patrimonio FIL es obtener la mayor rentabilidad posible por unidad de riesgo asumida (maximizar el Ratio de Sharpe). Se diferencia de otros fondos en que su foco no es la máxima rentabilidad absoluta, sino lograr tranquilidad para los partícipes con un camino de inversión más suave.

Describe la filosofía de inversión "Modelo Endowment" que sigue Icaria Patrimonio FIL, mencionando los tres componentes inspirados en el Talmud.

La filosofía del Modelo Endowment busca obtener el mayor beneficio posible con el mínimo riesgo, inspirándose en el Talmud. Esto se traduce en dividir el patrimonio en "tierras" (Real Estate e Infraestructuras), "negocios" (Private Equity y Renta Variable), y "dinero" (Deuda Privada y Liquidez).

¿Cuál es el mínimo de inversión requerido para la Clase A de Icaria Patrimonio FIL y con qué frecuencia se pueden realizar reembolsos?

El mínimo de inversión para la Clase A de Icaria Patrimonio FIL es de 100.000 €. Los reembolsos se pueden realizar trimestralmente, específicamente los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

En comparación con la Renta Variable (RV), ¿cómo se espera que se comporten la volatilidad y el drawdown máximo de Icaria Patrimonio FIL?

Se espera que la volatilidad de Icaria Patrimonio FIL sea menos de la mitad que la de la Renta Variable, y su drawdown máximo será de un tercio o un cuarto en comparación con la Renta Variable. Esto busca un camino de inversión "infinitamente más tranquilo".

Mencione al menos dos tipos de activos reales en los que invierte Icaria Patrimonio FIL y explique su propósito en la cartera.

Icaria Patrimonio FIL invierte en Inmobiliario (ej. residencias de estudiantes) e Infraestructuras (ej. Brownfield). Estos activos reales tienen como propósito proteger el patrimonio en entornos inflacionarios y generar rentas estables, siendo menos volátiles que la renta variable.

¿Por qué Icaria Patrimonio FIL invierte en Hedge-Funds con "beta negativa", y qué función cumplen estos fondos en la cartera?

Icaria Patrimonio FIL invierte en Hedge-Funds con "beta negativa" para que suban cuando la Renta Variable cae, sirviendo como cobertura. Su función principal es suavizar el camino del inversor, amortiguando las caídas del mercado y reduciendo la volatilidad total de la cartera.

Explique la característica "Evergreen" de los fondos de Private Equity en los que invierte Icaria Patrimonio FIL y sus ventajas frente a los fondos cerrados.

Los fondos de Private Equity son "Evergreen", lo que significa que están 100% invertidos desde el inicio y ofrecen liquidez mensual. Esto contrasta con los fondos cerrados que operan con "Capital Calls" y no tienen liquidez hasta 10 años o más.

Según el texto, ¿qué tipo de compañías de Renta Variable son el foco de inversión para Icaria Patrimonio FIL, y qué se evita?

Los fondos de Renta Variable de Icaria Patrimonio FIL se centran en fondos de nicho de "primerísima división", con altos mínimos de inversión y difícil acceso para el inversor común. Evitan la exposición a las llamadas "7 Magníficas" y se enfocan en Small o Mid-Caps con múltiplos de derribo.

¿Cuál es la postura del gestor, Carlos Santiso, respecto al uso de "backtests" para la toma de decisiones de inversión en Icaria Patrimonio FIL?

Carlos Santiso es un "enemigo" de los backtests para estimar rentabilidades futuras, aunque reconoce su utilidad para entender cómo se comportan los activos ante

diferentes ciclos económicos y para conocer los niveles de riesgo a los que se estará sometido.

¿Cómo justifica Icaria Patrimonio FIL el uso de la "iliquidez" en algunos de sus activos o en el propio fondo, y qué beneficio se busca con ella?

Icaria Patrimonio FIL justifica la liquidez (reembolsos trimestrales) como una ventaja que ayuda al inversor a evitar decisiones impulsivas basadas en emociones. Además, contribuye a reducir la volatilidad del fondo al limitar las salidas masivas provocadas por pánico.

Preguntas en formato ensayo

-Compare y contraste la estrategia de inversión de Icaria Patrimonio FIL con el enfoque de una cartera tradicional de Renta Variable (MSCI World o S&P500) en términos de riesgo, rentabilidad y experiencia del inversor. ¿Qué tipo de inversor se beneficiaría más de cada enfoque y por qué?

