

Contacto: gpm-internationalcapital@gpmbroker.com - Teléfono: +34 93 119 04 18 / +34 91 319 16 84

Gestora: INVERGIS GESTION SGIIC (GRUPO BANCA MARCH)

Subgestora: GESTION DE PATRIMONIOS MOBILIARIOS SOCIEDAD DE VALORES, S.A.

Depositario: BANCO INVERGIS.

Estimado partícipe;

En octubre los índices americanos llegaron a retroceder más de un 11%, mientras que los mercados europeos acumularon pérdidas del entorno del 9% en los momentos de máximo nerviosismo. Si bien, como es lógico, no fuimos indemnes a los retrocesos, sí que es cierto que nuestra postura más defensiva, puesta en marcha a finales de septiembre, ha permitido que esta situación de nerviosismo nos afecte mucho menos que al mercado, ya que en los peores momentos retrocedimos menos de la mitad que los índices. **Este diferencial a nuestro favor todavía será más evidente si la situación en los mercados sigue deteriorándose.**

En el [informe de septiembre](#) expliqué que, debido al incremento en el rendimiento de los bonos y la debilidad en la línea avance/descenso, íbamos a tomar una postura más defensiva en la que además de cerrar las posiciones que alcanzasen sus puntos de salida, no abriríamos nuevas posiciones hasta que no se viese una mejoría evidente en la estructura del mercado. Esta postura nos ha llevado a reducir nuestra exposición a renta variable hasta el nivel del 30% sobre el total del patrimonio durante octubre.

Como veremos al final del presente informe, los peligros para la renta variable, a medio/largo plazo, siguen sobre la mesa, por lo que, si la situación sigue deteriorándose en los próximos meses, nuestra exposición al mercado seguirá reduciéndose.

Como es habitual, 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 solo 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, comentaré que, durante el mes de octubre la gran mayoría de valores en cartera alcanzaron sus puntos de salida durante la primera quincena del mes, por lo que actualmente solo mantenemos en cartera de acciones abiertas las operaciones sobre el operador de la bolsa de Chicago CME Group Inc y la minera de oro australiana Northern Star Resources Ltd.

En lo que respecta a las nuevas entradas tal y como expliqué en el [informe del pasado mes de septiembre](#), no vamos a tomar nuevas posiciones hasta que el mercado no sea capaz de dar síntomas de mejora estructural, por lo que durante el mes de octubre no realizamos la compra de ninguna empresa cotizada.

En lo que respecta al sistema rotacional sobre índices, mantiene las posiciones alcistas tanto en el S&P 500 como en el Dow Jones y Nasdaq 100. En lo que respecta a Europa, el sistema se mantiene fuera del Ibex 35, EuroStoxx 50 y DAX Xetra. Puedes ver más información sobre el sistema rotacional [en el informe del pasado mes de enero de 2017](#).

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

3. – Comentario del mercado

En el [informe de septiembre](#) explicaba que solo en el caso de que el mercado fuese capaz de mejorar estructuralmente volveríamos a tener una postura compradora. El mes de octubre, lejos de mejorar, ha empeorado la situación a nivel mundial.

Dado que en los últimos meses hemos hablado mucho de los flujos monetarios (y que no existen grandes cambios en este aspecto con respecto a lo comentado en anteriores informes), en el informe de este mes creo conveniente tratar aspectos más técnicos, ya que hay varios datos que considero interesantes de conocer.

En primer lugar, nos vamos a detener en el gráfico del ETF iShares MSCI ACWI. Este ETF está compuesto por las principales empresas de 23 países desarrollados y 24 países emergentes, cubriendo por tanto la inmensa mayoría del mercado de valores mundial. Esta circunstancia hace que este ETF sea una buena referencia para analizar en un mismo gráfico lo que está sucediendo en las bolsas de valores mundiales.



Durante 2016 y 2017 las bolsas mundiales en su conjunto experimentaron claras trayectorias alcistas que llevaron en mayor o menor medida a acumular plusvalías en todos los continentes.

En 2018 hemos vivido dos cambios bruscos en el mercado, el primero tuvo lugar en la primera quincena de febrero y el segundo ha sido este pasado mes de octubre. Los retrocesos de febrero detuvieron las alzas que había experimentado el mercado mundial durante los años previos, llevando al mercado mundial a establecerse en un rango lateral.

Este tipo de movimientos laterales pueden significar dos cosas. En primer lugar, pueden ser episodios de consolidación de las alzas previas, momento que el mercado aprovecha para tomar un descanso antes de proseguir con las alzas. Este escenario solo se confirma con una superación de máximos.

El segundo escenario es mucho más negativo y consiste en una fase de distribución global (lo que Stan Weinstein conocía como etapa 3 o techo) y que, a diferencia del escenario anterior, se confirma con una perforación de soportes.

