

Estimado partícipe;

Cerramos un 2016 en el que los movimientos laterales durante gran parte del ejercicio no fueron favorables para nuestra estrategia (el mercado no ha entrado en tendencia hasta la recta final del año). En los dos últimos informes he hecho mucho hincapié en explicar cómo en la renta variable no podemos extraer conclusiones a corto plazo para una estrategia de medio/largo plazo como la que aquí seguimos, ni para bien ni para mal. Tal y como dije, en el momento en que situamos el fondo en máximos históricos, los movimientos de unos pocos meses nunca deben hacernos perder la perspectiva: ni cuando vengan bien dadas debemos dejarnos llevar por la euforia ni cuando vengan mal dadas desesperaremos.

Es cierto que empezar en uno de los años menos favorables para nuestra estrategia de los últimos 20 años ([explicadas las razones en el informe anterior](#)) puede resultar emocionalmente más duro, pero lo cierto es que los ejercicios negativos forman parte de cualquier estrategia de inversión, y siempre se superan siendo disciplinados con el método y teniendo claro que esto es una carrera de fondo. A todos nos gustaría que todos los años fuesen brillantes, pero la realidad no es así. Para obtener retornos interesantes hay que saber soportar escenarios menos favorables de vez en cuando y no dejarse llevar por la euforia cuando vengan escenarios más favorables (que vendrán).

De cara a este ejercicio 2017, hay varios factores que invitan a pensar que los movimientos alcistas iniciados en los índices en la recta final de 2016 probablemente tengan continuidad en los próximos meses, poniéndose así punto y final a más de un año de movimientos laterales en las bolsas mundiales e iniciándose un nuevo tramo al alza de movimientos más favorables. Los trataremos detenidamente al final del presente informe.

Antes de seguir con otros aspectos del mercado, tal y como es costumbre, me gustaría plasmar cuáles son los principios de inversión del fondo, ya que, 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 que 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 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.** De cara a este 2017 hemos hecho algunas mejoras en esta estrategia rotacional, que nos permitirá un mejor comportamiento de la cartera cuando el mercado se encuentre en entornos menos favorables para las estrategias seguidoras de tendencia.

2.- Cartera actual

Hecho un pequeño resumen de la hoja de ruta del fondo. Comentaré que durante este mes liquidamos las posiciones que manteníamos sobre Nemetschek SE, Adobe Systems Inc y Raytheon Co al no establecer el rumbo alcista que buscamos en nuestras inversiones.

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

En lo que respecta a las nuevas entradas, hemos tomado posiciones en las norteamericanas Macquarie Infrastructure Corp y Mettler-Toledo International Inc, además de varias empresas europeas como la sueca Holmen AB, la italiana Brembo SpA y las alemanas HeidelbergCement AG y Infineon Technologies AG.

Como se puede observar hemos centrado la mayoría de compras en bolsas del viejo continente, ya que estamos observando una importante mejoría técnica en las bolsas europeas. En la parte final de este informe, hablaremos más detenidamente de ello.

Entre las posiciones tomadas en Europa, aprovechamos que el mercado italiano se ha situado entre los mercados más fuertes del mundo para tomar posiciones en la empresa del sector automovilístico Brembo Spa.



Como se puede ver en el gráfico superior, el fabricante italiano de componentes automovilísticos se sitúa en subida libre y su rendimiento es claramente superior al del promedio del mercado.

Otro mercado que por méritos propios se ha situado entre los más destacados de Europa es el de Suecia, mercado en el que también hemos tomado posiciones dentro del sector de papeleras y servicios forestales, uno de los sectores más fuertes de Europa desde el pasado verano.



Concretamente lo hicimos en el valor Holmen AB cuyo sesgo alcista es impecable como se puede ver en el gráfico superior y que, 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 en futuros del S&P 500. Esta posición corresponde a la estrategia rotacional comentada al inicio del informe, estrategia que nos permite rotar posiciones entre renta variable y renta fija dependiendo del escenario del mercado.

En la actualidad, este sistema rotacional de cara al mes entrante nos indica que debemos seguir asignando parte del capital del fondo al índice rector norteamericano, cuyo comportamiento en el último año supera al de la renta fija en grado de inversión. Probablemente durante el este mes de enero, este sistema también active *setups* de compra en varios índices europeos.

