

Estimado partícipe;

Cerramos un buen ejercicio para GPM International Capital en el que hemos acumulado plusvalías del 15,08% y que nos ha situado como uno de los fondos de inversión más rentables en el ejercicio 2017. Podría haber sido incluso mejor si los mercados europeos hubieran sido capaces de mantener el buen tono mostrado en el primer semestre, pero el mercado en el viejo continente no ha dado para más, por lo que nos hemos centrado (especialmente en la segunda mitad del ejercicio) en inversiones en EEUU y Hong Kong, dos de los mercados más fuertes en el mundo que nos han permitido casi triplicar la rentabilidad del MSCI World en Euros (5,64%).

Sigo trabajando con la convicción de saber que nuestras estrategias cuantitativas son muy sólidas en el largo plazo y que jugamos con las estadísticas a nuestro favor para consolidar a GPM International Capital como uno de los mejores fondos de inversión en los próximos años. Esa es la razón por la que tengo invertidos en GPM International Capital mis ahorros y donde periódicamente cada año invierto los ahorros conseguidos en el año anterior.

Empezamos 2018 con la misma dedicación y disciplina de siempre, sabiendo que hay momentos en los que la estrategia nos permite obtener buenos retornos pero que también pasaremos por fases más frías. En el mundo de la renta variable hay que saber convivir con estos vaivenes y asumirlos con naturalidad, teniendo claro que **nuestro objetivo está a largo plazo**.

De cara al nuevo ejercicio las perspectivas siguen siendo positivas. Las lecturas de indicadores de amplitud muestran un mercado alcista saludable en los índices rectores. Este hecho, unido al escaso atractivo de la renta fija ([tratado en el informe del mes pasado mes de octubre](#)), hace que los flujos monetarios internacionales sigan respaldando el ciclo alcista en la renta variable y la previsión es que así se mantenga en el medio plazo, más allá de los naturales movimientos de consolidación a corto plazo propios de los mercados de valores.

Este pasado 2017 ha sido un año muy tranquilo desde un punto de vista estrictamente numérico (otra cosa es el incesante ruido mediático al que, como ya sabéis, no presto atención). La volatilidad se ha mantenido en niveles muy bajos, por lo que, si bien **las perspectivas para 2018 son alcistas**, debemos asumir que es **poco probable que el próximo ejercicio sea tan tranquilo y poco volátil como éste**. Al respecto hablaremos detenidamente más adelante en el informe.

**Rentabilidades acumuladas en 2017:** Ibex 35 (7,40%), EuroStoxx 50 (+6,49%), S&P 500 USD (+19,42%), S&P 500 en euros (+4,90%), MSCI World EUR (+5,64%), **rentabilidad neta GPM International Capital (+15,08%)**.

Como cada mes, 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, **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, durante el mes de diciembre, liquidamos las posiciones que manteníamos sobre la italiana EXOR NV al no establecer el rumbo alcista que buscamos en nuestras inversiones.

También cerramos las posiciones abiertas sobre la americana Cadence Design Systems Inc, valor en el que tomamos posiciones en octubre de 2016 y que, ha alcanzado el punto de salida de una de nuestras estrategias seguidoras de tendencia con plusvalías del 44,72%. Otro valor en el que nos han marcado salida ha sido la americana Monolithic Power Systems Inc con beneficios del 19,54%.

En lo que respecta a las nuevas entradas hemos tomado posiciones en las empresas americanas American Financial Group Inc (sector asegurador), Chegg Inc (sector de ventas al por menor) y HEICO Corp (sector aeroespacial).

También hemos incrementado nuestra exposición a Hong Kong con compras en el sector bancario (BOC Hong Kong Holdings Ltd) y hardware (Camsing International Holding Ltd).

Como se puede ver en el siguiente gráfico Camsing International Holding Ltd se sitúa en subida libre y su rendimiento es claramente superior al del promedio del mercado.



Por ver el gráfico de alguna de las recientes compras que hemos hecho en EEUU analizaremos HEICO Corp. La compra en este valor nos permite posicionarnos el sector aeroespacial y defensa, sector en el que estamos buscando oportunidades de inversión durante los últimos meses, ya que su comportamiento es de los más destacados en el mundo desde hace meses

HEICO Corp (HEI:US)



Como se puede ver en el gráfico superior, la compañía se mantiene en tendencia alcista y su rendimiento es claramente superior al del promedio del mercado. Como siempre, mantendremos en cartera mientras mantenga un rumbo alcista.