-Analice la importancia de los "activos alternativos" (Private Equity, Deuda Privada, Hedge-Funds, Activos Reales) en la construcción de la cartera de Icaria Patrimonio FIL. ¿Cómo contribuyen estos activos a los objetivos del fondo, especialmente en comparación con una cartera compuesta únicamente por activos tradicionales?

-La liquidez es un tema recurrente en la descripción de Icaria Patrimonio FIL. Discuta cómo la liquidez del fondo (suscripción mensual, reembolso trimestral) y la liquidez de algunos de sus subyacentes son presentadas como ventajas por el gestor. ¿Cuáles son los posibles inconvenientes de esta estructura de liquidez para un inversor?

-Evalúe la relevancia de la experiencia y el proceso de selección de fondos de Carlos Santiso en el éxito proyectado de Icaria Patrimonio FIL. Considerando las críticas sobre la "dependencia de la pericia del selector de fondos" y la "falta de histórico propio del FIL", ¿qué argumentos se presentan a favor y en contra de la confianza en el gestor?

-Analice las críticas más prominentes hacia Icaria Patrimonio FIL y las respuestas proporcionadas en el material. Seleccione dos críticas clave (por ejemplo, "sesgo de supervivencia", "opacidad en costes", "complejidad del producto", "alto mínimo de

inversión") y profundice en cómo se abordan o se defienden desde la perspectiva del fondo.

Glosario de términos clave

Activos Alternativos: Clases de activos que no son acciones, bonos ni efectivo, como Private Equity, Deuda Privada, Hedge-Funds, Real Estate e Infraestructuras. A menudo, ofrecen baja correlación con mercados tradicionales.

Asset Allocation: La distribución de las inversiones de una cartera entre diferentes clases de activos (ej. acciones, bonos, efectivo, alternativos).

Backtest: Simulación del rendimiento de una estrategia de inversión utilizando datos históricos. En el texto, se desaconseja para predecir rentabilidades, pero se valora para entender el perfil de riesgo.

Beta: Medida de la volatilidad o riesgo sistemático de un activo o cartera en relación con el mercado en su conjunto. Una beta negativa implica una correlación inversa con el mercado.

Bridge Loans (Préstamos Puente): Préstamos a corto plazo con garantía inmobiliaria, a menudo utilizados para reformas o proyectos de reestructuración.

Brownfield (Infraestructuras): Proyectos de infraestructura ya existentes y en funcionamiento, que generalmente tienen un perfil de riesgo más bajo que los proyectos Greenfield (por crear).

Capital Calls: Mecanismo utilizado por fondos cerrados de Private Equity donde los inversores se comprometen a una cantidad y el gestor solicita los fondos a medida que se identifican oportunidades de inversión.

Cartera Permanente: Estrategia de inversión conservadora que busca proteger el capital y ofrecer retornos estables en cualquier entorno económico, típicamente invirtiendo a partes iguales en acciones, bonos a largo plazo, oro y efectivo.

CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores): El organismo regulador de los mercados de valores en España.

Correlación: Medida estadística que indica la relación entre los movimientos de dos variables. Una correlación de +1 significa que se mueven en la misma dirección, -1 en direcciones opuestas y 0 indica que no hay relación lineal.

Drawdown: La caída desde un pico hasta un valle en el valor de una inversión antes de que se recupere el pico. El "drawdown máximo" es la mayor pérdida porcentual desde un pico.

Due Diligence: Proceso de investigación y análisis de un activo o inversión antes de tomar una decisión, para evaluar sus riesgos y oportunidades.

Endowment (Modelo Endowment): Estilo de inversión sofisticado utilizado por grandes instituciones (ej. universidades) que busca retornos atractivos con bajo riesgo mediante una fuerte diversificación, incluyendo activos alternativos.

Evergreen Funds: Fondos de inversión de duración indefinida que permiten entradas y salidas periódicas de capital (a menudo mensuales o trimestrales), a diferencia de los fondos cerrados que tienen un horizonte temporal fijo y una liquidez limitada.

Family-Office: Entidad que gestiona el patrimonio e inversiones de una o varias familias de alto poder adquisitivo.

FIL (Fondo de Inversión Libre): Tipo de fondo de inversión con mayor flexibilidad en sus políticas de inversión que los fondos tradicionales, a menudo dirigidos a inversores cualificados o con altos patrimonios.

