

Estimado partícipe;

Ha sido un mes relativamente tranquilo en el que ha habido pocos cambios en cartera. La tendencia alcista se mantiene intacta a pesar de los movimientos de consolidación cortoplacistas de las últimas jornadas. Las fuertes lecturas en indicadores de amplitud (aspecto que como es costumbre trataremos detenidamente en la parte final del presente informe) y el escaso atractivo de la renta fija ([tratado en el informe del mes de marzo](#)) hacen 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.

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, **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 y pasando a detallar los movimientos del pasado mes en la cartera, informaré que durante junio liquidamos las posiciones que manteníamos sobre la alemana Infineon Technologies AG y la sueca Holmen AB tras retroceder durante el último mes y alcanzar el punto de salida en nuestras estrategias seguidoras de tendencia con plusvalías del 8,83% en el caso de la empresa alemana y del 14,88% en el caso de la cotizada sueca.

En lo que respecta a las nuevas entradas, hemos hecho pocos movimientos. La única toma de posiciones en junio se ha hecho en el gigante alemán del sector transportista Deutsche Post AG. La compra de este valor nos permite exponernos al sector transportista, un sector que hasta el momento no teníamos y cuyo comportamiento es de los más destacados en el viejo continente desde hace semanas.



Como se puede ver en el gráfico superior, la germana Deutsche Post se mantiene en tendencia alcista y su rendimiento es claramente superior al del promedio del mercado. Como siempre, mantendremos el valor 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. 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 94,18% de exposición, de la que aproximadamente el 45% corresponde a renta variable europea y el resto se centra en inversiones en Norteamérica (con efecto divisa cubierto).

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.

Uno de los argumentos más positivos que muestra el mercado de valores se refleja en la línea avance/descenso.

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 58% 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. Estas situaciones de manipulación suelen terminar mal y es algo que actualmente NO se está produciendo.

El gráfico que veremos a continuación muestra la línea avance/descenso en color rojo, y al S&P 500 (índice rector global) con una línea azul.

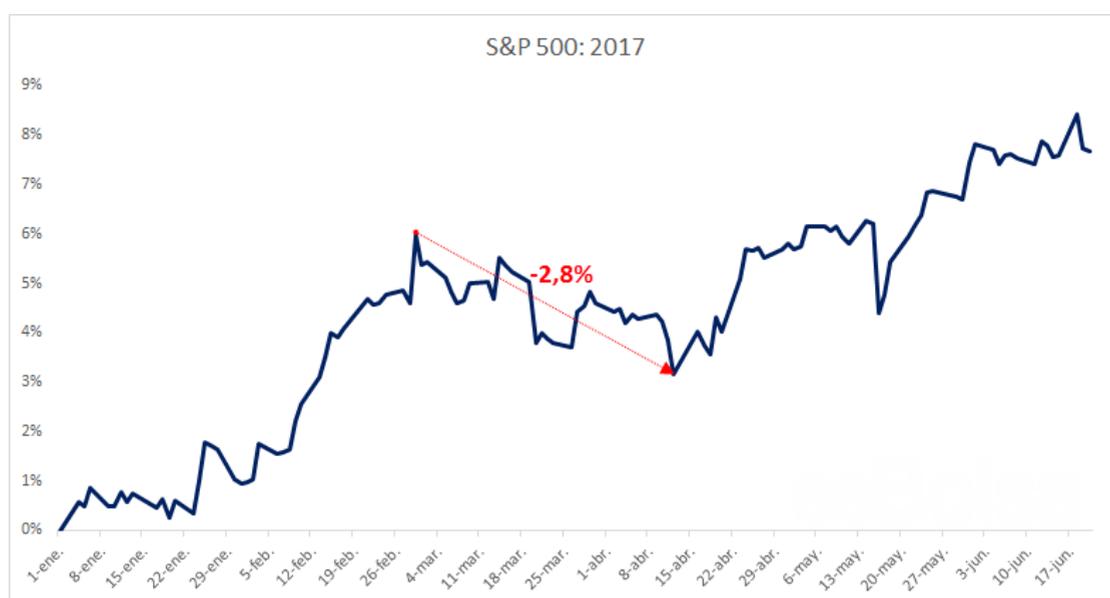


Como se puede observar en el gráfico, aunque el S&P 500 no ha superado los máximos de mediados de junio, la línea avance/descenso sí que lo ha logrado, lo cual es un síntoma positivo de que aumenta notablemente las posibilidades de seguir con las alzas en la renta variable, con sus respectivos y naturales descansos, claro está. La mayoría de valores empujan al alza, **más incluso de lo que reflejan los propios índices** y eso siempre es un buen síntoma para el mercado.

