

Contacto: 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;

Cerramos un mes de noviembre que en líneas generales ha resultado negativo para Europa y positivo para EEUU, situación a la que hemos podido sacar partido gracias a las posiciones alcistas que mantenemos abiertas sobre diferentes índices estadounidenses. No obstante, a pesar de las alzas del mercado rector el último mes, nuestra postura a medio/largo plazo sigue siendo defensiva por las razones descritas en informe del mes de septiembre ([puedes descargarlo pulsando aquí](#)).

Como veremos al final del presente informe, los peligros para la renta variable, a medio/largo plazo, siguen sin estar invalidados, por lo que **mantenemos una postura defensiva** en la que no abriremos nuevas posiciones alcistas en renta variable hasta que no veamos una mejoría evidente en la estructura del mercado. Además, si la situación sigue deteriorándose en los próximos meses, nuestra exposición al mercado (actualmente en niveles del 27,60% sobre el total del patrimonio) seguirá reduciéndose.

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, **pudiendo 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, durante el mes de noviembre, liquidamos las posiciones que manteníamos sobre la minera australiana Northern Star Resources Ltd, valor en el que tomamos posiciones en junio de este 2018 y que ha alcanzado el punto de salida de una de nuestras estrategias seguidoras de tendencia con plusvalías del 17,90%.

Actualmente solo mantenemos en cartera de acciones la operación abierta sobre la empresa norteamericana CME Group Inc.

En lo que se refiere a nuevas entradas, tal y como expliqué en el [informe del pasado mes de septiembre](#), no vamos a tomar nuevas posiciones hasta que el mercado no sea capaz de dar síntomas de mejora estructural, por lo que durante el mes de noviembre no realizamos la compra de ninguna empresa cotizada.

En lo que respecta al sistema rotacional sobre índices, mantiene las posiciones alcistas tanto en el S&P 500 como en el Dow Jones y Nasdaq 100. En Europa, el sistema se mantiene fuera del Ibex 35, EuroStoxx 50 y 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 actual del fondo.

3. – Comentario del mercado

En el [informe de septiembre](#) os mostré cómo el incremento en el rendimiento de los bonos y la debilidad en la línea avance/descenso provocan que se hayan juntado dos circunstancias que históricamente han sido capaces de poner punto y final a otros ciclos alcistas en los siguientes meses.

Por una parte, el incremento en la rentabilidad de los intereses de los bonos hace que la renta fija cada vez gane más atractivo y que poco a poco los inversores empiecen a plantearse salir de la renta variable para dirigir sus ahorros hacia la renta fija en busca de un cupón fijo en este tipo de activo.

