

Estimado partícipe;

Cerramos un mes de septiembre en el que la tendencia alcista se mantiene intacta en los mercados de valores mundiales. Las fuertes lecturas en indicadores de amplitud (que trataremos detenidamente en la parte final del presente informe) y el escaso atractivo de la renta fija ([tratado en el informe del pasado mes de marzo](#)) hacen que los flujos monetarios internacionales sigan acudiendo hacia la renta variable en busca de rendimiento y la previsión es que así se mantenga en el medio plazo.

Este entorno de tendencia alcista en los mercados y la disciplina en nuestra metodología de inversión nos ha permitido situar el valor liquidativo en máximos históricos, por lo que absolutamente todos nuestros inversores acumulan plusvalías en su inversión en GPM International Capital a fecha de redacción del presente informe.

Con la experiencia adquirida en mi carrera como inversor y gestor tengo muy claro el camino a seguir para obtener retornos interesantes a medio plazo. Más allá de los altibajos intrínsecos de las inversiones en renta variable, al igual que los malos periodos no nos han desviado en ningún momento del camino, los periodos más favorables, como el actual, serán aprovechados según dicta nuestro método como no podía ser de otra forma, invirtiendo en mercados y sectores destacados para aportarnos la mayor rentabilidad posible con un riesgo siempre controlado mediante stops de protección.

En lo que respecta a la operativa del mes, como veremos más adelante en el presente informe, ha sido un mes de pocos cambios. Los activos en cartera siguen desarrollando sus tramos al alza y, mientras se mantengan en una dirección favorable para nuestros intereses, formarán parte de nuestra cartera.

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, a principios de septiembre, liquidamos las posiciones que manteníamos sobre Equifax Inc y Mapfre SA al no establecer el rumbo alcista que buscamos en nuestras inversiones.

En lo que respecta a las nuevas entradas hemos tomado posiciones en las empresas americanas Waste Connections Inc (sector servicios de soporte) y Rockwell Automation Corp (sector de ingeniería industrial).

Dentro de Europa la única compra realizada ha sido en el mercado italiano (uno de los pocos mercados europeos que mantiene su tono fuerte y alcista), donde tomamos posiciones en STMicroelectronics NV, del sector de tecnológicas hardware.

El posicionamiento en STMicroelectronics NV nos permite incrementar nuestra exposición al sector de tecnológicas hardware, sector que venimos sobreponderando desde hace meses ya que su comportamiento es de los más destacados alrededor del mundo.

Como se puede ver en el siguiente gráfico, 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.



Otro mercado que se mantiene entre los más destacados del mundo es el estadounidense, mercado en el que durante este pasado mes de septiembre hemos incrementado nuestra exposición al sector de ingeniería industrial a través de Rockwell Automation Inc.



Como se puede ver en el gráfico superior, este gigante de la ingeniería estadounidense se sitúa en subida libre y su rendimiento es claramente superior al del promedio del mercado.

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 100% de exposición, de la que aproximadamente una cuarta parte corresponde a renta variable europea, un 4,84% 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.

La inmensa mayoría de índices internacionales siguen siendo alcistas, lo que denota sin lugar a dudas que el ciclo alcista sigue funcionando a pleno rendimiento en las bolsas de valores de todo el mundo. Es cierto que las bolsas europeas están algo más débiles, por lo que nuestra exposición a las mismas es inferior, pero el sesgo de muchas de ellas también se mantiene alcista.

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 marzo](#) 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.



Para quien no lo sepa, quiero aclarar que la línea avance/descenso se basa en tomar nota de los valores que suben y restarle los valores que bajan. Vamos a suponer que la línea avance-descenso opera en un nivel de 1.000 puntos. Si al día siguiente hay 350 valores que suben y 150 que bajan, entonces el resultado neto sería de 200 puntos por lo que la próxima lectura de la línea avance/descenso sería de 1.200 puntos. Si hay más acciones que bajan con respecto a las que suben la línea avance-descenso cae, y si hay más acciones subiendo que bajando la línea avance-descenso sube.

De esta forma creamos una línea que permite generar un gráfico en el que ningún valor pondera más que otro, todos suman o restan en la misma proporción, generando un indicador que representa un índice no ponderado y que muestra un fiel reflejo de la situación interna del mercado al evitar la “distorsión” que genera la ponderación de los índices.

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 detenerme en un aspecto estadístico que considero que también refleja claramente la predisposición alcista del mercado.