Hedge-Funds: Fondos de inversión que utilizan estrategias más complejas (incluyendo apalancamiento, posiciones cortas, derivados) con el objetivo de generar retornos absolutos y descorrelacionados del mercado. Un "fondo de cobertura" (hedge fund) con beta negativa busca protección en caídas.

Ilquidez: La dificultad de vender un activo rápidamente sin una pérdida significativa de valor. En Icaria Patrimonio, se presenta como una ventaja psicológica.

ISIN: Número Internacional de Identificación de Valores, un código que identifica de forma única un instrumento financiero.

Loan to Value (LTV): Ratio que compara el importe de un préstamo con el valor tasado del activo que sirve de garantía. Un LTV bajo implica mayor protección para el prestamista.

Loss Rate: Tasa de pérdida efectiva o porcentaje de capital perdido en relación con un conjunto de préstamos o inversiones.

MSCI World: Un índice bursátil global que representa las acciones de grandes y medianas capitalizaciones de 23 países desarrollados. Utilizado como benchmark de la renta variable.

NAV (Net Asset Value - Valor Liquidativo): El valor por participación de un fondo de inversión, calculado dividiendo el valor total de los activos del fondo (menos los pasivos) por el número de participaciones en circulación.

Private Equity (PE): Inversiones en empresas privadas que no cotizan en bolsa.

Renta Variable (RV): Acciones de compañías cotizadas en bolsa.

Senior Loans (Préstamos Senior): Préstamos a empresas que tienen prioridad de cobro sobre otras deudas en caso de insolvencia o liquidación. Suelen estar garantizados por activos de la empresa.

Sharpe Ratio: Medida que evalúa la rentabilidad de una inversión en relación con su riesgo (volatilidad). Un ratio más alto indica una mejor rentabilidad ajustada al riesgo.

Skin in the Game: Situación en la que el gestor de un fondo invierte su propio capital en el mismo fondo que gestiona, alineando sus intereses con los de los inversores.

Small Caps/Mid Caps: Empresas de pequeña y mediana capitalización bursátil, respectivamente.

Special Situations: Estrategias de inversión que se enfocan en compañías que atraviesan eventos corporativos especiales (ej. fusiones, reestructuraciones, escisiones) que pueden desbloquear valor.

Suscripción/Reembolso: La acción de comprar (suscribir) o vender (reembolsar) participaciones de un fondo de inversión.

Talmud: Texto fundamental del judaísmo rabínico. En el contexto del fondo, se cita su consejo de diversificar el patrimonio en "tierras, negocios y dinero".

TER (Total Expense Ratio): El coste total anual de un fondo de inversión, expresado como un porcentaje del patrimonio. Incluye comisiones de gestión, depósito y otros gastos.

Track-Record: Historial de rendimiento de un fondo o gestor a lo largo del tiempo.

UHNWI (Ultra High Net Worth Individuals): Individuos con un patrimonio neto muy elevado, generalmente superior a 30 millones de dólares.

Volatilidad: Medida de la fluctuación del precio de un activo o el valor de una cartera a lo largo del tiempo. Se refiere al grado de riesgo o incertidumbre.

Waiver: En este caso, un waiver se refiere a la posibilidad de acceso a la Clase Institucional de los fondos, mediante la reducción del mínimo de inversión exigido.

Icaria Patrimonio FIL - cronología relacionada

Antes de 1885:

El Talmud, un texto judío milenario, ya aconsejaba dividir el dinero en tres partes: tierras, negocios y dinero. Esta filosofía es el origen del modelo "Endowment" y la base de Icaria Patrimonio FIL.

1885:

Se registra el inicio de periodos históricos en los que la Renta Variable (RV) ha perdido más del 40% en múltiples ocasiones, lo que subraya la volatilidad de este activo.

1973:

La rentabilidad media anual de la Renta Variable desde este año ha sido del 9%.

1977:

Fundación de Elliott Associates, L.P., el fondo insignia de Elliott Investment Management L.P., uno de los fondos más antiguos bajo gestión continua, con un historial de rendimiento excepcional.

1988:

Fundación de Campbell Absolute Return, un Hedge Fund con un historial de 40 años.

1992:

Inicio del periodo de análisis de los peores retornos a cinco años del Crédito Privado y la Renta Variable, mostrando que el Crédito Privado ha tenido retornos positivos incluso en sus peores periodos.