Por el momento, a cierre de diciembre mantenemos posiciones en el futuro del S&P 500 con un peso del 21,93% de la cartera.

A cierre del mes, la exposición total neta a renta variable ha subido del 86,08% que manteníamos a finales de noviembre hasta el 96,25% actual.

3. – Comentario del mercado

Comentaba anteriormente que durante este mes hemos priorizado la toma de posiciones en Europa, un mercado que habíamos evitado durante los últimos meses por su gran debilidad, pero que ha empezado a mostrar síntomas de mejoría durante este pasado mes de diciembre. Una buena forma de ver reflejada sobre el gráfico la mejoría técnica de la renta variable europea es acudir al promedio EuroStoxx 50.



El promedio europeo se sumió en la debilidad con un mercado sesgo bajista en septiembre de 2015 y desde entonces la inmensa mayoría de índices europeos no fueron capaces de levantar cabeza. En verano de este 2016 el sesgo bajista dio paso a un episodio de lateralidad en las bolsas europeas, que aun así no eran capaces de salir de la debilidad, razón por la cual los hemos estado evitando todos estos meses. No obstante, en la recta final de este 2016 la situación sí que muestra claros síntomas de mejoría, con un sesgo alcista que empieza a imponerse y una fortaleza relativa positiva dentro del promedio europeo EuroStoxx 50.



Esta mejoría técnica en las bolsas del viejo continente, hace que progresivamente vayamos incrementando posiciones en los mercados más fuertes de Europa, ya que después de más de un año de debilidad, la mejoría técnica nos invita a diversificar la cartera dentro del viejo continente (sin dejar de lado a Norteamérica que sigue en clara tendencia alcista).

Además de la mejoría de las bolsas europeas, este mes de diciembre nos ha dejado varias noticias que nos invitan a ser optimistas de cara al próximo 2017. Uno de ellos es la rotura de máximos de la línea avance/descenso que se puede observar al lado de estas líneas.

Recordemos que la línea AD es un indicador donde ponderan todos los componentes por igual. La rotura de máximos de este indicador nos dice que la mayoría de los valores americanos respaldan el movimiento alcista de los índices, confirmando que el camino alcista goza de salud.