Por desgracia los retrocesos de octubre han generado un daño técnico que hace que este segundo escenario sea el que a fecha de hoy parece que está cobrando más fuerza, girando a la baja el promedio de 30 semanas mundial y poniendo en jaque niveles de soporte importantes que habían sido capaces de sostener los precios mundiales durante los últimos meses.

Podríamos decir que el movimiento de octubre ha generado daños más graves a largo plazo al panorama técnico mundial que el movimiento de febrero. El movimiento de febrero "simplemente" desencadenó una pausa en la tendencia previa, mientras que este movimiento de octubre está poniendo en serios aprietos zonas de contención que podrían desencadenar movimientos más negativos.

Tras revisar la situación mundial, me gustaría detenerme ahora en las bolsas europeas. Como sabéis desde GPM International Capital durante este 2018 hemos salido totalmente de las bolsas europeas por su debilidad técnica, por lo que los movimientos en estas, si bien no nos afectan a nivel operativo, sí que los considero dignos de mención.

Cuando nos encontramos en momentos cíclicos que podrían ser un claro punto de inflexión, me gusta coger mucha perspectiva y, para ello, nada mejor que revisar el aspecto de diferentes índices en escala mensual. Esto me permite hacerme una idea de la tendencia de más largo plazo, alejándome lo máximo posible del ruido que azota los mercados en marcos temporales más pequeños.

En muchas ocasiones he insistido en la importancia de coger perspectiva y no dejarnos influenciar por el ruido diario que hay en los mercados. La inmensa mayoría de operadores cuando hay fuertes movimientos como los de las últimas semanas se obsesionan en buscar referencias en marcos temporales cortos. Esto en mi opinión es un error, ya que lo único que se consigue es sumergirse en el caos y la aleatoriedad. Para mí, alejar la mirada siempre ha resultado más clarificador sobre las situaciones que acercarme en exceso, especialmente en momentos de nerviosismo.

Por ello, vamos a revisar el gráfico mensual del EuroStoxx 50 (promedio de referencia en Europa) con una media de 30 meses que nos ayude a distinguir la tendencia de largo plazo del índice.



Hay dos cosas que deberían preocupar a los bolsistas europeos. La primera de ellas es que el promedio móvil de 30 meses ha perdido su sesgo alcista y ha empezado a operar con retrocesos. Esta situación suele darse con un alto grado de probabilidad a medida que se consolidan épocas desfavorables para el índice.

El segundo aspecto preocupante es que la señal Atlas en escala mensual está encendida en la referencia europea. Recordemos que este indicador nos avisa sobre los activos que esperan un movimiento violento próximamente.

Este indicador no está diseñado para informar sobre la dirección que va a tomar la cotización, tan sólo advierte 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 dónde es más probable (no confundir probabilidad con seguridad) la dirección de dicho movimiento.

Dado que como vimos anteriormente el sesgo a largo plazo del EuroStoxx 50 empieza a tomar un rumbo negativo, unido al hecho de que probablemente estemos cerca de un cambio cíclico del mercado, en mi opinión, el desenlace de esta situación en el viejo continente tiene más probabilidades de producirse a la baja que al alza.

La última vez que estas dos circunstancias (Atlas encendido y sesgo bajista de largo plazo) coincidieron en el viejo continente fue en verano de 2011 desencadenando retrocesos del 25% en el EuroStoxx 50 durante los meses siguientes y probablemente la situación no fue a más porque el ciclo en aquel entonces era claramente alcista a nivel global.

Recordemos que en aquel entonces existieron fuertes temores de contagio de la crisis de deuda soberana europea a España e Italia, así como a las preocupaciones sobre la calificación crediticia de Francia. A esta crisis de deuda soberana europea se sumó que al otro lado del Atlántico Standard and Poor's rebajó la calificación crediticia de la deuda soberana de EE. UU.

No sabemos qué está por venir en Europa ni en el mundo, ya que no tenemos una bola de cristal, pero no debemos perder de vista que un sesgo bajista de largo plazo, unido a una señal Atlas encendida en escala mensual, aumenta desde un punto de vista estrictamente técnico las probabilidades de disgustos.

Con todo ello, en las próximas semanas mantenemos sin cambios **el plan de protección iniciado a finales de septiembre para protegernos de un escenario muy adverso** (con consecuencias no vistas desde el año 2007) y que podría estar gestándose en este 2018 poniendo punto y final al ciclo alcista nacido en marzo de 2009. Por este motivo, como no podía ser de otra forma, monitorizo con máxima atención los principales indicadores del mercado para adaptarnos a la situación a medida que se desarrolle.