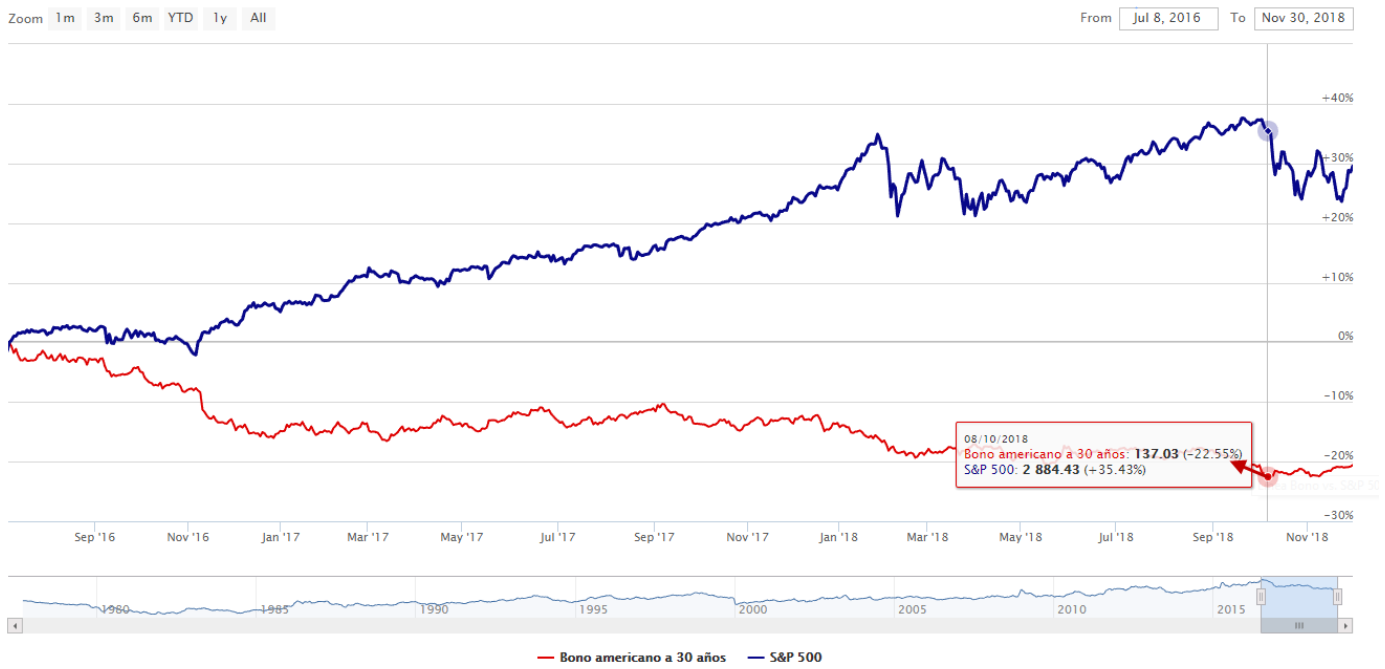
Tal y como [expliqué en dicho informe](#), históricamente caídas de más del 10% en los bonos a 10 años (o del 20% en los bonos a 30 años) unidos a síntomas de debilidad en la línea avance descenso, han supuesto los cimientos para cerrar un ciclo alcista dentro de los meses posteriores.

Actualmente el precio de los bonos estadounidenses a 10 años ha retrocedido un 13,26% desde sus máximos del verano de 2012, superándose así el rango del 10% mínimo necesario para generar un cambio de ciclo.



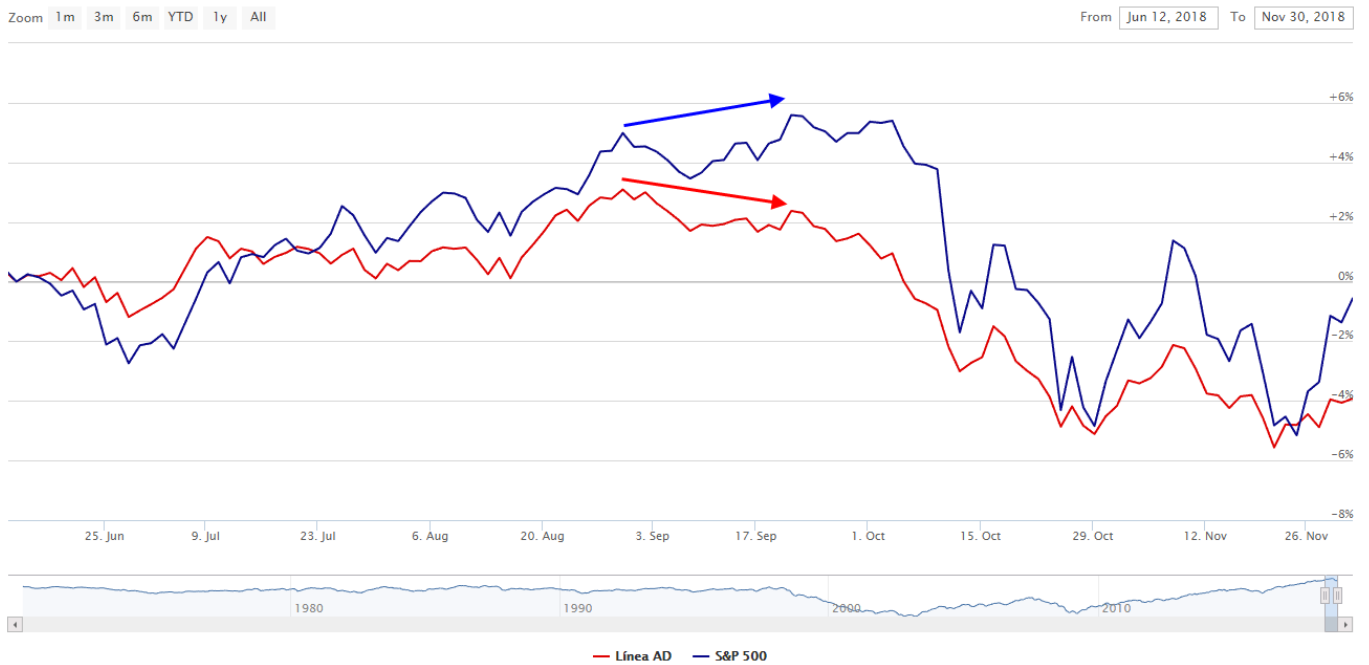
En lo que respecta a los bonos a 30 años, han retrocedido un 22,55% desde sus máximos del verano de 2016, superándose así el rango del 20% mínimo necesario en este tipo de bonos de largo plazo para generar un cambio de ciclo.

