

Contacto: [gpm-internationalcapital@gpmbroker.com](mailto:gpm-internationalcapital@gpmbroker.com) - Teléfono: +34 93 119 04 18 / +34 91 319 16 84

Gestora: INVERGIS GESTION SGIIC (GRUPO BANCA MARCH)

Subgestora: GESTION DE PATRIMONIOS MOBILIARIOS SOCIEDAD DE VALORES, S.A.

Depositario: BANCO INVERGIS.

Estimado partícipe;

Ponemos punto y final a un mes agosto en el que, el aspecto más destacado sigue siendo el buen comportamiento de la renta fija con respecto a la renta variable, que ha experimentado fuertes vaivenes con un balance negativo al cierre del mes.

Como [trataremos más detenidamente más adelante en el presente informe](#), diferentes indicadores apuntan a una parte madura del ciclo económico. En este entorno, nuestro sistema sobre índices, mantiene neutralizada nuestra exposición alcista tanto en el S&P 500 como en el Dow Jones, DAX Xetra, Nasdaq 100, Ibex 35 y EuroStoxx 50. Es decir, el sistema sobre índices mantiene su cautela de cara al mes de septiembre neutralizando totalmente su exposición a renta variable.

Por su parte, el sistema sobre acciones está sobre ponderando sectores de corte defensivo como REITs, productores de comida y utilities, sectores que históricamente suelen brillar con luz propia en fases maduras de ciclos económicos. También mantenemos posiciones alcistas en oro y mineras desde principios de junio, con un peso aproximadamente del 10% de la cartera.

En la [última página de este informe](#) se pueden consultar tanto las principales posiciones en cartera como la asignación de activos actual del fondo.

Como es habitual, más adelante en el presente informe trataremos otros aspectos del mercado y de la cartera actual, pero antes, como ya sabéis, para mí como gestor es muy importante que los inversores sean conocedores de lo que hacemos y porqué lo hacemos, para, a partir de ahí, exponer mis inquietudes y expectativas respecto al mercado y cuáles son las posiciones del fondo y sus principales movimientos. A continuación, detallo los aspectos clave de nuestros principios de inversión.

## 1.- Estructura del fondo y estrategias que lo dirigen:

En GPM International Capital utilizamos tres estrategias, dos de ellas seguidoras de tendencia en valores que darán un mayor peso en cartera a los mercados y sectores con mejor comportamiento del mundo. Esto permitirá al partícipe disponer de una cartera diversificada internacionalmente en los mercados con mejor comportamiento, evitándose así los problemas derivados de concentración de inversiones en mercados con mal comportamiento.

Cabe destacar que solo mantendremos los valores en cartera mientras estos sean capaces de sostener trayectorias alcistas. **No nos casamos con ningún valor.** Los valores que sean capaces de mantener sus tendencias alcistas seguirán con nosotros, puesto que será síntoma de que nos están haciendo ganar dinero. Si cualquiera de ellos no sigue el rumbo previsto, será liquidado para buscar opciones de inversión que sí sigan un rumbo favorable para las inversiones.

Esta forma de proceder es fundamental para maximizar el beneficio y minimizar las pérdidas y, como no podía ser de otra forma, es uno de los pilares de la política del fondo. Invertiremos en los valores más destacados del mundo mientras nos hagan ganar dinero. Precisamente tomamos posiciones en este tipo de valores sobresalientes porque son los que más probabilidades de hacernos ganar dinero tienen. Ahora bien, como ya sabéis este es un mundo de probabilidades y no de certezas absolutas, por lo que en el momento en que alguno de los valores en cartera no siga un rumbo favorable para nuestros intereses será liquidado. **Todas las posiciones en compañías cotizadas pertenecientes a las estrategias seguidoras de tendencia tienen stop de salida.**

En lo que respecta a la tercera estrategia (que llamamos rotacional), nos permite rotar posiciones entre renta variable y renta fija. Esta estrategia, otorga mayor peso a los bonos y la liquidez (dependiendo del entorno) cuando no ve un claro sesgo alcista en el mercado de renta variable. En el momento en que el comportamiento de la renta variable supera al de la renta fija en grado de inversión, este sistema se sitúa del lado de la renta variable, **puediendo invertir en diferentes índices internacionales de cara a buscar diversificación geográfica.** Esta estrategia también incorpora stops de protección.

## 2.- Cartera actual

Hecho un pequeño resumen de la hoja de ruta del fondo y pasando a detallar los movimientos del pasado mes en la cartera, informaré que, durante agosto, liquidamos las posiciones Zendesk Inc, Otter Tail Corp y Dassault Systemes SE al no establecer el rumbo alcista que buscábamos.