1993:

Indépendance et Expansion, un fondo de Renta Variable centrado en Europa, comienza sus operaciones.

1995:

Transtrend Diversified Trend Program, otro Hedge Fund, inicia su actividad.

La correlación de Transtrend con la renta variable desde esta fecha es de -0,02, lo que indica su capacidad de descorrelación.

1998:

Elliott Associates, L.P. registra una de sus dos únicas pérdidas anuales (-7%).

Turtle Creek, un fondo de Renta Variable, comienza sus operaciones.

1999:

Turtle Creek registra un rendimiento anualizado del 19% desde su inicio, superando significativamente al MSCI World.

2000-2003 (Crisis del 2000):

El S&P500 cae un 50%. Algunos Hedge Funds, como uno de los incluidos en Icaria Patrimonio FIL, subieron más de lo que cayó la bolsa, resultando en una caída casi nula para una cartera combinada.

Indépendance et Expansion logra ganancias acumuladas del 60% durante estos años.

2003:

Brevan Howard Master Fund Limited, un Hedge Fund clave, comienza sus operaciones, con rentabilidades auditadas desde entonces.

2007:

Partners Group Global Value SICAV comienza sus operaciones, multiplicando el dinero invertido por 4,3 veces hasta 2017.

Elliott Associates, L.P. registra su mejor año, con un aumento del 32,1%.

2008 (Crisis financiera global):

Private Equity centrado en buyout cae menos de un 15%, mientras que la Renta Variable cae un 45%.

Brevan Howard Master Fund Limited sube un 20% en dólares (+50% en euros), mientras el S&P500 cae un 50%.

El índice de infraestructuras de JP Morgan cae en torno a un -10%.

Elliott Associates, L.P. registra su otra única pérdida anual (-3%).

Blackstone European Senior Loan Fund, un fondo de deuda privada, registra una caída del -3%.

El drawdown de Icaria Patrimonio FIL en este escenario habría sido de -10% a -11% (o -15% en retornos diarios), en contraste con el -50% de la RV.

2009:

Elliott Associates, L.P. gana un 30,7%.

Partners Group Global Value SICAV cae un -6,8%, su último año negativo hasta la fecha.

2010:

Campbell Absolute Return registra un rendimiento anualizado del 9,30% desde este año.

2011:

GSA Coral Student Portfolio inicia operaciones, con una rentabilidad neta del 5,70% anualizada desde entonces.

Indépendance et Expansion cae un -10%.

2013-2018:

Brevan Howard Master Fund Limited se mantiene "plano", sin rendimientos significativos.

2016:

Valvest Steady Income Fund, que invierte en préstamos puente, comienza a operar en formato de fondo, generando una rentabilidad del 7,31% después de comisiones, sin meses negativos.

2017:

Hamilton Lane Private Equity Fund es fundado.

Abril de 2018:

Alta Fox Opportunities Fund es creado, logrando una rentabilidad neta anualizada del 31,4% hasta la fecha, multiplicando el dinero invertido por 5.

Febrero de 2018:

One Main Capital inicia operaciones, con una rentabilidad neta del 19,5% hasta la fecha.

2020 (Crisis del COVID-19):

Brevan Howard Master Fund Limited gana un 27%.

Hamilton Lane Private Equity Fund cae solo un -5%, mientras el MSCI World cae un -35%.

GSA Coral Student Portfolio tiene una caída mínima del -4% y tarda un año en recuperarse.

Laughing Water obtiene un rendimiento del +67,8%.

El drawdown de Icaria Patrimonio FIL en este escenario habría sido alrededor del 10%.

Mediados de 2021:

Sohra Peak Capital Partners es fundado, con rentabilidades anualizadas del 20,7% desde entonces.

Voss Capital, otra gestora de Renta Variable, acumula un 61% de rendimiento desde junio de 2021.

2022:

Icaria Patrimonio FIL registra un año positivo, mientras la Renta Variable, oro y bonos caen.

Brevan Howard Master Fund Limited sube un 20%.

Partners Group Global Value SICAV termina en positivo con un +0,3%.

Hamilton Lane Private Equity Fund cae solo un -3%, mientras la bolsa cae casi un -20%.

Indépendance et Expansion cae un -10%.

Laughing Water registra su peor año con un -31,7%.