Línea Bono vs. S&P 500



Una vez tenemos los precios en los bonos en el nivel de alerta histórica, el punto de mira se centra en si la línea avance/descenso es capaz de superar sus máximos de agosto, anulando así la divergencia generada durante septiembre.

Línea AD USA vs. S&P 500



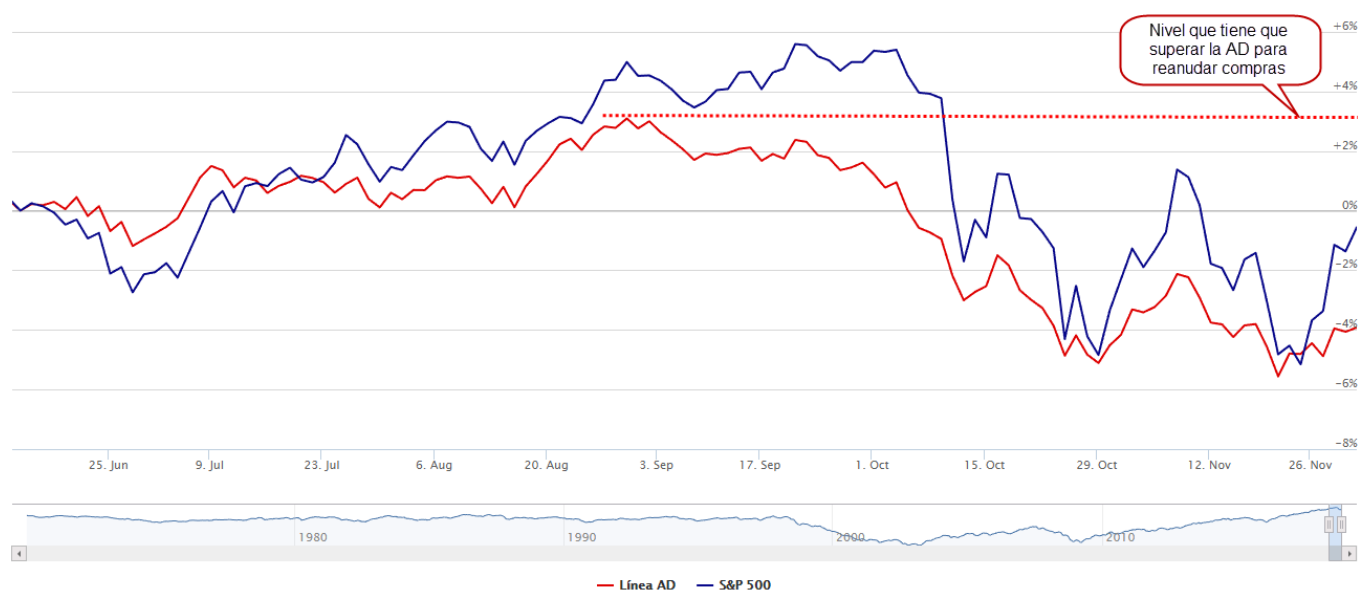
La caída en los precios de los bonos, unida a esta divergencia en la línea avance/descenso, son la causa de que desde finales de septiembre hayamos suspendido las compras en el mercado, reduciéndose así nuestra exposición al mismo a medida que saltaban stops (la inmensa mayoría de ellos en beneficios), lo que nos ha permitido sufrir mucho menos que el mercado en los momentos de máximo nerviosismo de las últimas semanas.