En lo que respecta a las nuevas entradas, tomamos posiciones en las empresas estadounidenses Church & Dwight Co Inc (sector artículos del hogar y constructoras residenciales) y McCormick & Co Inc (sectores productores de comida).

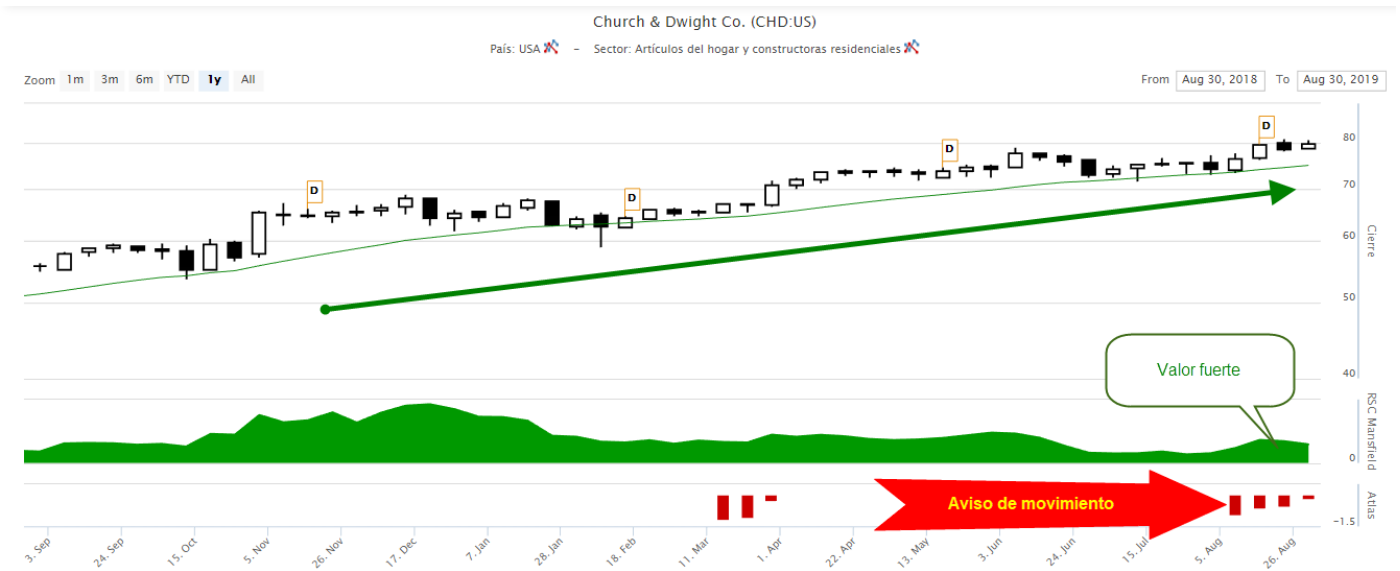
También hemos tomado posiciones en el sector REIT americano, sector que se sitúa en clara tendencia alcista y cuyo rendimiento es superior al del promedio del mercado.



La razón por la que hemos tomado posiciones en el sector REIT directamente y no en valores individuales son varias.

1. Había muchísimos valores del sector REIT que cumplían los criterios de entrada. Al cumplir el sector también todos los criterios técnicos de entrada, he preferido utilizar el sector para mayor diversificación.
2. Los REITs distribuyen elevados dividendos. Invertir a través del sector vía futuros nos permite un ahorro fiscal considerable.

Por su parte, analizando el aspecto técnico de uno de los nuevos valores introducidos en cartera, el posicionamiento en Church & Dwight Co Inc nos permite posicionarnos en el sector artículos del hogar y constructoras residenciales, un sector que está experimentando claras entradas de dinero en las bolsas americanas.



Como se puede observar en el gráfico superior, el fabricante estadounidense de artículos para el hogar se encuentra en tendencia alcista y su rendimiento es claramente superior al del promedio del mercado.

En lo que respecta al sistema rotacional sobre índices, de cara a septiembre el sistema mantiene la cautela **neutralizando su exposición alcista** tanto en el S&P 500 como en el Dow Jones, DAX Xetra, Nasdaq 100, Ibex 35 y EuroStoxx 50, puesto que el rendimiento de la renta fija se mantiene por encima del de la renta variable.

Puedes ver más información sobre el sistema rotacional [en el informe del pasado mes de enero de 2017](#).

