

Estimado partícipe;

Ponemos punto y final a un mes de julio marcado por un buen comportamiento en los mercados que nos ha permitido, como veremos en el presente informe mensual, completar la construcción de la cartera y añadirle la diversificación sectorial y geográfica que estábamos buscando dentro del contexto actual, que sigue marcado por un predominante dominio de fortaleza de la renta variable americana con respecto a la mayoría de bolsas mundiales.

Como siempre empezaremos este informe mensual detallando 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, 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 15 empresas cotizadas en cartera a cierre de junio hasta un total de 18 empresas cotizadas a cierre de julio. El mercado sesgo alcista de mercados como el estadounidense, junto al repunte de otros mercados durante el mes de julio como las bolsas de Noruega y Nueva Zelanda (una de las bolsas más fuertes del mundo en estos momentos), nos ha permitido completar prácticamente la totalidad de la cartera y aportarle algo de diversificación geográfica y sectorial a la misma.

Comentar también que durante este mes liquidamos la posición que manteníamos en Reynolds American al tocar el punto de salida de protección establecido por la estrategia.

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

En EEUU hemos tomado posiciones en Lennox International Inc (sector constructor) y Henry Schein Inc (sector servicios sanitarios). Son empresas con un comportamiento bursátil sobresaliente en los mercados desde hace años, y además nos permiten diversificar la cartera en sectores destacados de las bolsas de Nueva York a los que hasta el momento no teníamos exposición.

A principios de julio también tomamos posiciones en el mercado noruego, concretamente en uno de los valores con mejor comportamiento del país como es Bakkafrost P/F, un valor cuyo sesgo alcista es impecable y que, como siempre, mantendremos en cartera mientras siga sumando plusvalías a nuestra cartera.

Bakkafrost P/F (BAKKA:NO)



Por último, el pasado mes ya comentaba que teníamos en vigilancia al mercado de Nueva Zelanda por si saltaba alguna opción interesante de inversión y esa opción ha sido encontrada dentro de una de las grandes empresas de telecomunicaciones del país: Chorus Ltd. El valor ha entrado en subida libre y su rendimiento en los mercados es claramente superior al del promedio del mercado.



En lo que respecta a la renta fija, nuestras posiciones son del 8,31% 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

En los últimos informes ya hemos visto que la renta variable de la Eurozona se está comportando mucho peor que la renta variable americana, razón por la cual nuestra exposición a renta variable de la Eurozona es inexistente.

En el último año, las bolsas europeas han causado pérdidas del entorno del 20%. En el mismo periodo de tiempo las bolsas americanas acumulan plusvalías del 4,5%. Fieles a nuestra metodología, nos mantenemos alejados de los mercados que están haciendo perder dinero a sus inversores y nos acercamos a los ganadores.

Este pasado mes de julio el mercado americano ha sido capaz de establecer nuevos máximos históricos tras un año estancado en un rango de consolidación de precios. Esta superación de máximos es un suceso que inequívocamente pone de manifiesto la tendencia alcista actual de la renta variable americana.

Dada la relevancia internacional que tiene el mercado americano, he realizado un estudio que muestra cómo lo suele hacer el mercado después de ser capaz de establecer nuevos máximos históricos. Para ello vamos a revisar la historia del S&P 500 y veremos cómo se ha comportado dicho mercado cuando ha sido capaz de establecer nuevos máximos históricos en el transcurso de la historia.

La siguiente imagen representa el comportamiento del S&P 500 desde el año 1950 hasta la actualidad. Los puntos verdes indican cuando el S&P 500 fue capaz de establecer un nuevo máximo histórico.



Desde esos puntos verdes, vamos a estudiar cómo lo suele hacer el mercado en un periodo temporal de referencia para los inversores como es un año vista. Tras el cierre de la posición el estudio vuelve a esperar un nuevo máximo histórico para comprar y así hasta el día de hoy.

Este estudio refleja que, en las 28 muestras disponibles en los últimos 66 años de mercado, cuando el S&P 500 ha sido capaz de cerrar en un nuevo máximo histórico en un total de 23 ocasiones estaba en un nivel superior justo un año después. Es decir, cuando el S&P 500 ha sido capaz de marcar nuevos máximos históricos, en el 82,14% de las ocasiones el mercado ha acumulado alzas el año siguiente.

El rendimiento promedio experimentado por el S&P 500 un año después de alcanzar nuevos máximos históricos es del 11,04% (sin tener en cuenta dividendos), un rendimiento muy superior al del promedio histórico del mercado, que ronda el 7%.