Para finalizar el presente informe, me gustaría detenerme en un aspecto que traté en la conferencia titulada “Perspectivas y estrategias económicas para el segundo semestre de 2017” que tuvo lugar el pasado martes 27 de junio en la bolsa de Barcelona ([puedes pulsar aquí para ver la grabación](#)).

Algunos inversores me habéis preguntado cómo suele comportarse el mercado después de un primer semestre “tranquilo” y eso es lo que trataremos en la parte final de este informe.

En este primer semestre del año la peor racha del S & P 500 ha sido el descenso del 2,8% que tuvo lugar en los 32 días de negociación comprendidos entre el 1 de marzo y el 13 de abril.



El único año en la historia del S & P 500 que experimentó un primer semestre tan “tranquilo” fue en el año 1995.

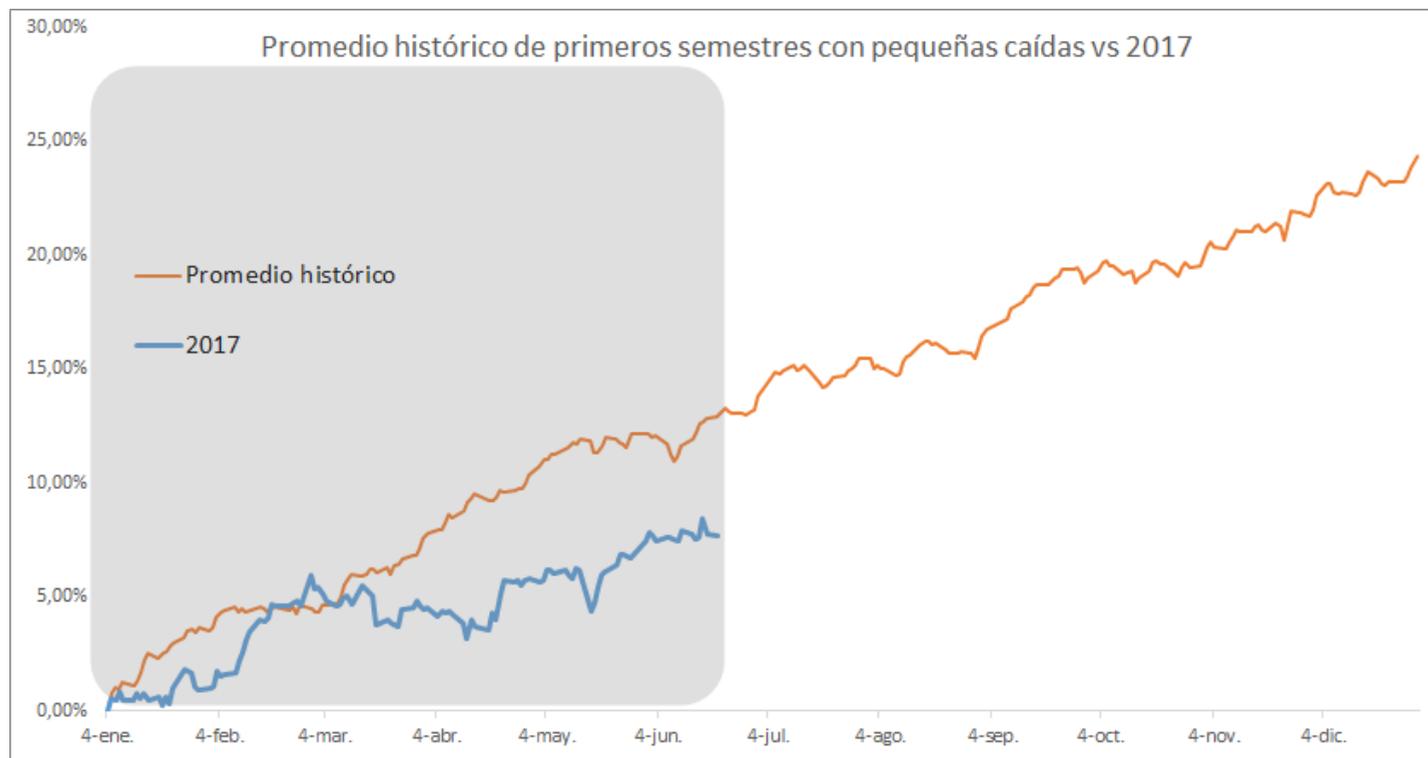
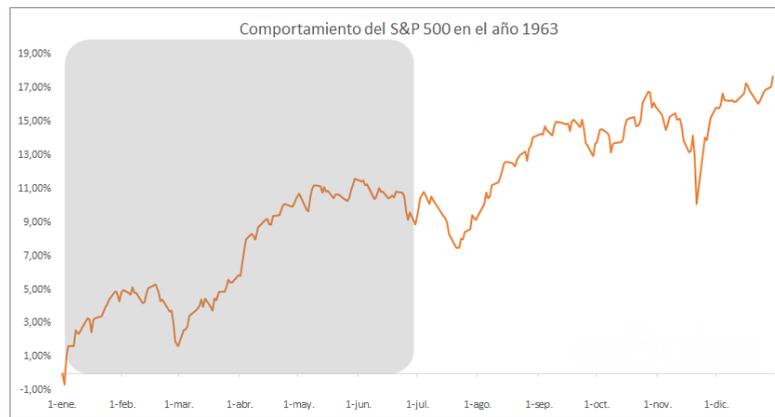
En la tabla que podéis ver a continuación se enumeran los 5 años (incluyendo este 2017) desde 1928 en los que el S & P 500 tuvo los menores drawdown en el primer semestre del año. Además, he incluido la rentabilidad del S & P 500 en cada uno de esos años durante la primera y la segunda mitad del ejercicio, así como la pérdida máxima del índice en el primer y segundo semestre.

