

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 primer trimestre que ha sido predominantemente negativo en los mercados de renta variable internacional. Si bien, como es lógico, no fuimos totalmente indemnes a los retrocesos, sí que es cierto que nuestra postura más defensiva puesta en marcha a finales de enero nos ha permitido que esta situación de nerviosismo nos afecte menos que al mercado. Este diferencial a nuestro favor será más evidente si la situación en los mercados sigue deteriorándose.

En el [informe de febrero](#) expliqué diferentes escenarios para el mercado con los que estoy trabajando. Actualmente los escenarios más negativos siguen activos, por lo que **mantenemos una postura defensiva** en la que no abriremos nuevas posiciones en renta variable hasta que no veamos una mejoría evidente en la estructura del mercado. Además, si la situación sigue deteriorándose, nuestra exposición al mercado (actualmente en niveles del 50% sobre el total del patrimonio) seguirá reduciéndose.

Operativamente hablando, este ha sido un mes de pocos cambios en cartera en el que he aprovechado para analizar diferentes activos de renta fija de máxima calidad por si fuesen interesantes para invertir parte de la liquidez disponible. Al respecto, he de decir que por el momento éstos activos no se encuentran en tendencia alcista, por lo que no considero atractiva actualmente la toma de posiciones en activos de renta fija hasta que no sean capaces de establecer y consolidar un rumbo alcista favorable para nuestros intereses, hecho que sucedería probablemente si finalmente se confirmase un gran escenario adverso para la renta variable.

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 sólo 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, recordar de nuevo que, [tal y como expliqué en anteriores informes](#), no tomaremos nuevas posiciones hasta que el mercado no dé síntomas de mejora estructural, por lo que **durante el mes de marzo no realizamos la compra de ninguna empresa cotizada.**

Actualmente solo mantenemos en cartera de acciones la operación abierta sobre la empresa norteamericana de educación en línea Chegg Inc.

En lo que respecta al sistema rotacional sobre índices, de cara al próximo mes mantenemos las posiciones alcistas tanto en el S&P 500 como en el Dow Jones, DAX Xetra, Nasdaq 100, EuroStoxx 50 e Ibex 35. Precisamente el índice español es el que más cerca está de dar señal de salida en el sistema si la situación no mejora durante el mes de abril.

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

El mercado no presenta grandes novedades con respecto a lo explicado en anteriores informes.

Lo más importante que nos ha dejado el mercado, en este primer trimestre, es lo ya explicado en el informe de enero ([puedes descargarlo pulsando aquí](#)), en el que vimos 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. Este hecho, unido a síntomas de debilidad en la amplitud del mercado hacen **que nuestra postura actual sea de máxima precaución**, con reducida exposición al mercado.

Desde un punto de vista estrictamente técnico, el aspecto más destacado que nos ha dejado el índice rector americano S&P 500 durante el mes de marzo es la pérdida de su sesgo alcista.



Durante este pasado mes, lejos de mejorar, el mercado ha seguido deteriorando su aspecto ya que, como podemos ver en la gráfica superior, la pendiente de su promedio móvil de 30 semanas ha perdido su sesgo alcista. **Si esta situación no es capaz de revertirse en próximas semanas, progresivamente nuestros sistemas irán reduciendo más si cabe nuestra exposición al mercado de renta variable, tal y como hemos venido haciendo en el primer trimestre del año, donde, recordemos, hemos pasado de tener invertido todo el patrimonio del fondo en renta variable durante gran parte de enero hasta el 50% del patrimonio que tenemos actualmente invertido.**

En el anterior informe indiqué que únicamente reanudaríamos compras si la línea avance/descenso fuese capaz de superar máximos, ya que en ese caso no se cumplirían los ingredientes necesarios históricamente para iniciar un ciclo bajista de gran calado. Si bien es cierto que durante la primera mitad del mes de marzo la línea avance/descenso estuvo cerca de superar máximos y por tanto a un paso de invalidar ese escenario negativo, durante la segunda quincena de mes la situación volvió a deteriorarse, por lo que de momento, como se puede observar en la siguiente imagen, la línea avance descenso (línea roja) se mantiene por debajo de sus máximos de enero y las divergencias que nos pusieron alerta a principios de año se mantienen intactas.

Línea AD USA vs. S&P 500



Con todo ello, en las próximas semanas mantenemos sin cambios **el plan de protección iniciado a finales de enero 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.

Cabe recordar que un cambio de ciclo no se produce ni confirma de la noche a la mañana. Suele llevar tiempo. Por este motivo, como no podía ser de otra forma, monitorizo con máxima atención los principales indicadores del mercado para adaptarnos a la situación a medida que se desarrolle.

En el peor de los escenarios, estamos actualmente en la formación de un techo cíclico de mercado en el que la liquidez es un gran aliado a la espera de que los diferentes activos establezcan tendencias claras y confirmen escenarios.