Habitualmente cuando un inversor observa y analiza a un valor o a un mercado estableciendo máximos comete el error de pensar que “está caro”. La historia demuestra que este pensamiento es un gran error, ya que una superación de máximos no es más que una constatación de fortaleza de la tendencia reinante.

La siguiente tabla refleja al detalle las 28 muestras que cumplen los criterios del estudio, sus fechas y el rendimiento de cada una de ellas.

Comprar el S&P 500 cuando marca máximos históricos y vender un año después				
Fecha entrada	Precio de entrada	Fecha salida	Precio de salida	Beneficio %
05/01/1951	20,87	05/01/1952	23,82	13,37
14/01/1952	24,16	14/01/1953	26,08	7,29
12/03/1954	26,69	12/03/1955	36,22	35,11
13/04/1955	37,71	13/04/1956	47,93	26,68
17/07/1956	49,31	17/07/1957	48,88	-1,19
25/09/1958	49,57	25/09/1959	55,82	12,29
30/01/1961	61,97	30/01/1962	68,13	9,68
28/10/1963	74,01	28/10/1964	85,14	14,82
18/11/1964	86,03	18/11/1965	92,63	7,49
14/08/1972	111,95	14/08/1973	103,71	-7,5
21/07/1980	122,04	21/07/1981	130,34	6,67
04/11/1982	142,85	04/11/1983	163,37	14,25
22/01/1985	175,23	22/01/1986	208,43	18,86
11/02/1986	216,24	11/02/1987	281,16	29,95
18/02/1987	285,49	18/02/1988	255,95	-10,4
27/07/1989	338,05	27/07/1990	355,31	5,06
06/03/1991	376,72	06/03/1992	412,68	9,5
30/07/1992	422,2	30/07/1993	449	6,31
25/08/1993	459,75	25/08/1994	463,61	0,8
16/02/1995	484,56	16/02/1996	661,45	36,47
15/05/1996	665,6	15/05/1997	824,78	23,89
13/05/1997	837,66	13/05/1998	1.108,14	32,27
02/07/1998	1.148,56	02/07/1999	1.351,45	17,65
02/07/1999	1.380,96	02/07/2000	1.450,55	5,03
08/10/2007	1.556,51	08/10/2008	1.115,16	-28,37
11/04/2013	1.587,73	11/04/2014	1.845,48	16,22
14/05/2014	1.897,13	14/05/2015	2.102,87	10,84
19/05/2015	2.129,45	19/05/2016	2.046,53	-3,9
11/07/2016	2.137,16	11/07/2017		
Rendimiento medio				11,04
Nº muestras alcistas				23
Nº muestras bajistas				5

En todas las superaciones de máximos a lo largo de la historia son muchos los inversores que dejaron escapar grandes oportunidades al tener la sensación de que el mercado estaba “caro” al situarse en máximos históricos. Los resultados un año después demuestran la escasa utilidad operativa de dicha “sensación”.

La realidad es que a medio plazo el sesgo de la renta variable americana (mercado rector global) sigue siendo alcista, y los flujos monetarios internacionales siguen respaldando la sostenibilidad del actual ciclo alcista iniciado en 2009.

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 escaso atractivo de la renta fija 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.

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.

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;