En la [última página de este informe](#) se pueden consultar tanto las principales posiciones en cartera como la distribución geográfica del fondo.

### 3. – Comentario del mercado

Uno de los aspectos de los que más se ha hablado el pasado tanto en prensa especializada como en mesas de operaciones de todo el mundo durante el mes de agosto es que el rendimiento de los bonos a 2 años se situó por encima de los rendimientos de los bonos a 10 años. Es decir, oficialmente la curva de tipos está invertida.

No obstante, en lo que respecta a la curva de tipos, aunque las portadas se han centrado en la inversión de la curva entre los 10 y 2 años, me ha llamado más la atención que **el rendimiento de las letras estadounidenses a 1 mes fuese superior al de los bonos a 30 años**.



Sin ningún género de dudas esta es la inversión de la curva de tipos más “extrema” que podemos ver, ya que afecta a los plazos más extremos de la curva.

Aunque hay varios factores que influyen, podríamos decir que **el mercado descuenta un mayor riesgo por prestarle dinero al gobierno americano a 1 mes que a 30 años**. No cabe duda que es una situación totalmente anómala que refleja una evidente tensión dentro de los mercados financieros (lo habitual es que, a mayor plazo, mayor sea el tipo de interés requerido).

Ahora bien, ¿significa esta inversión “extrema” un techo inminente en los mercados de valores? No tiene por qué. Vamos a verlo.

En el siguiente gráfico he resaltado sobre el S&P 500 todos los días en las últimas tres décadas en los que el cupón de las letras de más corto plazo fue superior al resto de los bonos de la curva.



Como se puede observar, si bien es cierto que este fenómeno suele darse en fases maduras del ciclo, si prestamos atención a los detalles, vemos cómo esta circunstancia no suele darse unos pocos días (como es el caso actual), sino que la “alerta” suele repetirse durante varias semanas (e incluso meses) antes de que el mercado de comienzo a los retrocesos.

Es cierto que es la primera vez que se activa esta alerta desde agosto de 2007, pero no es menos cierto que, atendiendo al histórico, es previsible que veamos más semanas con esta alerta encendida antes de que el mercado confirme un techo cíclico.

Podemos decir que esta inversión “extrema” de la curva de tipos no es una señal de caída inminente, sino un síntoma de que el ciclo está maduro.

Para que el ciclo llegue a su fin, además de la inversión en la curva de tipos hacen falta más detonantes. El principal detonante que vimos en anteriores fases similares a la actual fueron los síntomas de agotamiento en la amplitud (línea avance/descenso).

Tanto en el año 2000 como en el año 2007 vimos divergencias en los indicadores de amplitud. Mientras los índices establecían máximos en aquellos años, la amplitud retrocedía. Un hecho que, unido a la inversión de la curva de tipos, terminó por dinamitar al mercado.

