

1 de julio de 2016

Estimado partícipe;

Ponemos punto y final a un mes de junio muy volátil en los mercados. Ante este tipo de situaciones lo habitual es leer/escuchar que ha sido un mes complicado, pero sinceramente desde que opero en el mercado nunca he visto un “mercado fácil”. Sea como sea, en GPM International Capital terminamos el mes de junio con buenas noticias para todos los partícipes ya que absolutamente todos nuestros inversores acumulan plusvalías en su inversión en GPM International Capital a fecha de redacción del presente informe.

No obstante, me gustaría aprovechar este segundo informe de gestión para volver a recalcar que el objetivo de GPM International Capital es aportar rentabilidad al partícipe con vistas a medio plazo, por lo que no entraremos a valorar nunca el comportamiento a corto plazo. En GPM International capital no nos desviaremos de nuestra estrategia indistintamente de si el mercado nos es más o menos favorable en la aleatoriedad del corto plazo.

Si hay algo que he aprendido en todos estos años es que la disciplina en el método de inversión es lo que nos hace sumar a final del camino más allá de los vaivenes que toda estrategia en renta variable tiene. Por tanto, aunque este ha sido un buen mes, nuestras miras están puestas a medio plazo con una filosofía de inversión bien definida y es por ello que siempre empezaremos este informe mensual detallando cuáles son los principios de inversión del fondo.

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, que como máximo ocupará un 25% del patrimonio del fondo, 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.

2.- Cartera actual

Hecho un pequeño resumen de la hoja de ruta del fondo, comentaré que este mes hemos pasado de tener 4 empresas cotizadas en cartera a cierre de mayo hasta un total de 15 empresas cotizadas a cierre de junio.

Comentar también que durante este mes liquidamos la posición que manteníamos en Vestas Wind Systems al no establecer el rumbo alcista que esperábamos.

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

La mayoría de posiciones se han tomado en EEUU, ya que las bolsas americanas se mantienen indiscutiblemente entre las bolsas más fuertes del mundo. No obstante, también hemos tomado posiciones en el mercado canadiense (altamente beneficiado por las alzas en los precios de las materias primas) y mantenemos en vigilancia el mercado de Nueva Zelanda. Desde esta semana también estamos monitorizando el mercado de Reino Unido en búsqueda de valores sobresalientes que puedan beneficiarse de una mejora técnica en este mercado.

En lo que respecta a la renta fija, nuestras posiciones son del 5,93% en el ETF de bonos estadounidenses en grado de inversión (iShares Core U.S. Aggregate Bond). 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 capital del fondo al mercado de bonos norteamericano cuyo comportamiento en el último año supera incluso al del mercado de valores.

