

GPM GESTIÓN ACTIVA ALCYON

ISIN: ES0142630054

Contacto: gpm-alcyon@gpmbroker.com - Teléfono: +34931190418/+34913191684

Gestora: INVERGIS GESTION SGIIC (GRUPO BANCA MARCH)

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

Depositario: BANCO INVERGIS (GRUPO BANCA MARCH)

Estimado partícipe:

Como cada mes le enviamos esta carta que escribo personalmente para comentar los resultados, las principales estrategias implementadas, la situación actual de los mercados y las principales acciones en cartera del fondo GPM Alcyon.

El fondo de inversión GPM Gestión Activa Alcyon finalizó el mes de noviembre situando su valor liquidativo en los 11,230934 euros, lo que significa una subida del 2,18% con respecto a su cierre del mes de octubre. La rentabilidad acumulada por el fondo desde su constitución en marzo del 2017 es del 12,309%.



Gráfico 1: Evolución del fondo GPM Alcyon desde su constitución hasta el 31-11-2020.
Fuente: Bloomberg

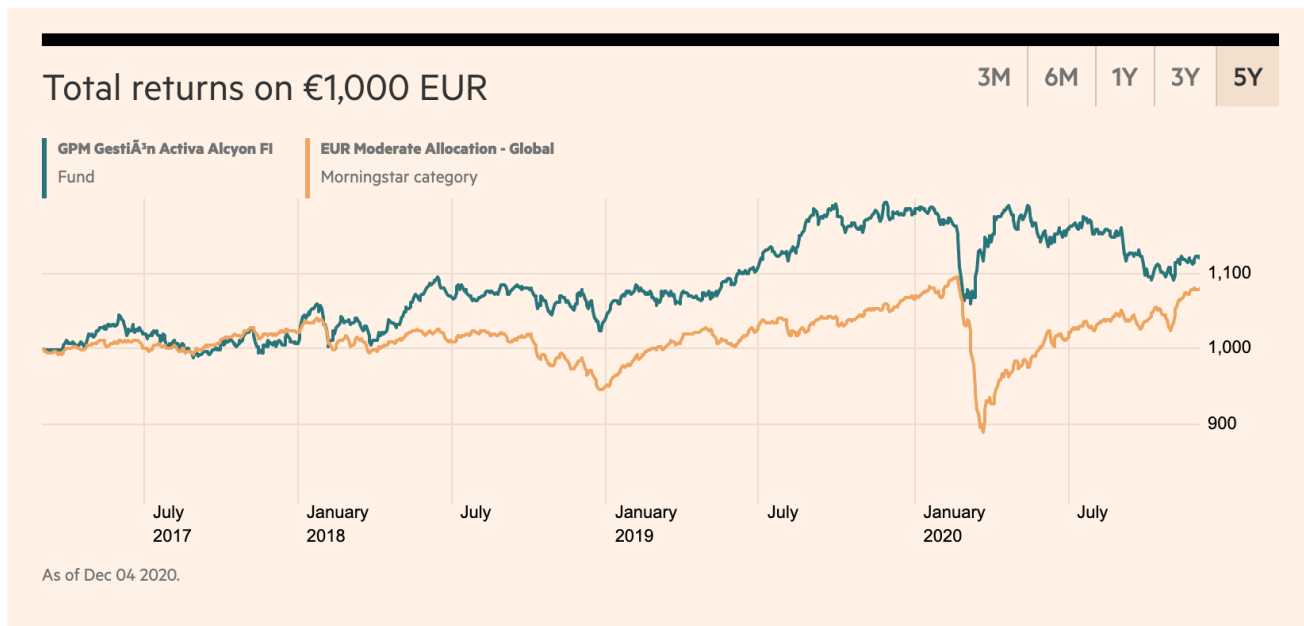


Gráfico 2: Evolución del fondo GPM Alcyon desde su constitución (verde) en comparación con su categoría de referencia Morningstar de fondos mixtos moderados globales (naranja). Fuente: Financial Times.

Este mes de noviembre fue muy positivo para las principales Bolsas Mundiales, especialmente para las Bolsas europeas. El resultado de las elecciones en Estados Unidos que fue muy bien recibido por el mercado y el anuncio de los buenos resultados de las vacunas con la nueva técnica del ARN mensajero de Pfizer y Moderna fueron los grandes catalizadores del mercado, especialmente para las empresas que han estado más castigadas.

A pesar de haber tenido ganancias en este mes superiores al 2%, el comportamiento del fondo ha sido inferior al de la media de los fondos de nuestra categoría Morningstar de fondos mixtos moderados globales. Nuestra distancia en rentabilidad con la media de nuestra categoría (ver gráfico 2) aunque aún es favorable se ha reducido estos últimos meses debido a nuestro peor comportamiento relativo.