### Línea A/D y S&P 500 en el año 2000

Línea AD USA vs. S&P 500



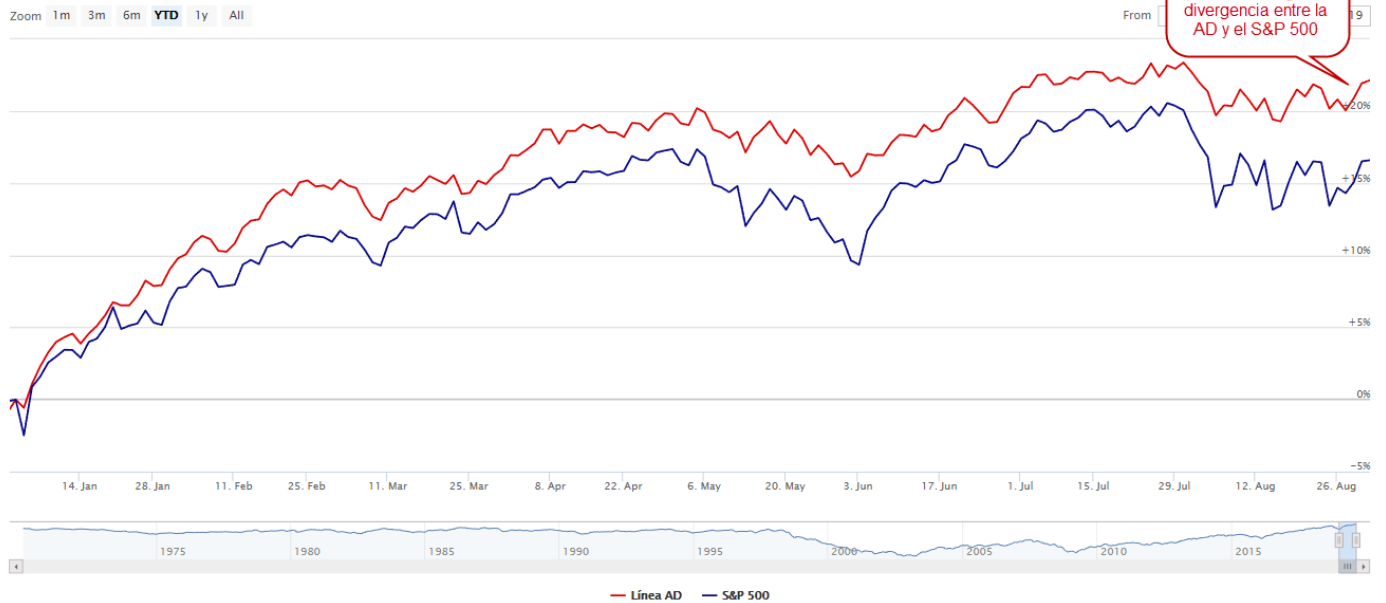
### Línea A/D y S&P 500 en el año 2007

Línea AD USA vs. S&P 500



A diferencia de lo sucedido en los años 2000 y 2007, en estos momentos la amplitud sigue mostrando un aspecto saludable. La inmensa mayoría de valores siguen respaldando los índices al alza y, mientras esto suceda, el mensaje que lanza el mercado es que está maduro pero que aún tiene suficiente inercia para seguir subiendo.

Línea AD USA vs. S&P 500



Por todo ello, nuestra cartera mantiene su predisposición alcista, aunque nuestros sistemas han empezado a moderar el nivel de exposición a renta variable desde el pasado mes de agosto dada la situación de madurez cíclica actual.

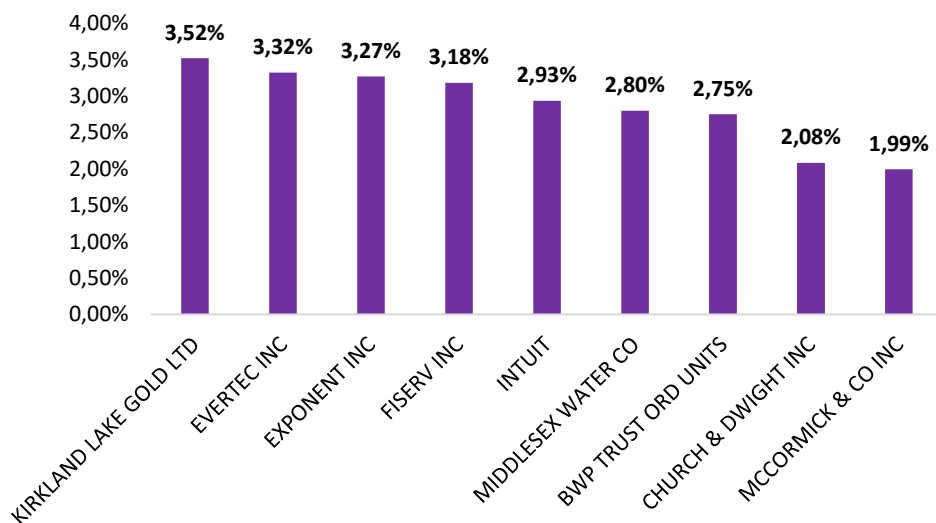
Como siempre, ante cualquier duda o consulta estamos a vuestra disposición en los canales habituales. Dirección e-mail [GPM-InternationalCapital@gpmbroker.com](mailto:GPM-InternationalCapital@gpmbroker.com) y en el teléfono 93.119.04.18

Nos vemos el próximo mes.  
Atentamente;

Ricardo González



**PRINCIPALES POSICIONES EN ACCIONES A 31/08/2019**



**VALOR LIQUIDATIVO**

**9,92€**

**FILOSOFÍA**

*GPM International Capital tiene una perspectiva internacional y basa la toma de decisiones en el análisis técnico y cuantitativo dando mayor peso en cartera a los mercados y sectores con mejor comportamiento del mundo.*

*Invertirá más del 75% de su exposición en renta variable, sin que exista ninguna distribución predeterminada por tipo de activos, emisores, divisas o países, sector económico, capitalización bursátil.*