3. – Comentario del mercado

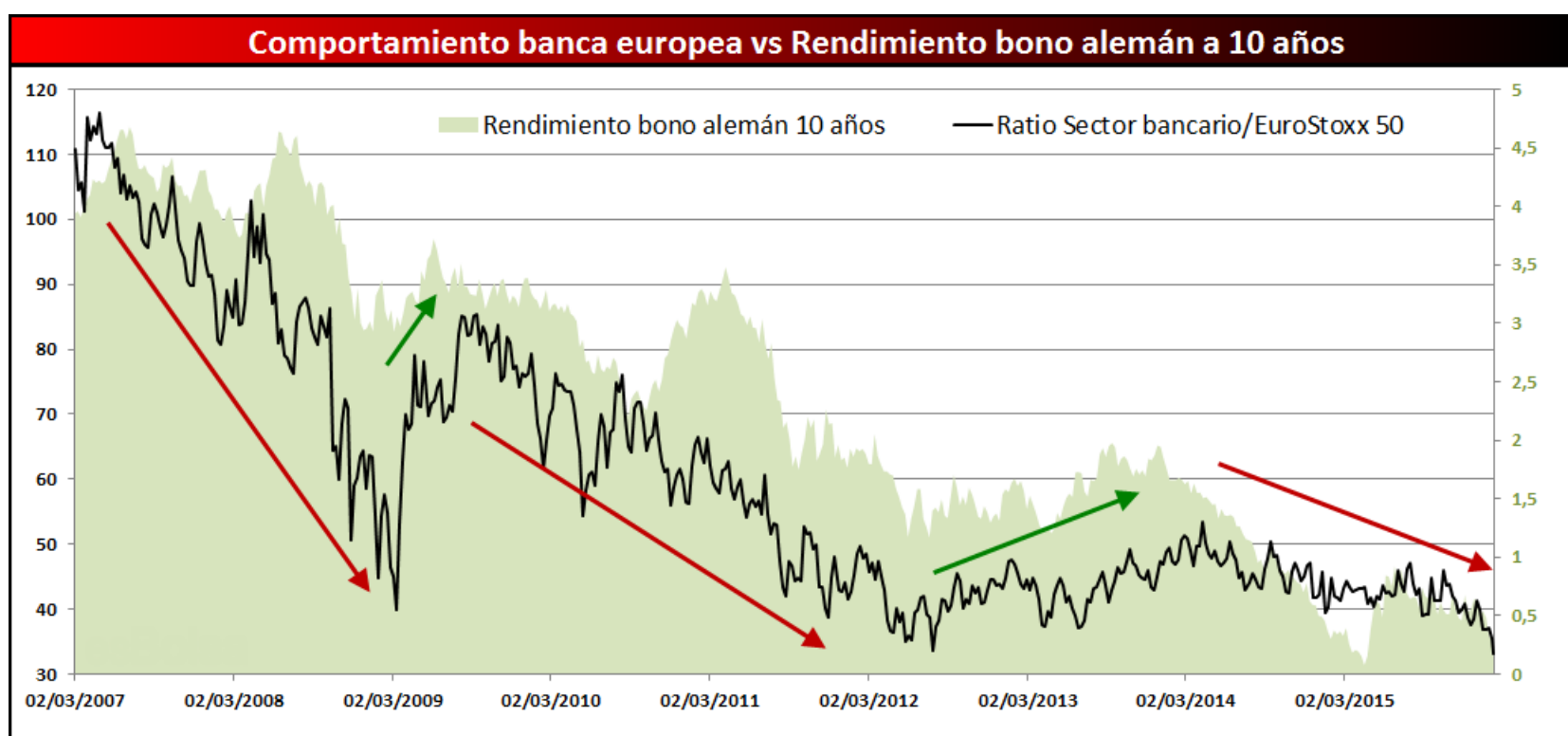
Para finalizar me gustaría comentar algunos de los aspectos que veo más destacados actualmente dentro de los flujos monetarios internacionales.

Los bonos siguen manteniéndose con rentabilidades bajas. En contra de lo que muchos piensan, este es un escenario positivo para la renta variable a medio plazo, ya que el cada vez más escaso atractivo de la renta fija tarde o temprano empuja a los inversores a dirigir sus inversiones hacia la renta variable favoreciendo la continuidad del ciclo alcista. Históricamente los ciclos alcistas en la renta variable suelen entrar en problemas meses después de que los mercados de renta fija experimentan repuntes fuertes en sus rendimientos, causando un efecto llamada sobre el dinero existente en la renta variable. Este es un escenario que ahora mismo no tenemos, de hecho, estamos justo en el escenario opuesto. La renta fija cada vez muestra menor atractivo.

Mientras no se experimenten repuntes notables en la rentabilidad de los bonos soberanos, las probabilidades de un empeoramiento grave en las de valores bolsas mundiales (cambio de ciclo) son poco probables. Obviamente los mercados más débiles (como los ya citados de la Eurozona) pueden experimentar una mayor volatilidad ante cualquier incertidumbre puntual, pero en un contexto global, el ciclo alcista iniciado en el año 2009, más allá de episodios puntuales de consolidación, sigue gozando de buena salud.

Este contexto con rendimientos bajos en la renta fija tiene también efectos en el panorama intersectorial. El sector más perjudicado sigue siendo el financiero. El siguiente gráfico muestra el impacto que el rendimiento del bono alemán a 10 años (área verde) tiene sobre el comportamiento relativo de las acciones bancarias europeas desde el estallido de la crisis financiera en 2007.