Estos han sido los principales motivos por lo que acabamos el mes con una rentabilidad inferior al índice de renta variable mixta internacional:

1) Nuestro fondo está invertido en las zonas geográficas y los sectores que han tenido una mayor tendencia en los últimos meses (analizamos una ventana temporal del último año). Empresas de los sectores tecnología, mineras, salud, renovables o consumo defensivo son las que principalmente forman parte de nuestro portfolio y han sido las que menos han destacado durante noviembre.

Este aspecto no me preocupa y siempre el mercado nos va a presentar semanas o meses en que los sectores más débiles tendencialmente destaquen. Es normal que haya un rebote en sectores y países que han sido duramente castigados por esta crisis como por ejemplo el sector bancario o países como España o Italia.

2) Excesivas coberturas por precaución los días previos y la noche de las elecciones americanas. Como hemos comentado en anteriores informes teníamos una exposición muy elevada a EE.UU. Al ser un fondo de inversión de espíritu conservador no queríamos asumir excesivos riesgos con la imprevisibilidad de las elecciones americanas ni vernos expuestos a una enorme caída de nuestro valor liquidativo por un resultado que el mercado se tomase mal en este evento. Se dio la paradoja de que como esperábamos ganó Biden con un resultado muy igualado contra Trump lo que se suponía que sería bajista para las Bolsas y, sin embargo, ocurrió el escenario esperado pero los principales índices mundiales acogieron el desenlace con fuertes subidas (un ejemplo más de que el mercado hace a veces lo contrario de lo que parece más sensato y de la dificultad de gestionar todos los datos que se publican, que recibimos y que analizamos cada día).

3) Nuestra estrategia de coberturas bajistas que abre cortos por precaución para cubrir nuestra cartera en las inmediaciones de los máximos históricos de los índices americanos y que en este mes no han funcionado saltando en todos ellos el stop contemplado una vez se superan los máximos históricos en cierre diario y semanal.

4) Nuestra estrategia en renta fija de estar cortos en bonos españoles a 10 años, esperando subidas de rentabilidad en los próximos meses o años nos ha restado este mes algunas décimas de rentabilidad. Creemos que los tipos de interés actuales con los Estados como Portugal o España les están pagando

intereses por pedir crédito hasta cuando se endeudan a 10 años o que a los ahorradores nos cobren por prestarles no es sostenible a largo plazo. Los Bancos Centrales han cargado aún más sus balances de diferentes activos financieros, entre ellos deuda soberana de todos los países europeos y han ofrecido casi barra libre ilimitada de financiación a los Bancos Comerciales. Es imposible saber o predecir cuándo y por qué motivo se revertirá la situación y los tipos de interés volverán a situarse en niveles más razonables, pero creo que a día de hoy es una estrategia con mejor expectativa de retorno en función del riesgo asumido tener cortos o posiciones bajistas en renta fija en lugar de la clásica estrategia de tener bonos en cartera. Lo habitual de los fondos de nuestra categoría es tener siempre alrededor de un 50% de bonos en cartera. Nosotros a día de hoy vemos esta estrategia arriesgada y no tenemos actualmente bonos comprados. Es más tenemos exposición negativa a renta fija al tener cortos de futuros de algunos bonos soberanos europeos. Nos gustaría tener también exposición bajista a bonos emitidos por algunas empresas, pero lamentablemente para posiciones cortas sólo cotizan futuros de bonos soberanos de algunos países.

5) La fuerte apreciación del euro que ya ha superado el nivel de 1,21 con respecto al dólar y que durante este mes y todo el año está muy fuerte contra la gran mayoría del resto de divisas. Al haber estado Europa débil tendencialmente en los últimos años nuestra exposición a nuestro continente es baja en comparación con otros fondos de nuestra categoría. Tenemos la cartera de acciones concentrada fuera del área euro por lo que nos afecta negativamente la apreciación del euro (a pesar de que tenemos cubierto una parte de este riesgo divisa). Como inversores del fondo nos viene mal la apreciación del euro, como consumidores españoles es una noticia positiva porque se abaratan todos los productos que consumimos que se producen y se compran fuera del área euro.

En cuanto a los cambios que se han producido en nuestra cartera. Hemos comprado por habernos dado señal de entrada algunas acciones que han estado débil durante mucho tiempo pero que lleva algunos meses mostrando fortaleza tras haber superado sus máximos de las últimas 52 semanas. Y hemos vendido tras habernos dado señal de venta algunas que habían estado muy fuertes durante los últimos años pero que comienzan a darnos señal de debilidad tendencial.