El S&P 500 ha cerrado el mes de septiembre con alzas del 1,93%, lo que supone alcanzar una racha de 6 meses consecutivos al alza. Todos estos meses al alza también supusieron nuevos máximos de todos los tiempos para el índice, lo que constata algo que comentamos en el [informe del pasado mes de julio](#), en el que explicaba que, con los nuevos máximos históricos del S&P 500 lo más probable es que siguiera subiendo.

Rachas de 6 meses o más consecutivos al alza en el índice S&P 500 son poco frecuentes. En concreto desde el año 1950 solo existen 19 precedentes (el actual es el vigésimo) en los que el S&P 500 haya sido capaz de encadenar una racha alcista de 6 meses o más al alza. En la era moderna la racha de 6 meses consecutivos al alza más larga fue de 11 meses y se repitió en dos ocasiones, en los años 50 (1954 y 1958).

La siguiente tabla refleja todos y cada uno de esos precedentes, así como el rendimiento del mercado, tanto semestral como un anual, después a que se encadenase una racha alcista de 6 meses consecutivos.

S&P 500 después de subir 6 meses consecutivos		
Fecha	Rendimiento 6 meses después	Rendimiento 1 año después
febrero-54	37,59%	56,90%
agosto-58	22,45%	25,42%
abril-61	5,07%	-0,11%
mayo-64	5,45%	4,67%
abril-71	-5,40%	3,13%
mayo-72	1,87%	-2,34%
junio-75	-4,15%	5,24%
septiembre-80	5,86%	-2,85%
enero-83	14,29%	9,55%
marzo-86	5,87%	18,96%
abril-91	4,56%	10,55%
febrero-93	4,55%	5,36%
mayo-95	15,47%	59,03%
abril-96	15,72%	22,48%
abril-98	-8,52%	15,71%
agosto-03	12,21%	9,30%
noviembre-06	7,33%	4,84%
agosto-09	8,22%	2,81%
abril-13	9,95%	17,93%
septiembre-17		
Rendimiento promedio	8,34%	14,03%
% muestras alcistas	84,21%	84,21%
% muestras bajistas	15,79%	15,79%

Como se puede observar, en general, el mercado tiende a mantener las alzas durante los meses siguientes a encadenar una racha de números verdes durante 6 meses consecutivos. En concreto en 16 de los 19 precedentes (84,21% de las ocasiones) el S&P 500 cotizaba en un nivel superior, tanto un semestre como un año después, respecto al nivel en el que cotizaba tras consumarse la racha alcista de 6 meses consecutivos.

También es digno de mención el rendimiento que tiende a obtener el mercado después de una racha de 6 meses consecutivos al alza. En concreto, un semestre después de la racha el S&P 500 tiende a obtener un rendimiento promedio del 8,34%. Un año después de la racha este rendimiento aumenta hasta el 14,03%. Teniendo en cuenta que el rendimiento promedio anual del S&P 500 desde el año 1950 es del 7,68%, observamos como el rendimiento tras una racha tan alcista como la actual tiende a ser muy superior a la media histórica.

Con todo esto, la hoja de ruta a seguir es muy clara. Mientras el mercado siga subiendo de forma saludable, mantendremos nuestra predisposición alcista. 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 y en el teléfono 93 119 04 18

Nos vemos el próximo mes.
Atentamente;