En lo que respecta al sistema rotacional, mantenemos las posiciones alcistas abiertas a finales de agosto de 2016 en futuros del S&P 500. Además, este sistema al que en el inicio de este ejercicio 2017 le hemos hecho algunas mejoras, como [comentamos en el informe del pasado mes de enero](#), también mantiene posiciones alcistas en el EuroStoxx 50, Dow Jones, DAX Xetra de Alemania, Ibex 35 y Nasdaq 100 mediante ETFs.

Como no podía ser de otra forma en un contexto predominantemente alcista, nuestra exposición actual a renta variable se mantiene en niveles altos con un 98,61% de exposición, de la que algo menos de una cuarta parte corresponde a renta variable europea, un 5,57% a renta variable emergente (Hong Kong) y el resto se centra en inversiones en Norteamérica.

En la última página de este informe se pueden consultar tanto las principales posiciones de acciones en cartera como la distribución sectorial actual del fondo.

### 3. – Comentario del mercado

Poco ha cambiado el escenario de cara a los próximos meses con lo comentado en anteriores informes. Sigo viendo varios factores que invitan a pensar que los movimientos alcistas en los índices tendrán continuidad en los próximos meses. Obviamente siempre puede haber descansos secundarios dentro de esta trayectoria alcista, pero el contexto global de fondo sigue siendo positivo.

Estas últimas semanas el S&P 500 ha logrado cerrar en máximos históricos, lo que es un claro síntoma de que la senda alcista sigue estando intacta en el índice rector.



En el [informe de octubre](#) ya expliqué que el escaso atractivo de la renta fija hace altamente improbable el nacimiento de un nuevo mercado bajista de gran calado en los próximos meses, y la superación de máximos es un nuevo síntoma de la robusta salud que sigue mostrando el actual ciclo alcista.

Otra prueba de la buena salud del actual mercado alcista la podemos observar en el gráfico que veremos a continuación, que muestra la línea avance/descenso en color rojo, y al S&P 500 (índice rector global) con una línea azul.



No olvidemos que, en muchas ocasiones, los cuidadores “manipulan” los índices haciendo subir los valores que más ponderan generando falsas expectativas alcistas, ya que la mayoría de valores que componen el selectivo no acompañan. Podemos utilizar al Ibex como gran ejemplo, ya que actualmente 6 de los 35 componentes ponderan el 57% del total del índice. Es decir, el comportamiento del Ibex se debe en gran medida al funcionamiento de estos 6 valores, de forma que el cuidador puede hacer subir al selectivo nacional sólo apoyando las subidas de estos 6 valores y dejando los 29 restantes de lado, generando falsas expectativas alcistas.

Esta situación de “manipulación” no está sucediendo en los índices rectores, donde, como hemos visto en el gráfico, los valores acompañan el movimiento alcista, lo cual es un síntoma positivo que aumenta notablemente las posibilidades de seguir con las alzas en la renta variable, durante los próximos meses con sus respectivos y naturales descansos, claro está. La mayoría de valores empujan al alza y eso siempre es un buen síntoma para el mercado.

Con todo esto, el aspecto general de los mercados sigue siendo idéntico al que teníamos a principios de año. Los mercados de valores internacionales siguen siendo alcistas y por tanto el dinero en la renta variable sigue estando en el lado alcista.

Para finalizar el presente informe, me gustaría comentar un aspecto que, si bien muchas veces no se les da tanta importancia como a los rendimientos obtenidos, para mí sí que son importantes y que, por tanto, me gusta compartir con vosotros, ya que considero que son aspectos que todo inversor en los mercados de renta variable debe conocer.

Que este ha sido un buen año lo sabemos todos, no hace falta que os lo repita, pero también es importante hablar de las rachas de pérdidas y más en años como éste en el que los buenos resultados, unidos a una baja volatilidad, pueden hacer olvidar que para ganar dinero en renta variable también hay que saber sufrir de vez en cuando.

Todo inversor en renta variable debe saber que, para obtener rentabilidad en los mercados de valores, hay que convivir con rachas de pérdidas en algunos momentos de la inversión. Las rachas de pérdidas forman parte de cualquier curva de rendimiento de inversión, ya que ningún sistema es perfecto y tarde o temprano atraviesa por una racha de pérdidas. Obviamente dentro de GPM International Capital también sufrimos rachas de pérdidas de vez en cuando.