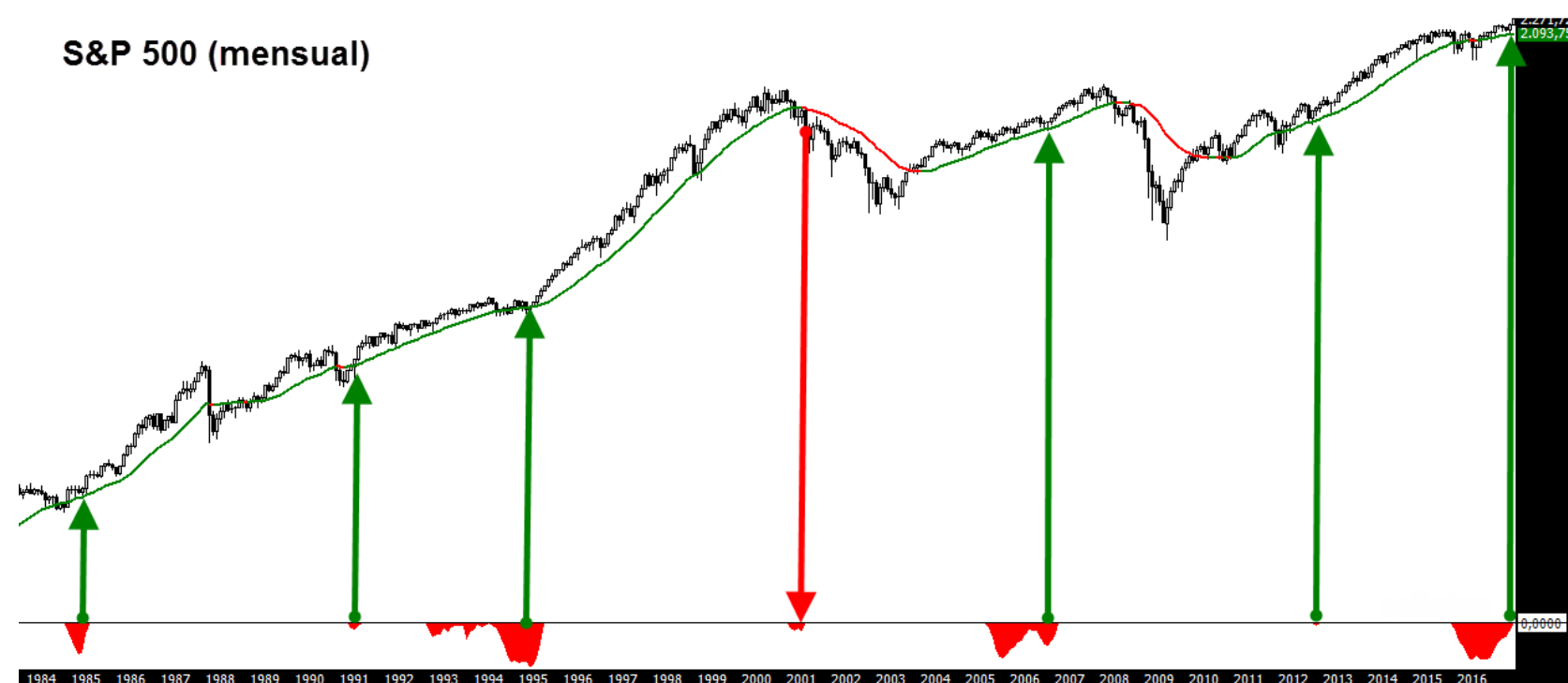
Los grandes mercados bajistas de la historia se han dado cuando el S&P 500 superaba máximos sin una confirmación de la línea avance/descenso (generándose así una divergencia). El escenario actual en el que la línea avance/descenso acompaña las alzas del mercado, pone de manifiesto que el actual ciclo alcista iniciado en 2009 sigue gozando de combustible para nuevas alzas, ya que el dinero sigue entrando en el conjunto del mercado, y no solo en los valores que más ponderan dentro de los índices.

Otro aspecto a resaltar de cara a los próximos meses viene derivado de la lateralidad experimentada por los índices en los últimos meses de la que tanto hemos hablado en anteriores informes. La lateralidad es un entorno poco propicio para las estrategias tendenciales tal y como tratamos en anteriores informes, pero hay que saber que históricamente tras episodios de fuerte lateralidad como los que hemos tenido entre 2015 y 2016, los mercados suelen desencadenar movimientos violentos que dan lugar a grandes y rentables tendencias.

Para verlo, vamos a hacer uso de uno de los indicadores que suelo emplear en mis análisis; el Atlas de Blai5. Este indicador nos avisa sobre los activos que esperan un movimiento violento. De forma resumida, y para los que todavía no lo sepáis, el indicador Atlas calcula e identifica estrechamientos matemáticamente significativos en las Bandas de Bollinger, ya que este suceso es preludio de un movimiento violento al alza o a la baja.

Este indicador no está diseñado para informar sobre la dirección que va a tomar la cotización en las próximas semanas, tan sólo avisa de que un movimiento fuerte se avecina en la cotización, por lo que debe de ser utilizado junto a otros indicadores que nos informen de hacia donde es más probable (no confundir probabilidad con seguridad) la dirección de dicho movimiento.

El siguiente gráfico en escala mensual que muestra los últimos 30 años de historia del S&P 500. Sobre él, he destacado dos indicadores. Uno es el promedio móvil de 30 meses que se tiñe de verde cuando es alcista y de rojo cuando su pendiente es bajista. Además de este indicador tendencial también se muestra el ya citado Atlas.



Desde hace meses el Atlas indica que se estaba gestando un evento importante. El Atlas nos estaba avisando en escala mensual (largo plazo) que el principal mercado del mundo estaba preparándose para un gran movimiento que ya podemos dar por empezado. El indicador tendencial nos decía que la dirección más probable era al alza, algo que queda demostrado en que, durante los últimos 30 años, siempre que el Atlas nos ha avisado de un gran movimiento en el principal mercado del mundo, dicho movimiento se ha terminado produciendo en la dirección de la tendencia (definida por la media móvil reflejada sobre el gráfico), tal y como está sucediendo ahora.