La línea negra es la “relación” del sector bancario dividido por el promedio EuroStoxx 50. Si la línea negra sube significa que la banca tiende a hacerlo mejor que el promedio del mercado, mientras que, si la línea negra cae, significa que la banca europea tiene un rendimiento inferior al del mercado. El área verde representa el rendimiento de los bonos alemanes a 10 años.

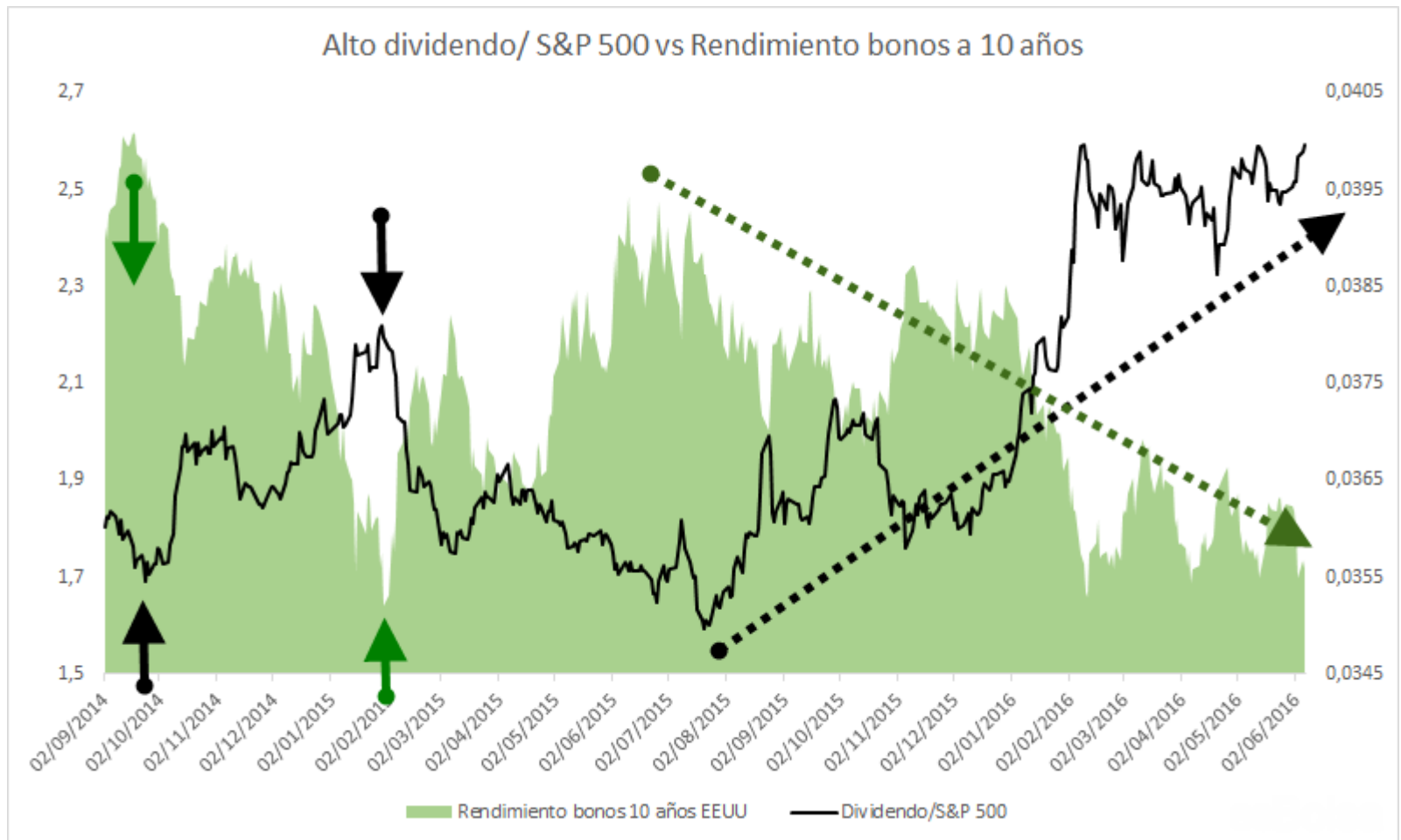


La caída de los rendimientos de los bonos durante 2007 y 2008 pasó factura al sector bancario. Los bancos comenzaron a hacerlo mejor después de que los rendimientos de los bonos repuntasen durante el año 2009 (aumento en la relación). Esto duró poco, porque de nuevo en 2010 la caída de los rendimientos de los bonos lastró al sector bancario. En 2013 un nuevo aumento de los rendimientos de los bonos trajo “algo de aire al sector”, un aire que duró hasta el pasado 2015, cuando la reducción en los rendimientos de los bonos que estamos viendo desde el verano de 2015 está de nuevo lastrando el comportamiento del sector bancario.

Mientras el sector bancario siga débil y bajista será un sector que evitaremos.

Por otro lado, la caída de los rendimientos de los bonos está haciendo que brillen especialmente en las bolsas las acciones que pagan dividendos más elevados. Históricamente las acciones que distribuyen elevados dividendos compiten con la rentabilidad de los bonos. Como resultado, unos bajos rendimientos de los bonos gubernamentales son buenos para las acciones que distribuyen altos dividendos, mientras que el aumento de la rentabilidad de los bonos supone un lastre para las acciones que distribuyen jugosos dividendos.