El oro sube un 100% desde este año.

Peor crisis para Cartera Permanente, cayendo un 12%.

El fondo de Oquendo, donde Carlos Santiso invierte en su Family-Office, mantiene rentabilidad positiva sin trimestres negativos desde 2022.

2023:

Sohra Peak se dispara un 82% frente al 26% del S&P500.

Campbell Absolute Return recibe el premio de The Hedge-Fund Journal como mejor fondo CTA Diversificado por segundo año consecutivo.

2024 (cierre):

El fondo de Oquendo gestionado por Carlos Santiso en su Family-Office, cierra con una rentabilidad anual del 7,7% neta de comisiones.

Hamilton Lane Infrastructure Fund logra un 27%.

Laughing Water cierra con un +39,5%.

Abril de 2024:

Transtrend Diversified Trend Program alcanza máximos históricos.

2025 (proyecciones y eventos):

Primer trimestre: Hamilton Lane Infrastructure Fund lleva un 4,38%.

Finales de abril: Icaria Patrimonio FIL se encuentra casi plano (aproximadamente -0,5% negativo) a pesar de un contexto convulso en la Renta Variable (MSCI World a -15% en algún momento de abril). Las Bridge Loans, Senior Loans, Infraestructuras, Real Estate y Private Equity han sido positivos. Hedge-Funds ligeramente negativos (Brevan Howard -2% YTD, pero +3,63% en abril). Renta Variable en general negativa.

Mayo: Se abre la primera ventana mensual de inversión para Icaria Patrimonio FIL.

Junio: Alta Fox dejará de aceptar nuevos inversores.

Primer semestre: Icaria Patrimonio FIL cierra en torno a un +2%, mientras el dólar ha hecho un -14% YTD y el MSCI World lleva un -3% YTD. Hedge-Funds americanos han sufrido por el efecto del dólar.

Julio: Icaria Patrimonio FIL espera estar invertido al 100% en los fondos subyacentes. Se confirma que todos los procesos de Due Diligence y contacto con las gestoras están terminados.

Finales de 2025: Icaria Patrimonio FIL espera incorporar Elliott Associates LP Fund a la parte de Hedge-Funds, lo que podría aumentar temporalmente su peso en el FIL al 18%.

Septiembre: Primer comité trimestral con los partícipes para actualizar el comportamiento del fondo, novedades y perspectivas futuras.

Resto del año: Luis Ángel Hernández prevé que una vez lanzado el fondo, se podrán comprobar las promesas sobre el comportamiento de los Hedge Funds y las rentabilidades de los activos.

Se prevé que la RV vivirá una década muy complicada, con proyecciones de rentabilidades esperadas muy por debajo de la media histórica del 9% anual.

Se espera que la inversión alternativa crezca y sea más accesible, llegando a ser normal que el 50% del patrimonio de carteras de 500.000 € esté en activos alternativos en 5 o 10 años.

Abril de 2026:

La comisión de reembolso del 3% de Icaria Patrimonio FIL desaparece.

En el futuro (3-5 años):

Icaria Patrimonio FIL espera no tener un periodo bajo el agua mayor a 2-3 años y caer más de un 14% en un escenario apocalíptico.

Se espera que los Hedge Funds de RV lleven a las "nubes" la rentabilidad durante un boom alcista.

Perspectiva general de Icaria Patrimonio FIL:

Se lanza como un fondo de estilo conservador, con un perfil de riesgo similar al de la Cartera Permanente (volatilidad de la mitad, drawdown de un tercio de la RV).

Objetivo: obtener la mayor rentabilidad posible por unidad de riesgo asumida (maximizar el ratio de Sharpe).

Composición inicial: 10% liquidez, 15% Deuda Privada (Bridge Loans y Senior Loans), 15% Real Assets (infraestructuras, inmobiliario), 10% Hedge-Funds, 20% Renta Variable, 30% Private Equity.

Volatilidad esperada: 6%, drawdown máximo: 11% (o 15% en un escenario de crisis profunda como 2008).

Rentabilidad neta total esperada: 9,1% (antes de la comisión de gestión).

Mínimo de inversión: 100.000 € (Clase A) o 500.000 € (Clase I).

Comisión de gestión: 0,99% (Clase A) o 0,69% (Clase I). Comisión de depósito: 0,07%.