En los precedentes de 1985, 1991, 1995, 2006 y 2012 el desenlace fue alcista, mientras que, en 2001, sumergidos ya en pleno mercado bajista con el estallido de la burbuja “punto.com”, la señal Atlas nos informó de que los descensos iban a ganar velocidad, como así finalmente sucedió.

Con el desenlace al alza confirmado hace tan solo unos días, me gustaría hablar de números, ya que estamos iniciando un nuevo ejercicio y creo que puede resultar de mucho interés. Para ello, vamos a estudiar los 5 antecedentes en los que el Atlas dio señal en escala mensual dentro de tendencias alcistas. Con tal fin, he creado un simple sistema que compre el S&P 500 justo cuando la señal Atlas se apaga en tendencias alcistas y venda un año después. De esta forma, podremos conocer el rendimiento promedio del mercado ante situaciones similares a la actual durante el año siguiente.

Comportamiento del mercado (S&P 500) tras apagarse la señal Atlas en mensual				
Fecha de entrada	Precio de entrada	Fecha de salida	Precio de salida	Beneficio %
28/02/1985	179,63	28/02/1986	211,78	17,9
28/03/1991	367,07	31/03/1992	412,68	12,43
28/04/1995	500,7	30/04/1996	645,5	28,92
30/11/2006	1.377,76	30/11/2007	1.545,79	12,2
31/08/2012	1.379,32	30/08/2013	1.689,42	22,48
Promedio				18,79

Como se puede observar, el rendimiento tiende a ser muy positivo. Cuando en escala mensual el Atlas se apaga dentro de tendencias alcistas, durante los 12 meses siguientes el mercado tiende a rendir de media un 18,79%. Esta es una cifra que supera ampliamente el rendimiento promedio histórico del mercado, lo que indica que no estamos ante un “evento cualquiera”.

Teniendo en cuenta esta situación, unida a la salud que muestra el actual mercado alcista, podemos decir que las perspectivas para el mercado en el año 2017 son bastante positivas. Algo digno de agradecer, ya que hemos estado atrapados desde finales de 2014 en un comportamiento bastante lateral dentro del mercado rector estadounidense.

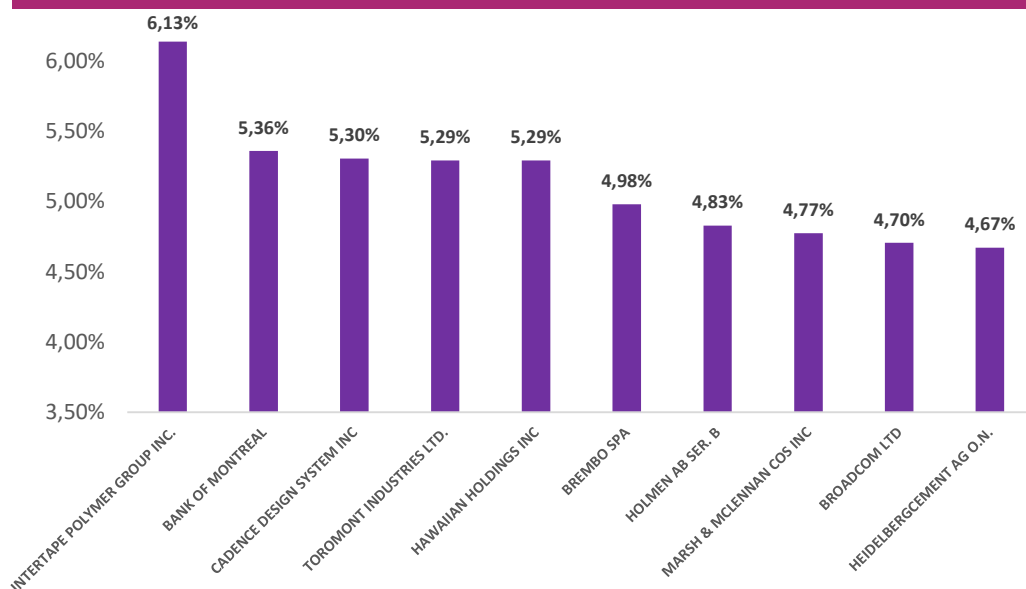
Este entorno positivo en los mercados de valores sigue marcando nuestra exposición en el mercado, ya que más allá de posibles descansos naturales dentro de la tendencia alcista, los flujos monetarios siguen siendo predominantemente positivos de cara a los próximos meses, y nosotros seguiremos montados en ellos mientras no se vean síntomas claros de cambio de ciclo en el mercado.