Rachas de pérdidas más pequeñas en un primer semestre del S&P 500 (1928 - 2017)				
Año	Primera mitad		Segunda mitad	
	Máximo drawdown	Rendimiento en %	Máximo drawdown	Rendimiento en %
1995	-1,70%	18,60%	-2,50%	13,10%
2017	-2,80%	9,20%	-3,50%	3,70%
1964	-3,10%	8,90%	-4,40%	23,20%
1954	-3,60%	17,70%	-6,50%	8,10%
1963	-3,60%	9,90%	-4,23%	12,03%
Promedio	-2,96%	12,86%	-4,23%	12,03%

Una de las cosas a destacar en los resultados es que en los años en los que el S & P 500 vio ganancias constantes en su primera mitad, durante la segunda mitad los retrocesos tampoco fueron significativos y eso es así incluso en los años en los que el S&P 500 experimentó un retroceso superior al de este 2017.

En términos de rendimiento en el segundo semestre tras una primera mitad tranquila, los retornos fueron mejores que la media histórica. Teniendo en cuenta que los mercados rinden una media de un 6,71% anual, un rendimiento del 12,03% en un solo semestre es una lectura que supera con creces a la media.

Las siguientes imágenes muestran el comportamiento del mercado en cada uno de los años estudiados, así como el comportamiento promedio de todos esos años comparado con el comportamiento de este 2017.



A pesar de que a muchos les pueda sorprender dado el excelente semestre que hemos vivido, lo cierto es que, atendiendo a los antecedentes históricos, el rendimiento de este 2017 es incluso inferior a la media de otros años

similares a este.

Obviamente el número de precedentes existentes es pequeño como para afirmar con rotundidad que estamos a las puertas de un segundo semestre extraordinario (recordemos que este es un mundo de probabilidades, no de certezas absolutas), pero lo que sí que está claro es que al menos históricamente cuando el mercado ha sido constante al alza en su primera mitad de ejercicio, ha tendido a terminar firme lo que restaba de año.

Este entorno positivo en los mercados de valores sigue marcando nuestra exposición a la renta variable. 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 93 242 78 62

Nos vemos el próximo mes.
Atentamente;