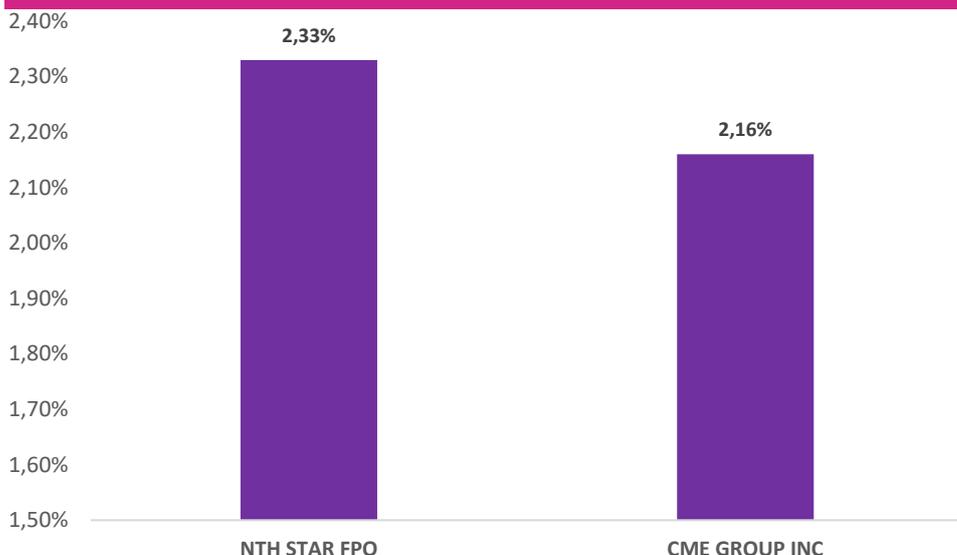
Lo más importante dentro del escenario actual es saber que **somos conscientes de los riesgos y que, desde hace semanas, tenemos en marcha un plan de protección** por si se termina confirmando un escenario muy negativo que de momento **muchos ni se imaginan**.

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

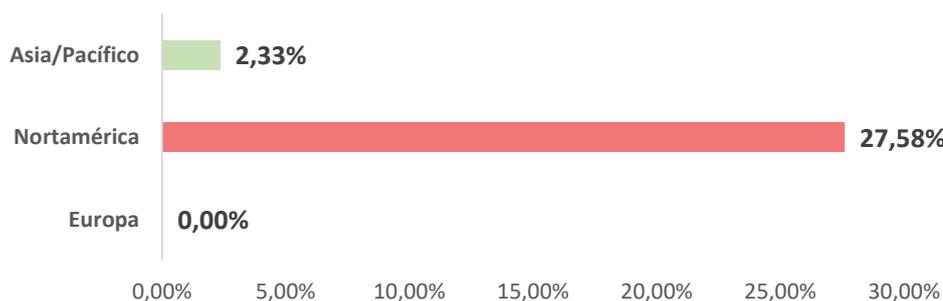
Nos vemos el próximo mes.
Atentamente;

Ricardo González

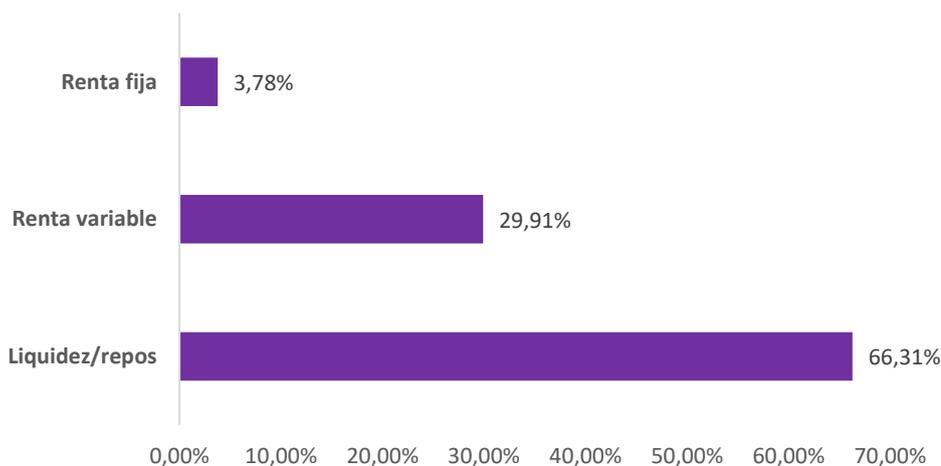
POSICIONES EN ACCIONES (% SOBRE PATRIMONIO TOTAL)



RESUMEN INVERSIÓN EN RV POR ZONA ECONÓMICA (% SOBRE PATRIMONIO TOTAL)



RESUMEN INVERSIÓN NETA POR TIPO DE INSTRUMENTO



VALOR LIQUIDATIVO 10,31€

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% de su exposición 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

COMISIONES Y GASTOS

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 84

Teléfono Barcelona: +34 93 119 04 18

Email: GPM-InternationalCapital@gpmbroker.com