

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

Gestora: INVERSIS GESTION SGIIC (GRUPO BANCA MARCH)

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

Depositario: BANCO INVERSIS.

Estimado partícipe;

Cerramos el mes de febrero sin grandes novedades en lo que respecta a la operativa sobre acciones, que mantiene una postura de cautela desde el pasado mes de septiembre y que seguirá con esta política mientras la línea avance/descenso no sea capaz de superar máximos, tal y como vimos en el [informe del pasado mes de noviembre](#).

Donde sí que tenemos novedades es en el sistema rotacional. Recordemos que este sistema que venimos utilizando desde principios de 2017 ([pulsa aquí para ir al informe de presentación](#)) otorga mayor peso a los bonos y la liquidez 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, pudiendo invertir en diferentes índices internacionales al buscar diversificación geográfica.

De cara al mes de marzo, el sistema rotacional (que es más agresivo que el sistema sobre acciones) ha asignado de nuevo parte del capital del fondo al mercado de valores norteamericano (S&P 500, Nasdaq 100 y Dow Jones) y europeo (EuroStoxx 50 e Ibex 35). Por el momento, el sistema se mantiene fuera del índice alemán DAX Xetra.

A pesar de las nuevas compras, la cartera sigue en modo defensivo con altos grados de liquidez y una exposición a renta variable del entorno del 40% sobre el total del patrimonio. La distribución actual de la cartera, puede consultarse en la [última página del presente informe](#).

Como es habitual, en el informe trataremos diferentes 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, comentaré que, dado que la línea avance/descenso todavía no ha superado máximos, el sistema sobre acciones sigue sin activar compras sobre valores individuales.



Donde sí tenemos nuevas operaciones de cara al mes de marzo es en el sistema rotacional.

Con el cierre de febrero la estrategia nos indica que en el último año el rendimiento de la renta variable vuelve a superar al de la renta fija soberana. Por ello, el sistema liquida las posiciones en los futuros que teníamos comprados del bono alemán e indica que es momento de asignar de nuevo parte del capital del fondo al mercado de valores norteamericano (futuros del S&P 500, Nasdaq 100 y Dow Jones) y europeo (EuroStoxx 50 e Ibex 35). Por el momento, el sistema se mantiene fuera del índice alemán DAX Xetra.

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 a cierre de enero.

3. – Comentario del mercado

En los últimos informes hemos hablado mucho sobre la situación tanto a corto como a medio plazo en los mercados. Tenía pendiente, por petición de varios partícipes, compartir con vosotros un estudio de largo plazo que, si bien no tiene validez operativa a corto y medio plazo, sí que creo puede resultar útil para entender el contexto actual del mercado en un contexto histórico amplio.

Para verlo de la forma más gráfica posible, he recopilado los datos del mercado de valores americano desde el año 1900 y he ajustado su evolución a la inflación. Esto es importante cuando hablamos de amplias series históricas, ya que no es lo mismo que un activo suba un 7% cuando la inflación está al 10%, a que suba un 1% cuando la inflación está al 0%. En el primer caso, a pesar de la revalorización en precio, en términos reales se experimentó una depreciación, mientras que, en el segundo caso, se consiguió una apreciación.

A este gráfico del S&P 500, ajustado a la inflación, le he añadido su línea de regresión exponencial para encontrar la línea de tendencia que mejor une los puntos de datos desde el año 1900. Esta línea nos permite medir cuánto por encima o por debajo se encuentran los precios en un momento dado con respecto a su comportamiento medio histórico.



El gráfico muestra muchas cosas interesantes. El pasado mes de septiembre, el mercado llegó a estar un 139,06% por encima de su línea de tendencia histórica. En casi 120 años, los únicos meses en que los precios fueron más elevados con respecto al promedio histórico fueron los que abarcaron la cima del mercado entre 1999-2000, cuando este indicador “curiosamente” también alcanzó lecturas del entorno del 140%.