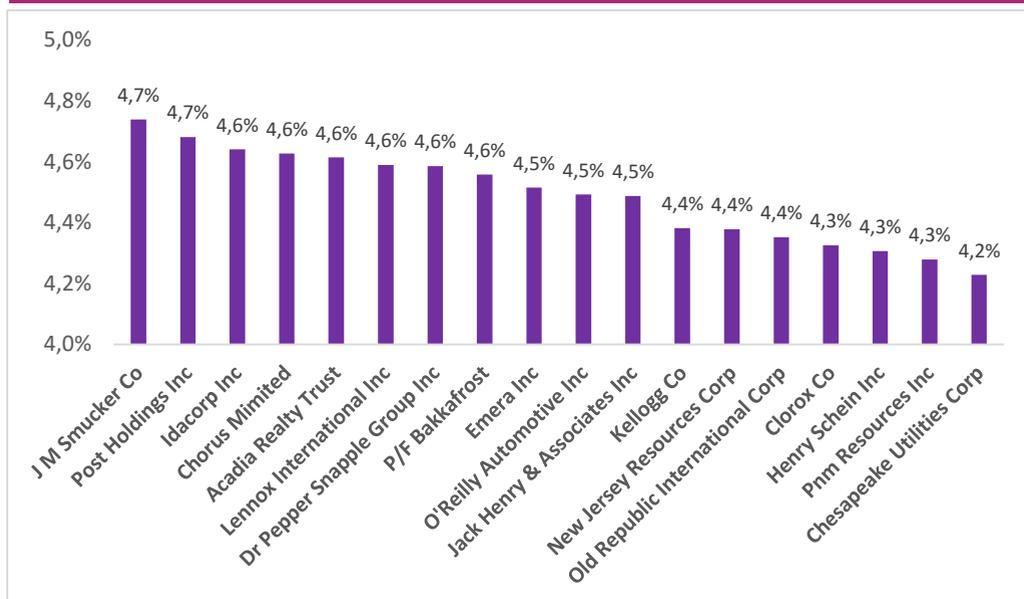
Ricardo González



GPM GESTIÓN ACTIVA / GPM INTERNATIONAL CAPITAL

ES01426300021

CARTERA DE VALORES



VALOR LIQUIDATIVO 10,09 €

FILOSOFÍA

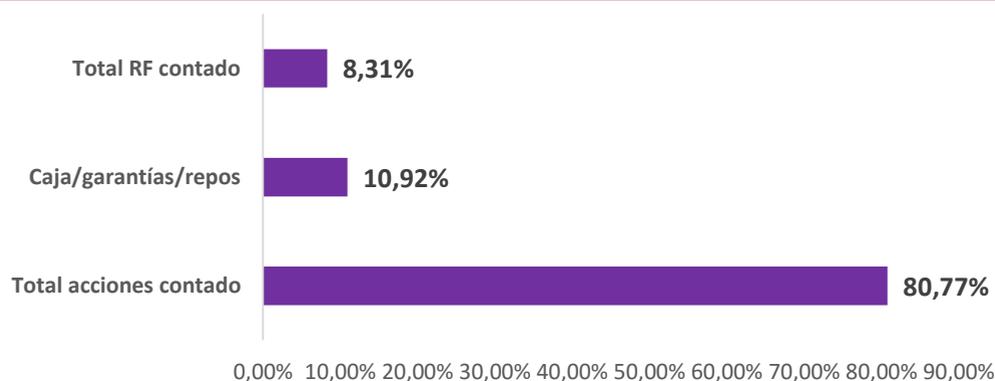
GPM International Capital tiene una perspectiva internacional y basa la toma de decisiones en el análisis técnico y cuantitativo dando mayor peso en cartera a los mercados y sectores con mejor comportamiento del mundo.

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.

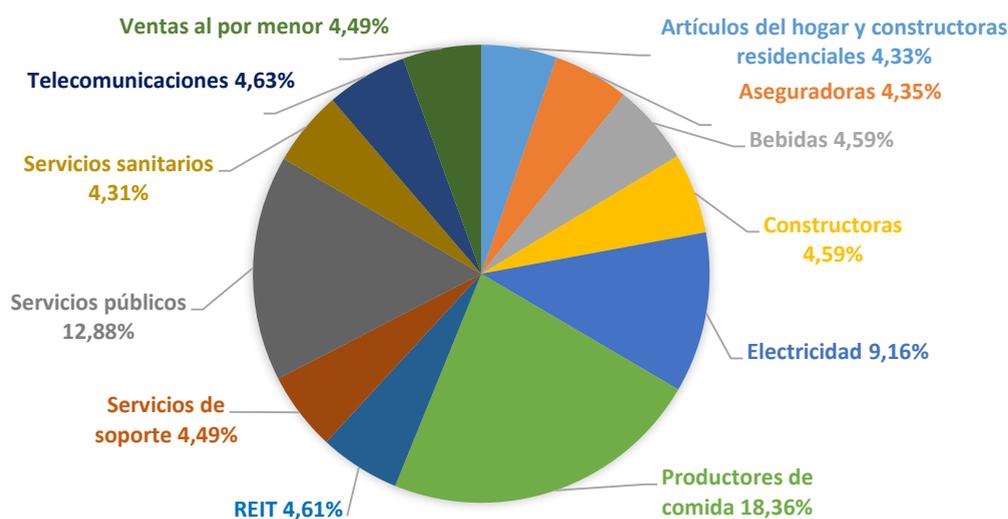
DATOS DEL FONDO

Política de Inversión:	Renta variable internacional
ISIN compartimento:	ES0142630021
Gestora:	Inversis Gestión, SA, SGIIC (Banca March)
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

RESUMEN INVERSIÓN NETA POR TIPO DE INSTRUMENTO



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.

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

Fernández de la Hoz, 64 • 28010 Madrid

Rambla de Catalunya, 98 • 08008 Barcelona