De una forma lenta y gradual nuestra cartera se va adaptando a las nuevas tendencias. Si en los próximos meses la tónica de noviembre se siguiese repitiendo nuestra cartera iría mutando de forma darwiniana hacia otros sectores y países más fuertes y tendenciales. Podríamos incluso pasar de ser un fondo en el que predominan empresas de tipo Growth de Estados Unidos (como hemos sido en los últimos años) a ser un fondo en el que predominan acciones Value de otro continente. El día 9 de noviembre tras la nota de prensa del anuncio de la eficiencia de la vacuna de Pfizer y de su inmediata presentación para su aprobación y el día siguiente se produjo una enorme dispersión entre la subida y la bajada de muchos valores bursátiles, no recordaba una tan grande desde la victoria de Trump en 2016. Este día 9 de noviembre y el siguiente tuvimos varios valores de nuestra cartera subiendo más de un 5% y otros muchos bajando más de esa cantidad. Se produjo una gran rotación entre sectores y acciones, estaremos atentos para ver si fue un hecho de unos días puntuales o si es un cambio de tendencia, lo cual podría ser clave para las estrategias y acciones que tendremos en cartera en el año 2021.

En cuanto a las ventas, este mes destacaría que hemos vendido todas las mineras de oro que teníamos en cartera. El mal comportamiento del precio del oro en noviembre ha sido para mí una sorpresa.

Diciembre y enero son dos meses estadísticamente muy buenos para las Bolsas. Salvo entre el 10 y el 15 de diciembre la Bolsa tiende a subir durante este periodo. Del 15 de diciembre al 4 de enero tiene lugar la pauta estacional conocida como el Rally de Navidad que ha ofrecido en los últimos 70 años al S&P 500 una rentabilidad media en este período de 20 días del 2% que anualizada equivaldría a una rentabilidad anual de aproximadamente un 40%.

A día de hoy veo un exceso de optimismo en el mercado. Los indicadores de sentimiento como el Ratio Put Call o la cantidad de acciones opciones Call abiertas en EE.UU por inversores particulares nos indican euforia y la sensación de que la Bolsa siempre rebota y sólo tiene recorrido al alza. Algo que no se adecúa a la realidad y a la historia de los mercados de los últimos 500 años. El optimismo desmedido y la complacencia son señales bajistas para los mercados a medio plazo.

Cerramos el mes con una exposición a renta variable cercana a nuestro máximo del 75%. Estaremos muy atentos a la pérdida de los 3580 puntos del S&P 500 para iniciar cobertura con futuros sobre índices americanas. El optimismo desmedido y el sentimiento actual del mercado antes mencionado así lo aconseja.

Uno de nuestros objetivos sigue siendo que la evolución del valor liquidativo del fondo sea robusta, que tenga tendencia alcista pero sin tener grandes sustos de bruscas caídas en el camino. Nunca iremos a tumba abierta a buscar rentabilidades, lo hacemos con moderación y prudencia siempre y cuando se dan las circunstancias de que tengamos las probabilidades de conseguir retorno de nuestro lado.

Principales acciones del fondo de inversión a 30 de noviembre del 2020:

Nuestras principales compañías en cartera a cierre del mes de noviembre son las siguientes. En ninguna acción tenemos un porcentaje superior al 2% del patrimonio total del fondo.

Berkshire Hathaway (USA). La empresa de Warren Buffet. Es un conglomerado que posee subsidiarias en diversos sectores.

Nike (USA) Diseña, desarrolla y comercia calzado, ropa, equipo y accesorios atléticos para hombres, mujeres y niños. Vende a nivel mundial a minoristas, tiendas propias, subsidiarias y distribuidores.

Colgate (USA). Es una empresa de productos de consumo comercializados en todo el mundo. Sus productos incluyen pasta y cepillos de dientes, champúes, desodorantes, jabones en barra y líquidos, jabón líquido de máquinas de trastes, lavandería, así como nutrición de perros y gatos.

Keyence (Japón). Desarrolla, fabrica y vende sensores e instrumentos de medición utilizados para la automatización de fábricas y soluciones de pasatiempos de alta tecnología. Sus productos incluyen sensores de fibra óptica, fotoeléctricos, controladores lógicos programables, micrómetros de exploración láser, lectores de código de barras y automodelismo radiocontrolado.

Procter and Gambler (USA) Fabrica y comercializa productos de consumo en diferentes países de todo el mundo. Ofrece productos para los segmentos de lavandería y limpieza, papel, belleza, alimentos y bebidas y de atención médica.

Walmart (USA) Opera tiendas de grandes superficies. Ofrece diversos artículos entre ellos podríamos destacar ropa, artículos para el hogar, aparatos pequeños, electrónica, instrumentos musicales, libros, bricolaje, calzado, joyas, artículos de niños pequeños, juegos, artículos de primera necesidad, mascotas, farmacia, y herramientas de autos.