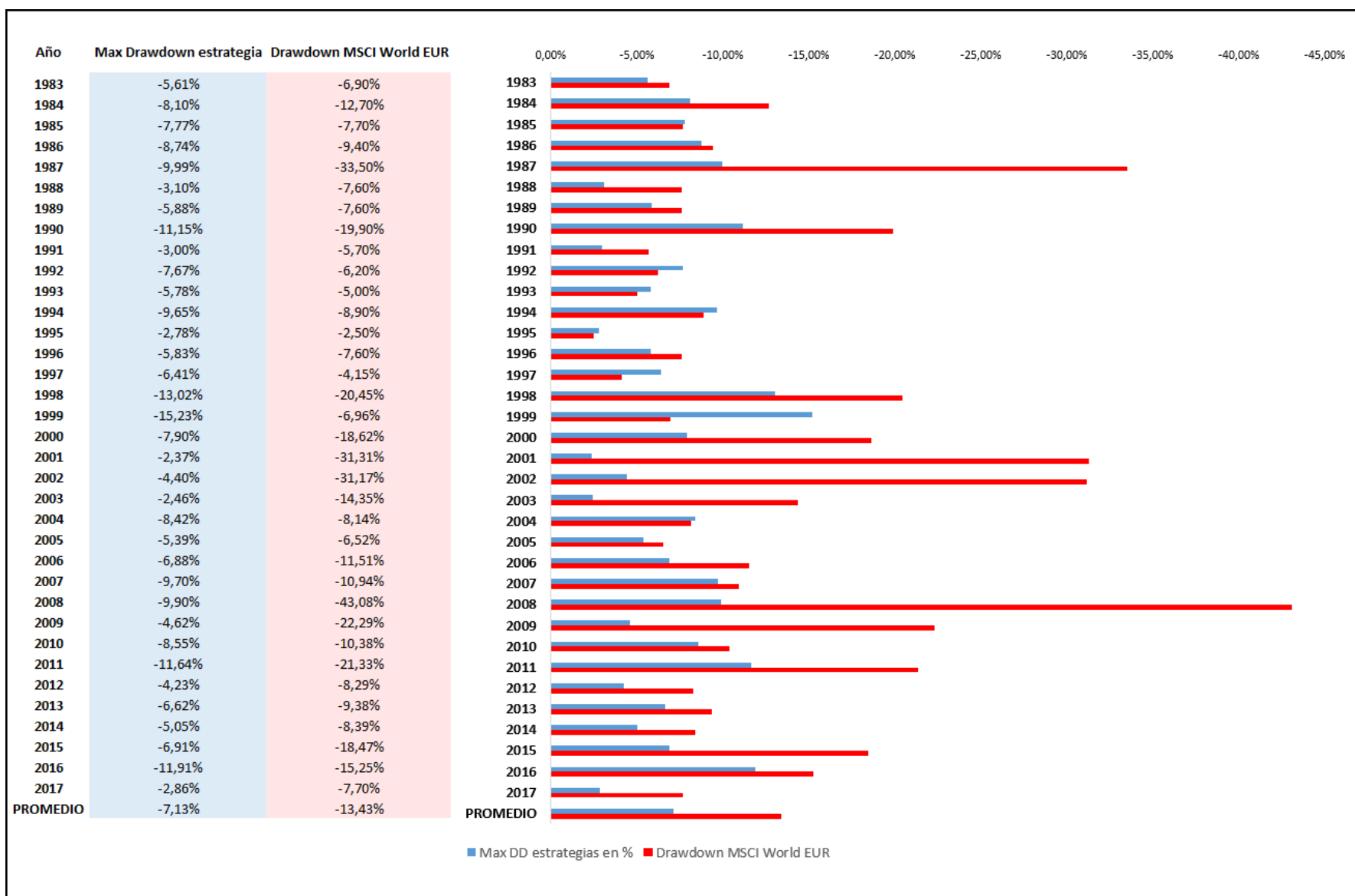
Los que llevamos tiempo en esto, asumimos las rachas de pérdidas con naturalidad y seguimos operando de forma disciplinada, ya que esa disciplina es la que nos permite superar esos “baches” para sumar rentabilidad a largo plazo.

Sin ir más lejos, esa disciplina es la que nos ha permitido en este 2017 no solo recuperarnos de la racha de pérdidas experimentada el pasado ejercicio 2016, sino de situar el VL en máximos históricos.

Aunque entiendo que siempre es más agradable hablar solo de los beneficios obtenidos, como gestor también creo que es importante hablar a los inversores de las rachas de pérdidas para tener una perspectiva completa de lo que significa invertir en renta variable y de paso que los que lleven menos tiempo en el mercado sepan que las rachas de pérdidas son algo con lo que hay que saber convivir si queremos obtener retornos interesantes a medio/largo plazo.