El siguiente gráfico muestra la relación inversa entre el rendimiento de los bonos americanos y el comportamiento relativo de las acciones que pagan jugosos dividendos durante el último año. La línea de color negro es un “ratio” resultante de dividir el ETF Ishares select dividend (que engloba a empresas con elevado reparto de dividendos) por el S & P 500. El área verde es el rendimiento del bono del Tesoro americano a 10 años.



Tras el verano de 2014, la caída del rendimiento de los bonos causó que el ETF de dividendos superase al S & P 500 (aumento de la relación representada con la línea negra). Sin embargo, a partir de febrero de 2015 una gran subida en los rendimientos de los bonos a 10 años provocó una caída brusca en la relación DVY / SPX.

Esta relación se recuperó en julio de 2015 a medida que el rendimiento de los bonos retrocedía, desde entonces hemos visto una gran presión bajista en la rentabilidad de los bonos. Esta caída en la rentabilidad de los bonos está beneficiando a los valores que reparten dividendos más elevados.

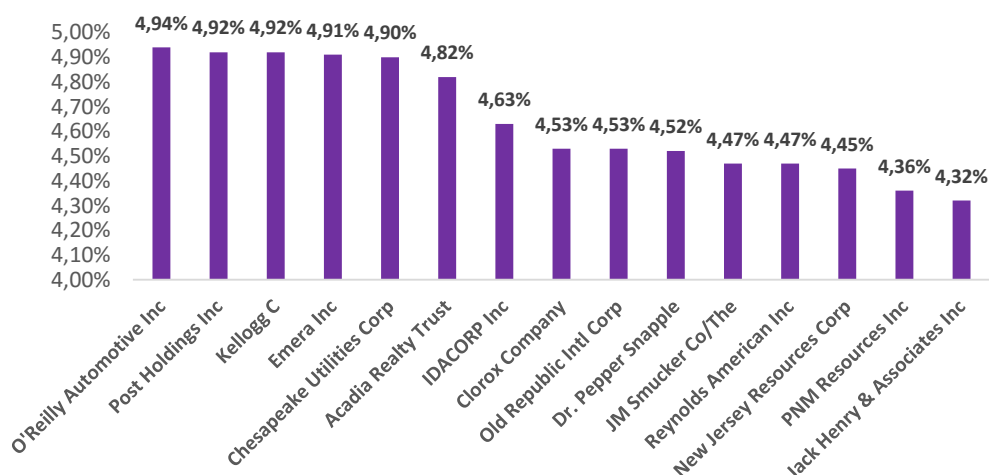
Algunos de los sectores más beneficiados en este contexto son tabacaleras, servicios públicos y eléctricas, sectores que, por cierto, tenemos en cartera.