Comentaba al inicio de este artículo, que este estudio no tiene utilidad operativa a corto y medio plazo. Esto es así porque **el mercado puede estar mucho tiempo “sobrecomprado” o “sobrevendido”**. Ahora bien, con una perspectiva de muy largo plazo (lustros e incluso décadas) sí que sirve para ver cómo está la valoración del mercado acorde a su media histórica.

Probablemente muchos de vosotros os estáis preguntando cómo puede ser que el mercado esté tanto tiempo “sobrevalorado” en más de un 50%, con respecto a su promedio histórico, desde poco antes de que empezase el siglo XXI. La respuesta la encontramos en la política intervencionista de los bancos centrales. Desde los años 80, los bancos centrales están rebajando continuamente y con diferentes medidas los rendimientos de la renta fija. Esto genera que los grandes flujos monetarios a largo plazo se vean forzados a asumir mayores riesgos en renta variable dada la escasez del atractivo de la renta fija.

Estos movimientos en los flujos monetarios, hasta cierto punto “artificiales”, que han generado los bancos centrales en las últimas décadas, han provocado que las valoraciones de los mercados de renta variable alcancen niveles “desorbitados”. De igual forma que no tiene sentido un mercado de renta fija con intereses negativos (en los que un deudor debe devolver menos dinero del que le prestaron), desde un punto de vista histórico tampoco tienen sentido valoraciones tan altas. Estas son las consecuencias de manipular el mercado y, sinceramente, no creo que terminen bien.

Sobre el gráfico también se representa en verde los periodos de tiempo en los que el mercado americano estuvo más de un 50% infravalorado con respecto a su media. Hace décadas que no vemos al mercado en niveles históricamente “baratos” (concretamente desde principios de los 80).

Me gustaría terminar con una opinión personal (que tiene la misma validez que la de cualquier otra persona, porque, al fin y al cabo, es solo mi opinión).

Como probablemente sabéis, en los últimos años ha crecido exponencialmente la popularidad de la gestión pasiva. Acorde a las valoraciones actuales del mercado, no creo que sea el mejor momento de optar por la inversión pasiva, ya que es muy probable que el mercado tienda con el paso de los años a buscar su media. En este aspecto, una gestión activa del patrimonio que evite grandes caídas (o que incluso saque partido de ellas) la veo más razonable que una gestión pasiva.

Estadísticamente es altamente probable que el mercado tienda en los próximos años a buscar zonas de su promedio histórico (e incluso inferiores). Cuando eso suceda, probablemente la gestión pasiva haya generado tantos disgustos a sus inversores, que abandonen la idea justo en el momento en el que probablemente sería una idea razonable indexarse. Este va a ser un aspecto económico y socialmente interesante a seguir en los próximos años, ya que, por alguna extraña razón, la humanidad tiende a apostar por los “productos financieros de moda” justo en el peor momento.

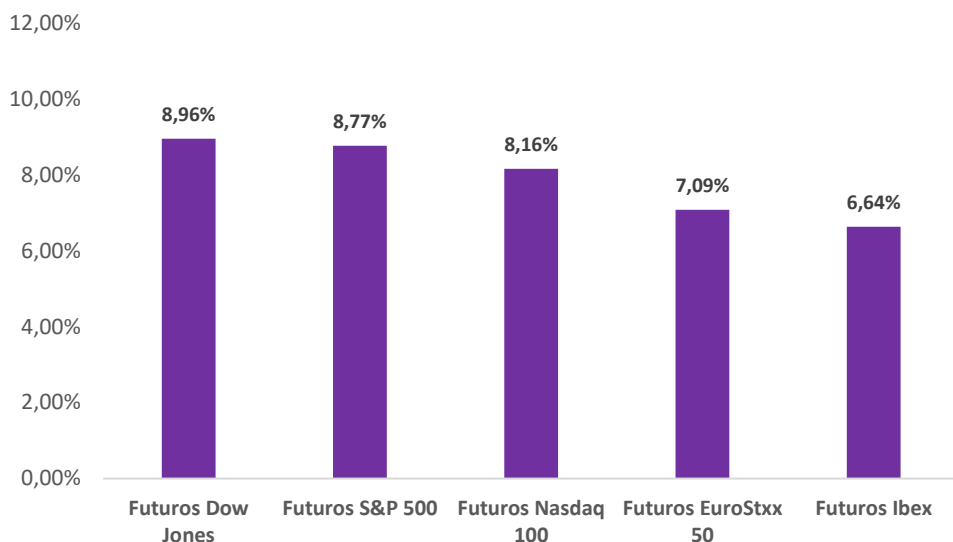
Como siempre, ante cualquier duda o consulta estamos a vuestra disposición en los canales habituales. Dirección e-mail GPM-InternationalCapital@gpmbroker.com y en el teléfono 93.119.04.18