Liquidez: Suscripción mensual, reembolso trimestral (preaviso de 20 días naturales). El VL se actualiza mensualmente.

El fondo delega la gestión en "los mejores equipos del planeta" y busca acceso a fondos institucionales de difícil acceso para el inversor minorista.

Elenco de Personajes Principales

Carlos Santiso: El gestor principal de Icaria Patrimonio FIL. Cuenta con más de 10 años de experiencia en la gestión de carteras tipo "endowment" para patrimonios de cientos de millones de euros, habiendo sido Director de Inversiones de dos Family-Office. También es profesor en varias escuelas de finanzas y trabaja para Adbank. Tiene una profunda comprensión de los fondos subyacentes y su alineación de intereses se destaca por tener un proyecto similar en su Family-Office. Es muy activo en redes sociales y ofrece reuniones personales para resolver dudas de los partícipes.

Nassim Taleb: Economista y autor reconocido por conceptualizar la estrategia "Barbell", que Icaria Patrimonio FIL incorpora en su filosofía de inversión. Esta estrategia implica tener una parte del patrimonio en activos muy conservadores y otra en activos que rinden mucho en buenos momentos.

John Maynard Keynes: Economista que dijo la frase: *"Los mercados pueden mantener su irracionalidad más tiempo del que tú puedes mantener tu solvencia"*, citada en el contexto de la volatilidad de la Renta Variable.

Jesús Sequeira Pol: Crítico que comenta el producto Icaria Patrimonio FIL en Twitter. Reconoce la buena opinión sobre el gestor y la atracción de los números pasados, pero expresa cautela sobre la regulación, transparencia y liquidez, así como la comisión de reembolso.

Pedro Becerro: Crítico que comenta el producto Icaria Patrimonio FIL en su sitio web. Argumenta sobre el posible sesgo de supervivencia en el historial de los fondos, la probabilidad de que los activos alternativos no rindan tan bien en el futuro como la RV, y considera la comisión de más del 1% elevada.

Luis Ángel Hernández: Crítico que analiza Icaria Patrimonio FIL en un vídeo de YouTube. Discute la premisa de estabilidad, la liquidez mensual, la composición de la cartera con alternativos, y la comparación con otros fondos como Return Stacked Offroad FIL. Aunque el gestor critica algunas de sus conclusiones, reconoce su esfuerzo y rigor en el análisis.

JACPAT: Miembro del grupo de Telegram que expresa cautela sobre la cantidad de patrimonio que se debería invertir en Icaria Patrimonio FIL, sugiriendo no más del 20-25% debido a la iliquidez y la complejidad/riesgo percibido de los activos alternativos como el Private Equity.

ATC Investing: Crítico que analiza Icaria Patrimonio FIL en Twitter. Opina que es un instrumento para grandes patrimonios (más de 1 millón de euros) debido a su liquidez limitada y el mínimo de inversión, y que no lo recomendaría para invertir un porcentaje muy grande del patrimonio.

Azue Cons: Crítico que analiza Icaria Patrimonio FIL en Twitter. Lo ve muy diversificado pero menciona como puntos negativos el mínimo de inversión, el poco recorrido del fondo en sí y la comisión de reembolso inicial.

Ragnarok: Crítico que analiza Icaria Patrimonio FIL en bolsasfácil.net. Detalla varios puntos débiles y riesgos, incluyendo la alta barrera de entrada, liquidez limitada, opacidad en costes reales, complejidad del producto, riesgos de iliquidez de alternativos y dependencia de la pericia del selector de fondos.

Yaron Naymark: Gestor de One Main Capital, un fondo de Renta Variable incluido en Icaria Patrimonio FIL, conocido por su extraordinario desempeño en small-caps.

Universidades como Harvard, Yale o Stanford: Mencionadas como ejemplos de los "Endowments" más grandes y sofisticados del mundo, que gestionan decenas de miles de millones de dólares siguiendo el modelo de inversión que Icaria Patrimonio FIL busca replicar.

KKR, Blackstone, Apollo: Empresas mencionadas como ejemplos de proveedores de vehículos de inversión alternativa que han multiplicado su rentabilidad en los últimos 10 años, reflejando el fuerte crecimiento y la creciente accesibilidad de la inversión alternativa.

Andbank: Banco para el que Carlos Santiso trabaja y donde se gestiona Icaria Patrimonio FIL.

<https://t.me/IcariaPatrimonio>