A partir de aquí se abren 4 posibles escenarios que y que paso a describir.

Los dos escenarios más positivos (que son los que, a mí y probablemente a la mayoría de inversores, nos gustaría que sucediesen) serían:

1.- Que tanto el S&P 500 como la línea avance/descenso superasen máximos: Este escenario anularía las divergencias en la línea avance/descenso y abriría la puerta a nuevas compras en el mercado, ya que se habría anulado (al menos provisionalmente) uno de los dos ingredientes necesarios para la gestación de un nuevo ciclo bajista.

2.- Que el S&P 500 no supere máximos pero la línea avance/descenso sí logre superar sus máximos: Este escenario indicaría que el mercado está incluso más fuerte de lo que mostrarían los índices, un escenario favorable que también reabriría la ventana para nuevas compras.



A partir de aquí, los dos escenarios que agravarían la situación actual. Estos serían:

3.- Que el S&P 500 supere máximos pero la línea avance/descenso no sea capaz de superar máximos: Este escenario agravaría más si cabe las divergencias de septiembre, transmitiendo falsas expectativas alcistas a los inversores. No olvidemos que la atención mediática suele centrarse en el comportamiento de los índices ponderados por los valores más grandes. Sería todavía más claro que estaríamos en una clara fase de distribución, donde los cuidadores de los

índices estarían generando falsas expectativas alcistas en un mercado cuya mayoría de valores está generando pérdidas a sus inversores.

4.- Que ni el S&P 500 ni la línea avance/descenso superen máximos: El último escenario que barajo es que ni los índices ni la amplitud lograsen superar sus máximos de agosto, naciendo desde aquí un nuevo ciclo bajista con caídas superiores al 20%. Es probablemente el peor escenario de todos y del que ya estamos protegidos, ya que, como dije anteriormente, desde finales de septiembre hemos suspendido nuestras compras, reduciéndose así nuestra exposición al mercado, llegando a ser nula si este escenario más adverso se confirmase.

Descritos los cuatro escenarios posibles, solo nos queda esperar y actuar en consecuencia. Probablemente los escenarios que más nos gustarían a todos que se diesen son los alcistas y poder reanudar así las compras. Ahora bien, **mi forma de operar en los mercados nunca se fundamenta en “lo que nos gustaría” sino en lo que suceda.**

Teniendo claro esto, la hoja de ruta que seguiré en GPM International Capital próximamente es clara: si la línea avance/descenso es capaz de superar máximos volveremos a tener una postura compradora en el mercado, ya que no se cumplirían los ingredientes necesarios históricamente para un ciclo bajista; pero si esto no sucediese, ya **tenemos en marcha un plan de protección para protegernos de un escenario muy adverso** (con consecuencias no vistas desde el año 2007) y que podría estar gestándose en este 2018 poniendo punto y final al ciclo alcista nacido en marzo de 2009.

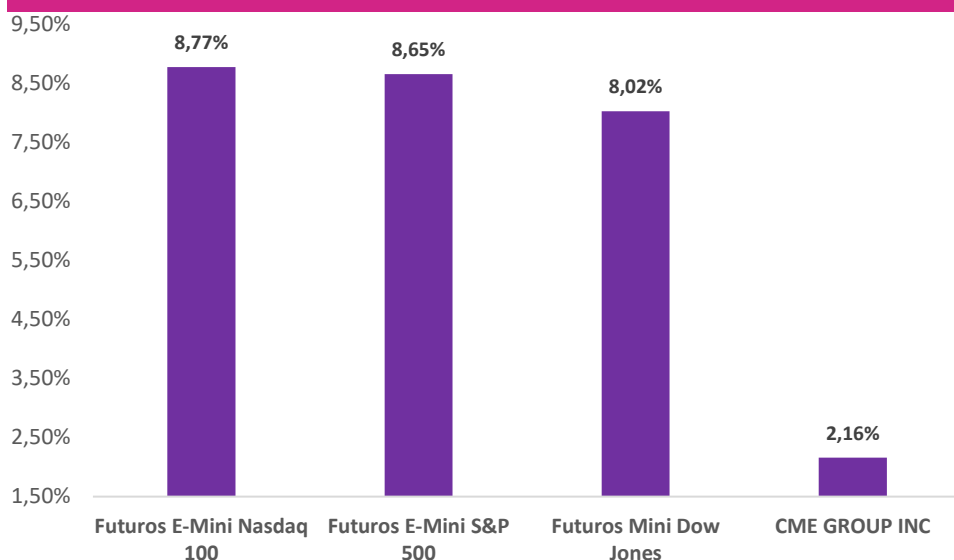
Como siempre, ante cualquier duda o consulta estamos a vuestra disposición en los canales habituales. Dirección e-mail GPM-InternationalCapital@gpmbroker.com y en el teléfono 93.119.04.18