Por suerte en GPM International Capital seguimos unos sistemas de inversión cuantitativos que nos permiten realizar estudios profesionales con el ordenador para hacer los cálculos que nos permitan saber las rachas de pérdidas históricas de los sistemas que utilizamos en el fondo.

En la siguiente tabla se observa con una barra roja las rachas de pérdidas que ha atravesado desde 1983 hasta hoy el índice MSCI World en Euros, el cual refleja el comportamiento promedio de la renta variable mundial. Con barras azules se muestran las rachas de pérdidas que atraviesa el conjunto de estrategias que seguimos en GPM International Capital en cada uno de esos años.



Hay varias conclusiones interesantes. La primera de ellas es que la racha de pérdidas media anual de las estrategias que seguimos en GPM International Capital es del 7,13% mientras que de media la renta variable internacional suele sufrir rachas de pérdidas interanuales del 13,43%. Esto muestra que **nuestras estrategias tienden a sufrir menos que el conjunto de renta variable**, ahora bien, como es lógico no estaremos exentos de sufrimiento y de reducciones en nuestro valor liquidativo de vez en cuando.

Esto es algo que siempre deberemos tener presente. Las rachas de pérdidas van ligadas irremediabilmente a la inversión en renta variable y cuando lleguen hay que saber convivir con ellas con naturalidad y paciencia. Quien no sea capaz de asumirlo de esta forma, debe saber que el mundo de la inversión en renta variable no está hecho para él.

Otro dato interesante refleja que en todo este ejercicio 2017, la máxima pérdida en las estrategias que seguimos en el fondo ha sido del 2,86% (menos de la mitad que el MSCI World en euros) y tuvo lugar durante este verano.



La máxima pérdida interanual también está por debajo del promedio histórico de nuestras estrategias (tal y como vimos en la tabla anterior el promedio es del -7,13%). Este dato es interesante ya que nos dice que este 2017 ha sido un año extremadamente “tranquilo” (solo en 2001 y 1995 las estrategias que seguimos en GPM International Capital tuvieron rachas de pérdidas interanuales inferiores a las de este año).

Aunque la gestión activa que seguimos en el fondo trabaja para que las rachas de pérdidas sean lo más reducidas posibles (como así se refleja en los datos con respecto a los índices), nunca vamos a estar exentos de ellas. Las cifras muestran que este año ha sido mucho más tranquilo de lo habitual, no todos los años serán así de tranquilos y es importante saberlo ya, que cuando vengan mal dadas con episodios de descensos superiores a los experimentados este año habrá que asumírselos con naturalidad.

En resumen, el contexto sigue siendo predominantemente alcista, por lo que nuestra exposición alcista al mercado no sufrirá grandes cambios mientras no veamos indicios claros de cambio de ciclo (algo que por el momento todavía queda lejos tras la superación de máximos de la línea avance/descenso que estudiamos anteriormente).

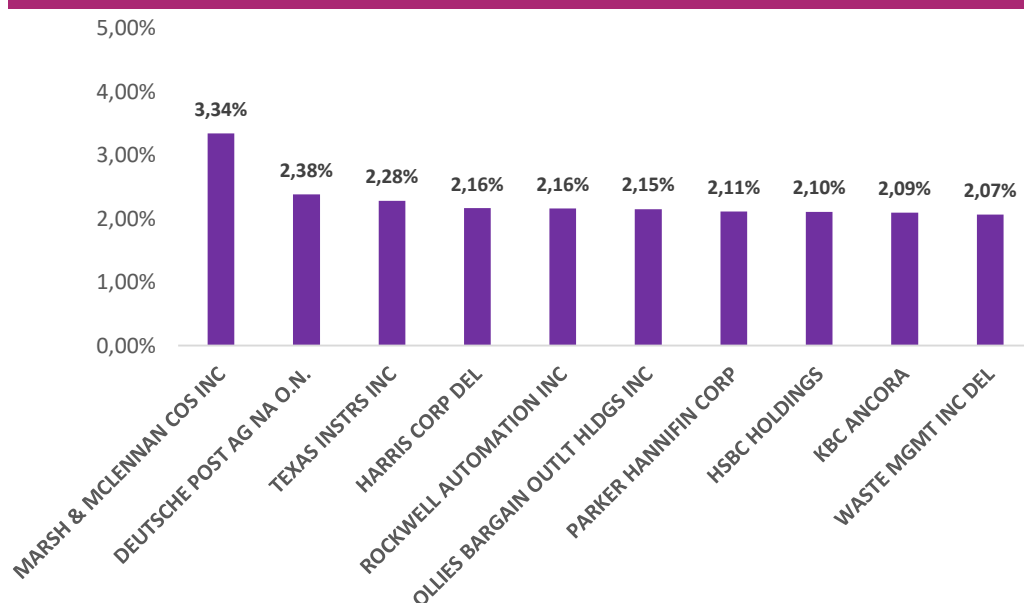
No obstante, como gestor de GPM International Capital nunca bajo la guardia, por lo que a pesar de que el entorno sigue siendo positivo para los mercados de valores y, por lo tanto, para nuestros intereses alcistas, todas nuestras inversiones disponen de stops de protección por si el mercado no se moviese en la dirección que consideramos más probable.