Os recuerdo que ante cualquier duda o consulta estamos a vuestra disposición en el e-mail GPM-InternationalCapital@gpmbroker.com y en el teléfono 93 242 78 62

Nos vemos el próximo mes.

Atentamente;

Ricardo González

10 PRINCIPALES POSICIONES EN CARTERA DE VALORES

VALOR LIQUIDATIVO 9,10 €

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

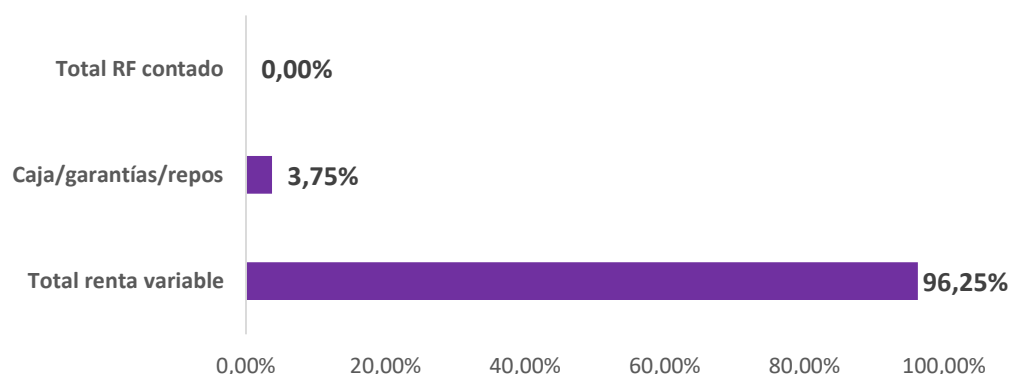
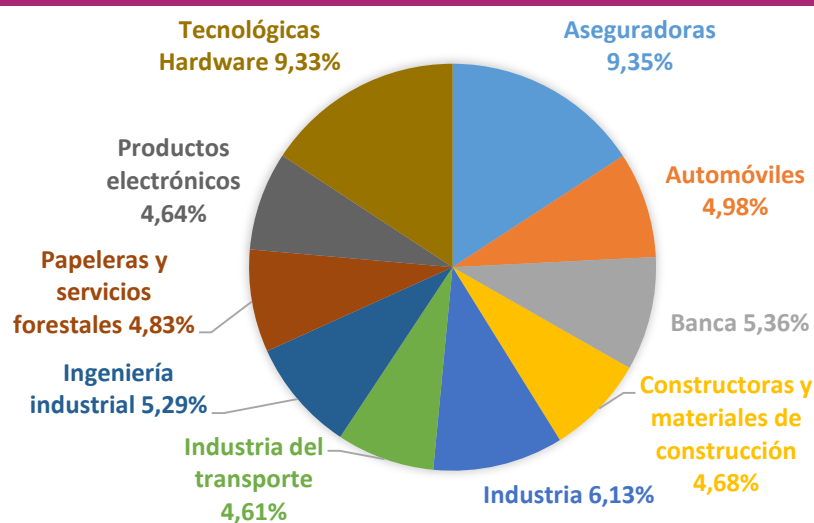
Divisa: Euros

Dividendos: Acumulación

Inversión mínima: 10€

Órgano supervisor: CNMV

Nº Registro: 4991

RESUMEN INVERSIÓN NETA POR TIPO DE INSTRUMENTO

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL SOBRE CAPITAL INVERTIDO EN ACCIONES


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.