Nos vemos el próximo mes.

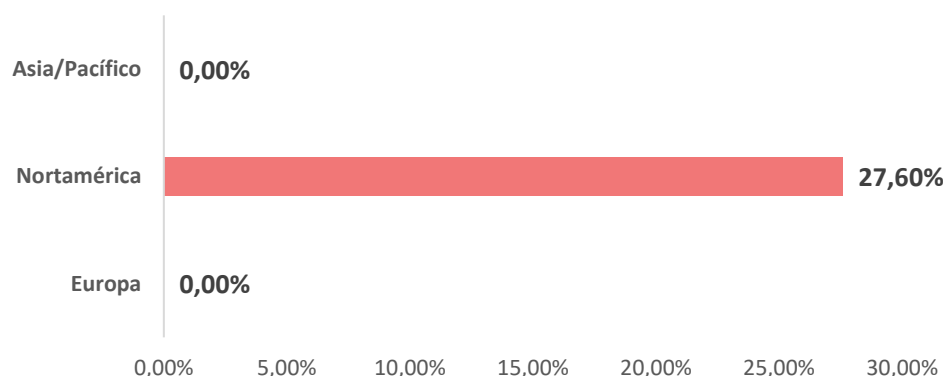
Atentamente;

Ricardo González

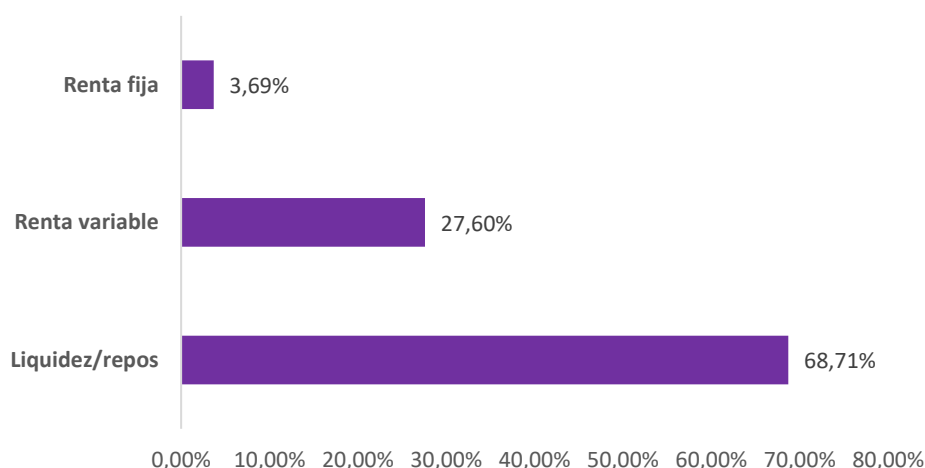
PRINCIPALES POSICIONES EN RENTA VARIABLE



RESUMEN INVERSIÓN EN RV POR ZONA ECONÓMICA (% SOBRE PATRIMONIO TOTAL)



RESUMEN INVERSIÓN NETA POR TIPO DE INSTRUMENTO



VALOR LIQUIDATIVO 10,40€

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%

• 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.

Teléfono Madrid: +34 91 319 16 84

Teléfono Barcelona: +34 93 119 04 18

Email: GPM-InternationalCapital@gpmbroker.com