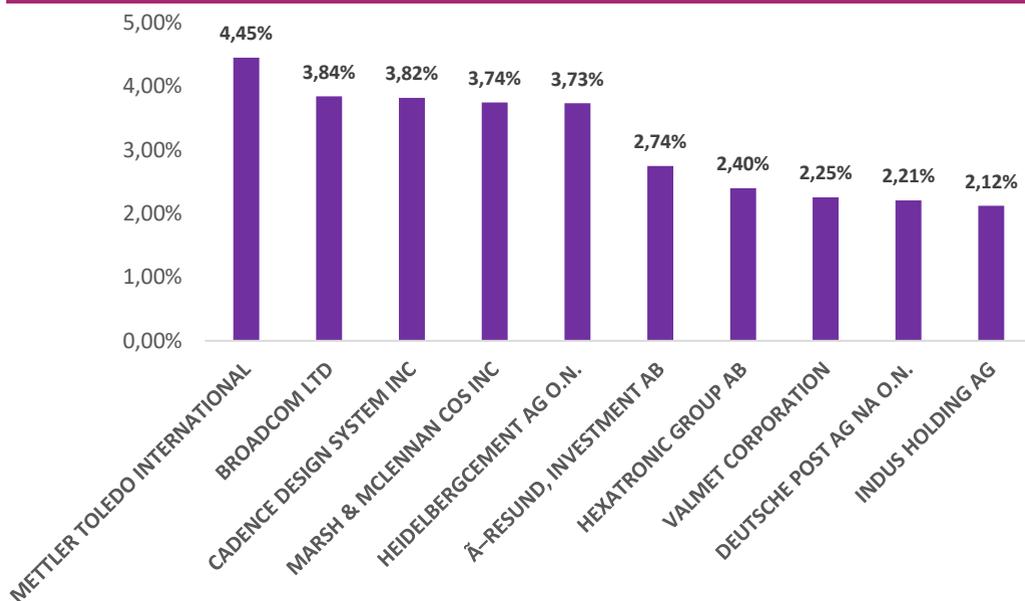
Ricardo González



GPM GESTIÓN ACTIVA / GPM INTERNATIONAL CAPITAL

ES01426300021

10 PRINCIPALES POSICIONES EN CARTERA DE VALORES



VALOR LIQUIDATIVO 9,88 €

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

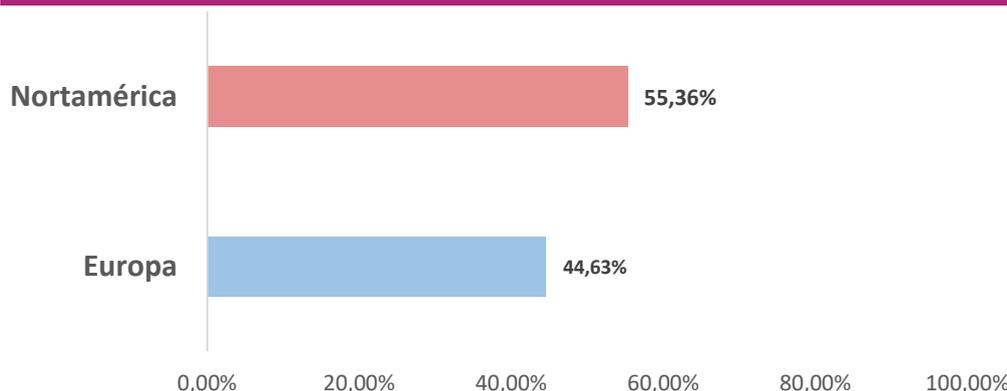
Dividendos: Acumulación

Inversión mínima: 10€

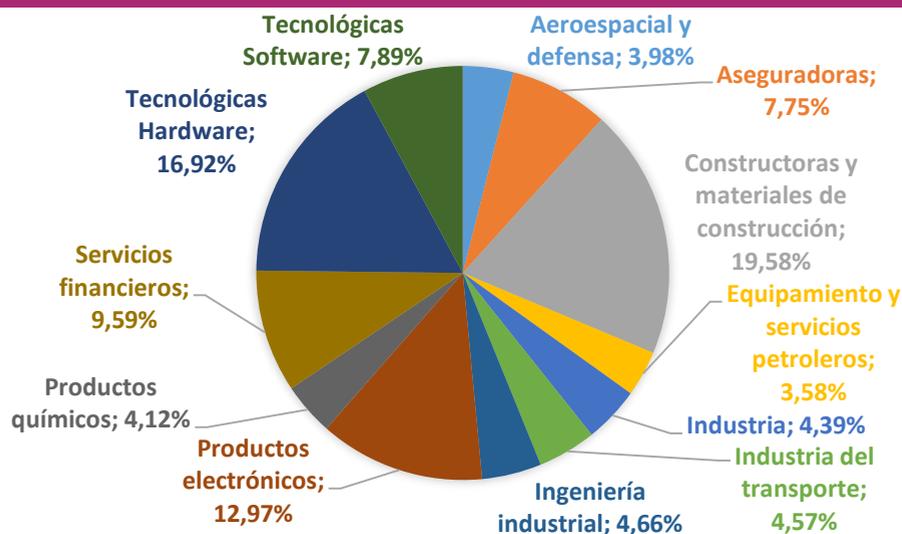
Órgano supervisor: CNMV

Nº Registro: 4991

RESUMEN INVERSIÓN POR ZONA ECONÓMICA



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.