Nos vemos el próximo mes.

Atentamente;

Ricardo González

PRINCIPALES POSICIONES EN RENTA VARIABLE A 01/03/2019



VALOR LIQUIDATIVO 10,23€

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

COMISIONES Y GASTOS

Gestión (anual) sobre el patrimonio 1,25%

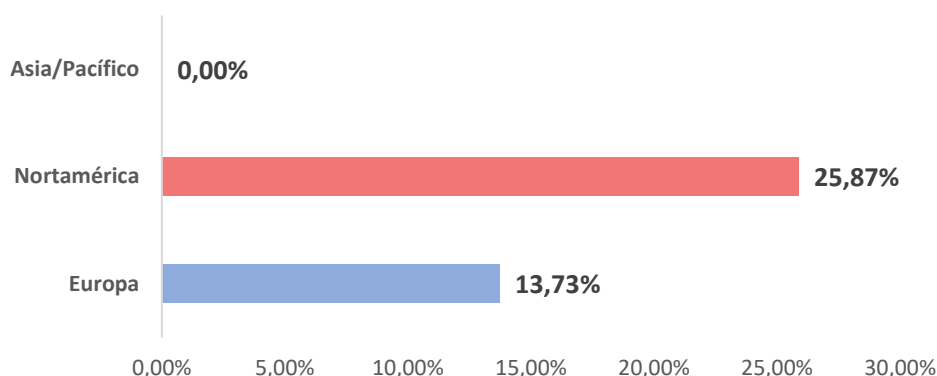
Depositario (anual) sobre el patrimonio 0,1%

Gestión (anual) sobre incremento valor 8%

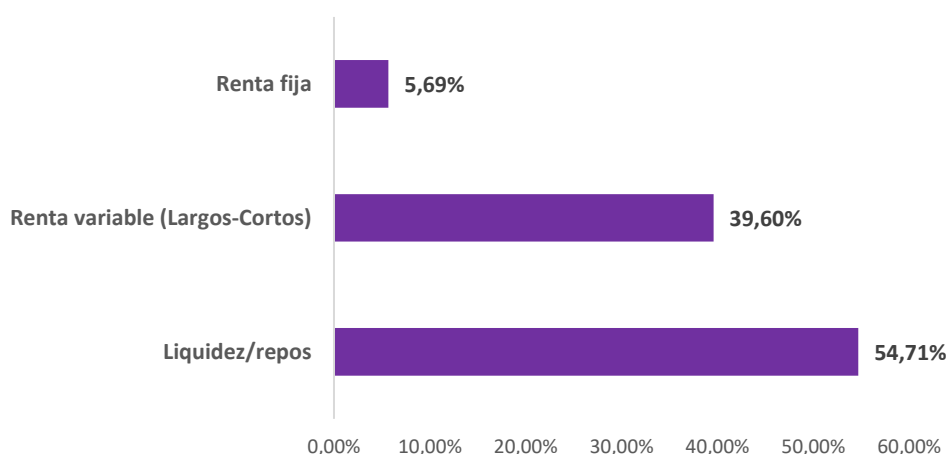
Suscripción 0%

Reembolso 0%

RESUMEN INVERSIÓN EN RV POR ZONA ECONÓMICA (% SOBRE PATRIMONIO TOTAL) A 01/03/2019



RESUMEN INVERSIÓN NETA POR TIPO DE INSTRUMENTO A 31/01/2019



• 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.