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



**10 PRINCIPALES POSICIONES EN ACCIONES**

**VALOR LIQUIDATIVO** 10,47 €

**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% 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

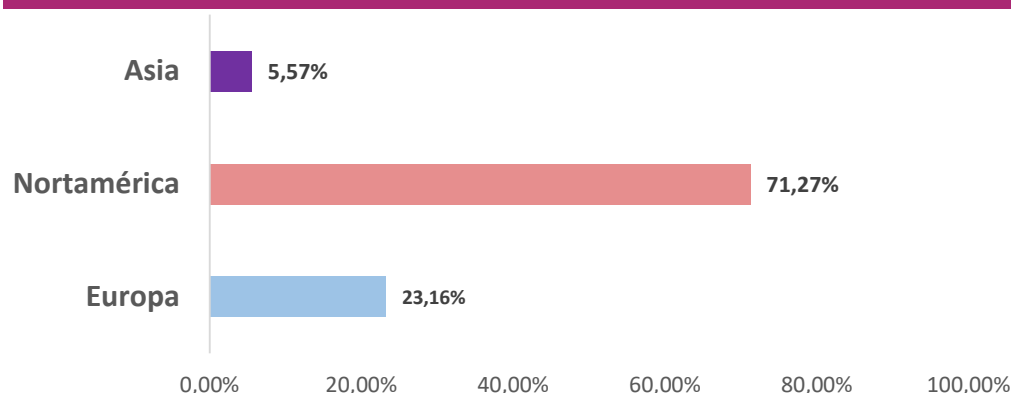
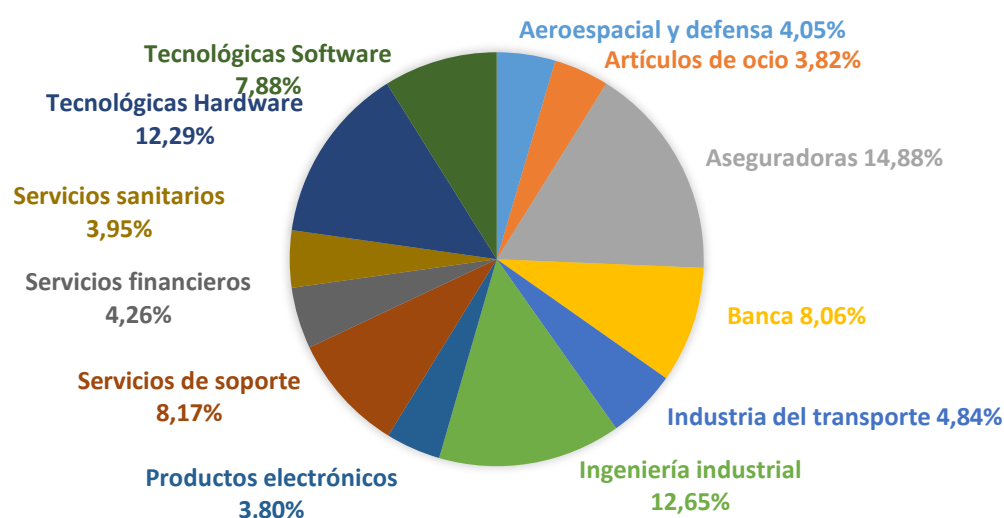
**Dividendos:** Acumulación

**Inversión mínima:** 10€

**Órgano supervisor:** CNMV

**Nº Registro:** 4991

<b>Gestión (anual) sobre el patrimonio</b>	1,25%
<b>Depositario (anual) sobre el patrimonio</b>	0,1%
<b>Gestión (anual) sobre incremento valor</b>	8%
<b>Suscripción</b>	0%
<b>Reembolso</b>	0%

**RESUMEN INVERSIÓN POR ZONA ECONÓMICA**

**DISTRIBUCIÓN SECTORIAL SOBRE CAPITAL INVERTIDO EN ACCIONES**


• 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.