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

Que tengáis un feliz inicio de verano y nos vemos el próximo mes.

Atentamente;

Ricardo González

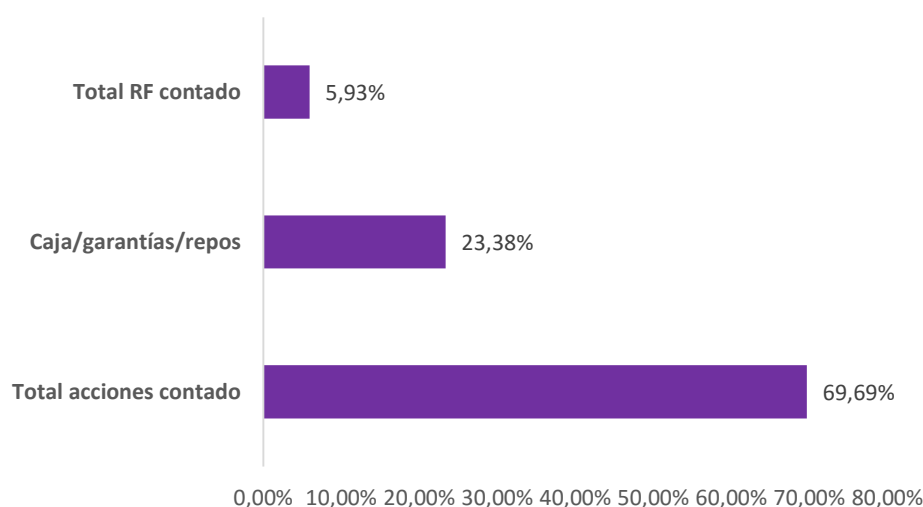
CARTERA DE VALORES**VALOR LIQUIDATIVO**

10,07€

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.

RESUMEN INVERSIÓN NETA POR TIPO DE INSTRUMENTO**DATOS DEL FONDO**

Política de Inversión: Renta variable internacional

ISIN compartimento: ES0142630021

Gestora: Inversis Gestión, SA, SGIIC (Banca March)

Depositorio: Banco Inversis, SA (Banca March)

Gestión delegada: GPM S.V. SA

Auditor: Deloitte

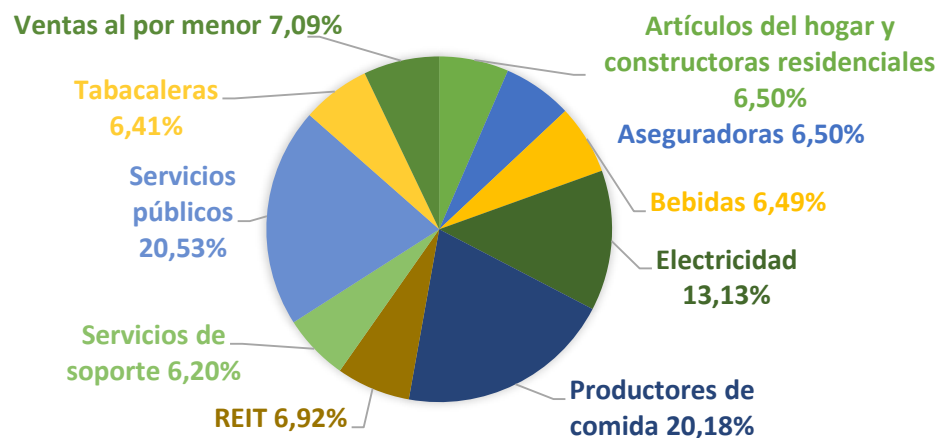
Divisa: Euros

Dividendos: Acumulación

Inversión mínima: 10€

Órgano supervisor: CNMV

Nº Registro: 4991

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL SOBRE CAPITAL INVERTIDO EN ACCIONES

Gestión (anual) sobre el patrimonio 1,25%
Depositorio (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.