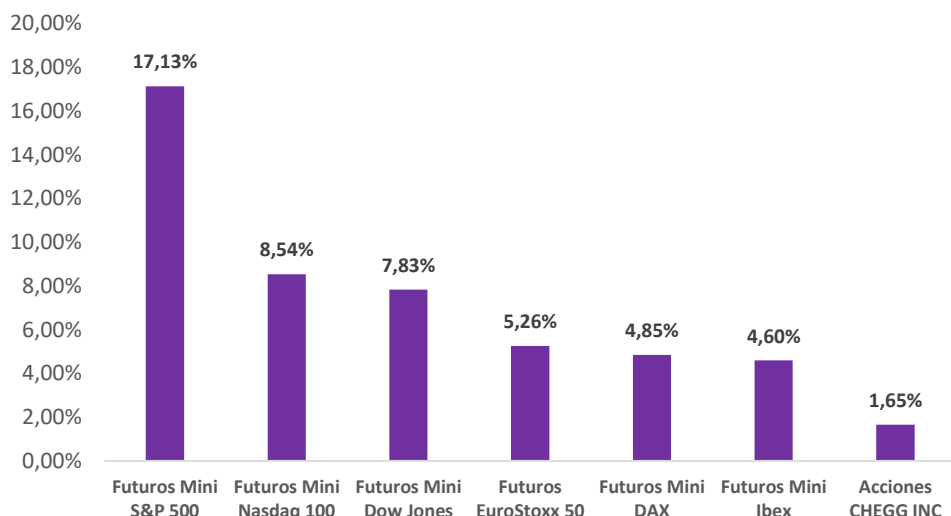
Lo más importante dentro del escenario actual es saber que **somos conscientes de los riesgos y que, desde hace semanas, tenemos en marcha un plan de protección** por si se termina confirmando un escenario muy negativo que de momento muchos ni se imaginan.

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 931190418

Nos vemos el próximo mes.  
Atentamente;

Ricardo González

**PRINCIPALES POSICIONES**



**VALOR LIQUIDATIVO**

10,32

**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€

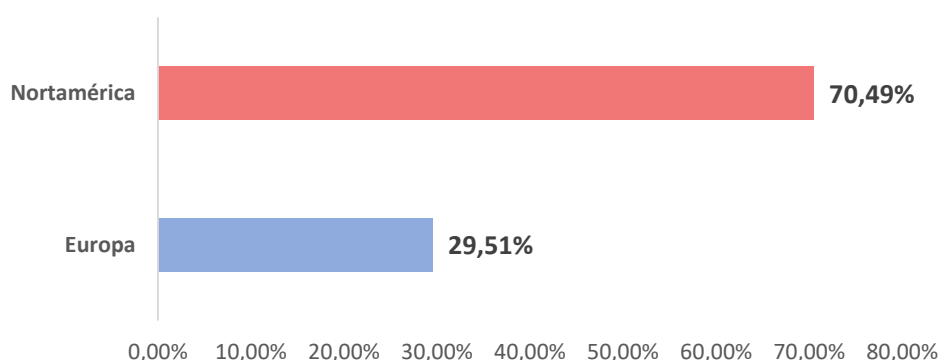
**Órgano supervisor:** CNMV

**Nº Registro:** 4991

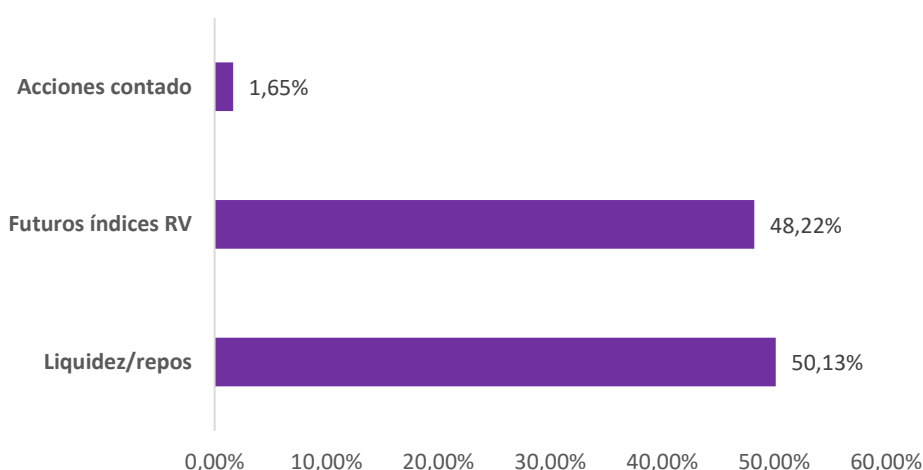
**COMISIONES Y GASTOS**

**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 POR ZONA ECONÓMICA (SOBRE CAPITAL INVERTIDO)**



**RESUMEN INVERSIÓN NETA POR TIPO DE INSTRUMENTO**



• 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](mailto:GPM-InternationalCapital@gpmbroker.com)