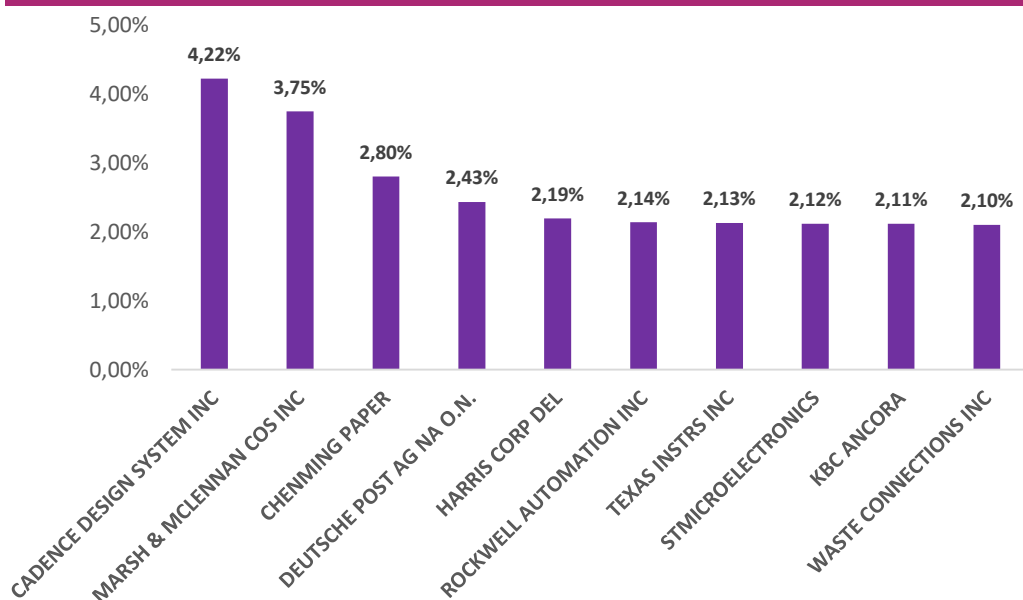
Ricardo González



GPM GESTIÓN ACTIVA / GPM INTERNATIONAL CAPITAL

ES01426300021

10 PRINCIPALES POSICIONES EN CARTERA DE VALORES



VALOR LIQUIDATIVO 10,15 €

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

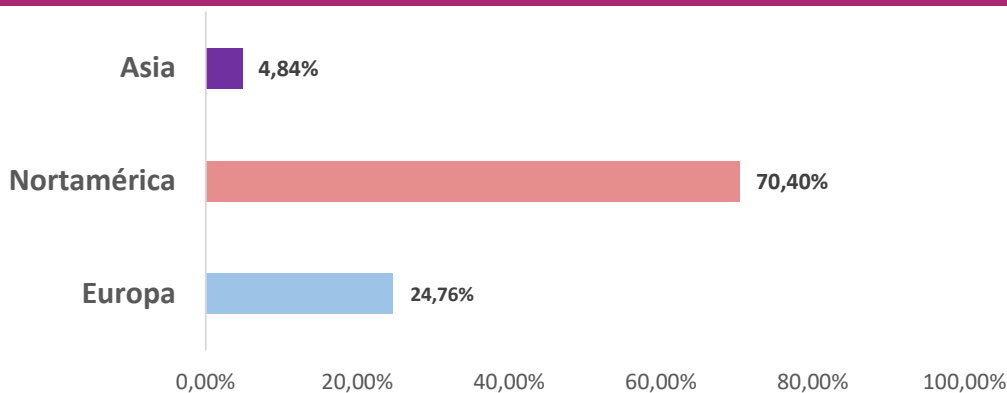
Inversión mínima: 10€

Órgano supervisor: CNMV

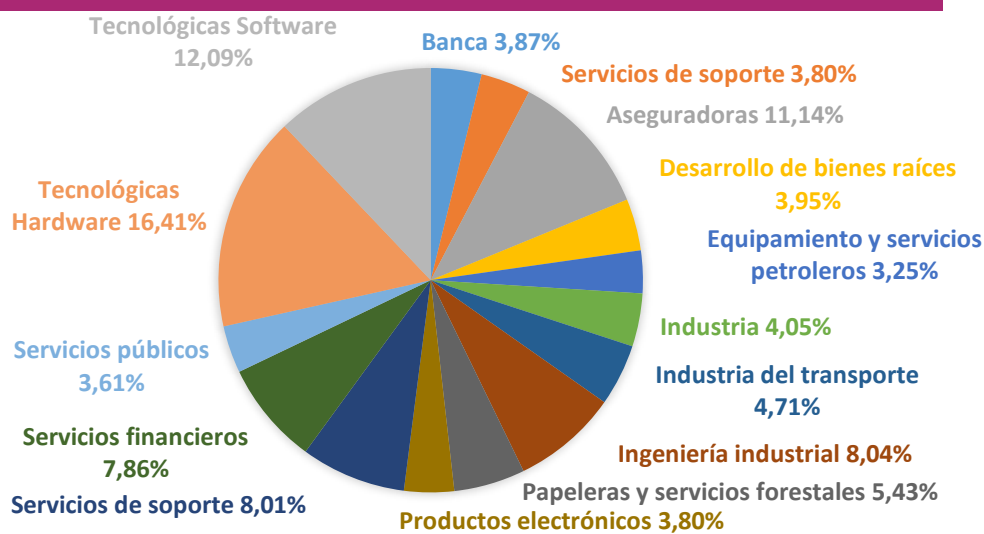
Nº Registro: 4991

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



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.

Teléfono Madrid: +34 91 319 16 85
 Teléfono Barcelona: +34 93 242 78 62
 Email: GPM-InternationalCapital@gpmbroker.com