Shimano (Japón). Fabrica y vende productos para ciclismo, remo y pesca. Sus productos incluyen mecanismos de rodadura y piezas de frenos para bicicletas, además de cañas, carretes y aparejos de pesca.

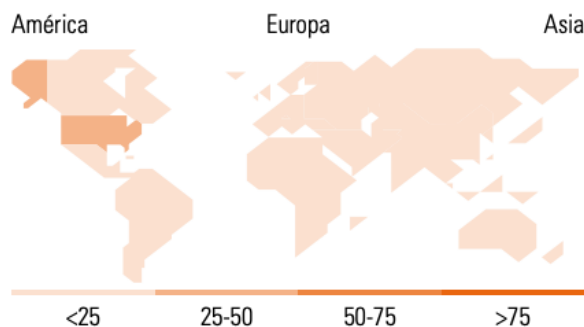
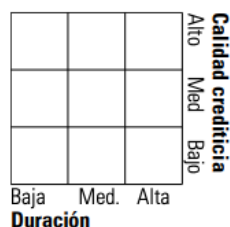
Distribución por sectores y regiones de nuestra inversión en acciones:

Style Box™ de Morningstar

Estilo de acciones



Estilo de renta fija



Distribución por sectores	% RV
Cíclico	29,66
Materiales Básicos	10,07
Consumo Cíclico	10,56
Servicios Financieros	8,91
Inmobiliario	0,11
<hr/>	
Sensible al ciclo	38,92
Servicios de Comunicación	4,95
Energía	0,56
Industria	15,48
Tecnología	17,93
<hr/>	
Defensivo	31,42
Consumo Defensivo	10,42
Salud	18,78
Servicios Públicos	2,22

Desglose por regiones	% RV
América	48,46
Estados Unidos	44,52
Canadá	1,95
Iberoamérica	1,99
<hr/>	
Europa/O. Medio/Africa	33,52
Reino Unido	1,59
Zona Euro	24,45
Europa - ex Euro	7,47
Europa emergente	0,00
Oriente Medio / África	0,00
<hr/>	
Asia	18,02
Japón	11,97
Australasia	0,00
Asia - Desarrollada	1,88
Asia - Emergente	4,17

Filosofía de inversión del fondo:

La estrategia principal del fondo de inversión GPM Alcyon consiste en una preselección cuantitativa de las empresas aptas para invertir mediante Análisis Fundamental, a través de un screener que selecciona compañías pidiéndoles unas exigencias mínimas a ratios de Análisis Fundamental o del balance y contabilidad de las empresas. Sólo los valores que cumplen estos criterios entran en la plantilla de valores seleccionables.

La decisión de exactamente en qué valores de esa pre-lista invertir y en qué momento exacto deben ser añadidos o suprimidos de nuestra cartera la tomamos mediante Factor Momentum, concretamente mediante un sistema que utiliza el análisis cuantitativo de una serie de indicadores tendenciales de fortaleza alcista. También se implementan algunas estrategias y algunos filtros de naturaleza estacional y de estudio de Momentum de los principales índices mundiales para modular el porcentaje exacto de la renta variable en la que debemos estar invertidos en cada momento.

Cuando aumenta la volatilidad de los mercados el fondo puede utilizar adicionalmente sistemas o estrategias en futuros sobre índices. Estas estrategias pueden ser de tres estilos diferentes: Opening Range Breakout (ORB), explotar pautas de vueltas en un día e intentar sacar partido a estrategias en soportes o resistencias muy relevantes. Este tipo de estrategias que dan señales de entrada de forma esporádica ayudan a mitigar la volatilidad y el riesgo y aportan valor añadido a nuestro fondo de inversión dentro de nuestra categoría, descorrelacionando en algunos periodos nuestros resultados con respecto a nuestra categoría de referencia Morningstar de mixtos moderados globales en moneda euro.

El objetivo del fondo GPM Alcyon es conseguir rentabilidades moderadas pero constantes y con poca volatilidad, protegiendo al máximo el capital invertido por los partícipes.

Contacto:

Como partícipes del fondo estoy a vuestra disposición para aclarar cualquier duda por teléfono o email que os pueda surgir al leer esta carta o sobre cualquier cuestión relativa a este fondo de inversión. Estaré encantado de saludaros y charlar con vosotros sobre mercados y las estrategias de este fondo de inversión.

Dirección de e-mail: jufano@gpmbroker.com

Teléfonos: 91 319 16 84 y 93 242 78 62

EL GESTOR

Jorge Ufano Pardo

Twitter: @jorgeufano

Youtube: Jorge Ufano

* 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.