**DATOS DEL FONDO**

**Política de Inversión:** Renta variable internacional

**ISIN compartimento:** ES0142630021

**Gestora:** Inversis Gestión, SA, SGIIC (Banca March)

**Depositario:** Banco Inversis, SA (Banca March)

**Gestión delegada:** GPM S.V. SA

**Auditor:** Deloitte

**Divisa:** Euros

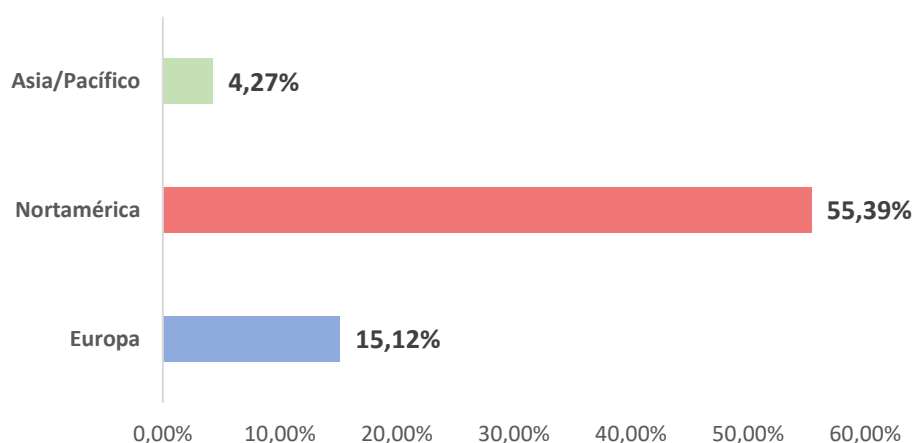
**Dividendos:** Acumulación

**Inversión mínima:** 10€

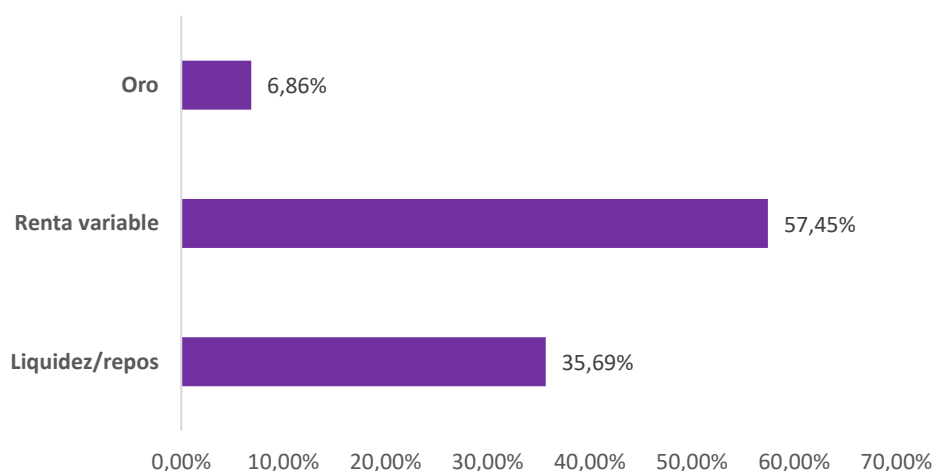
**Órgano supervisor:** CNMV

**Nº Registro:** 4991

**RESUMEN INVERSIÓN EN RV POR ZONA ECONÓMICA (SOBRE CAPITAL INVERTIDO) A 31/08/2019**



**RESUMEN INVERSIÓN NETA POR TIPO DE INSTRUMENTO A 31/08/2019**



**COMISIONES Y GASTOS**

**Gestión (anual) sobre el patrimonio** 1,25%

**Depositario (anual) sobre el patrimonio** 0,1%

**Gestión (anual) sobre incremento valor** 8%

**Suscripción** 0%

**Reembolso** 0%

• Este documento no constituye una oferta o recomendación para la adquisición, venta o cualquier tipo de transacción con las participaciones del Fondo. Ninguna información contenida en él debe interpretarse como asesoramiento o consejo. Las decisiones de inversión o desinversión en el Fondo deberán ser tomadas por el inversor de conformidad con los documentos legales en vigor en cada momento. Las Inversiones de los fondos están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores, por lo que el valor de adquisición del Fondo y los rendimientos obtenidos pueden experimentar variaciones tanto al alza como a la baja y cabe que un inversor no recupere el importe invertido inicialmente. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Pese a que la información utilizada en el análisis de valores se considera fiable, no se puede garantizar la exactitud de la misma y las valoraciones y proyecciones estimadas podrían no cumplirse. Las posiciones mostradas son a fecha de publicación del presente documento y son susceptibles de cambios sin previo aviso.