

## GPM GESTIÓN ACTIVA ALCYON

ISIN: ES0142630054

Contacto: [gpm-alcyon@gpmbroker.com](mailto:gpm-alcyon@gpmbroker.com) - Teléfono: +34931190418/+34913191684

Gestora: INVERISIS GESTION SGIIC (GRUPO BANCA MARCH)

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

Depositario: BANCO INVERISIS (GRUPO BANCA MARCH)

Estimado partícipe:

Le enviamos esta carta mensual que escribo personalmente para comentar los resultados del fondo de inversión GPM Alcyon, las principales estrategias implementadas, la situación actual de los mercados y las principales acciones que tenemos actualmente en cartera.

El fondo de inversión GPM Gestión Activa Alcyon finalizó el mes de diciembre situando su valor liquidativo en los 11,280898 euros, lo que significa una subida del 0,44% con respecto a su cierre del mes de noviembre. La rentabilidad acumulada por el fondo desde su constitución en marzo del 2017 es del 12,80%.



Gráfico 1: Evolución del fondo GPM Alcyon desde su constitución hasta el 31-12-2020.  
Fuente: Bloomberg

GESTIÓN DE PATRIMONIOS MOBILIARIOS, S.V., S.A.

Inscrita en el Reg. Mercantil de Madrid, Tomo 7987, Libro 6927, Sección 3ª Folio 55, Hoja 77128-1 · Reg. C.N.M.V. 105 · C.I.F. A-78533171

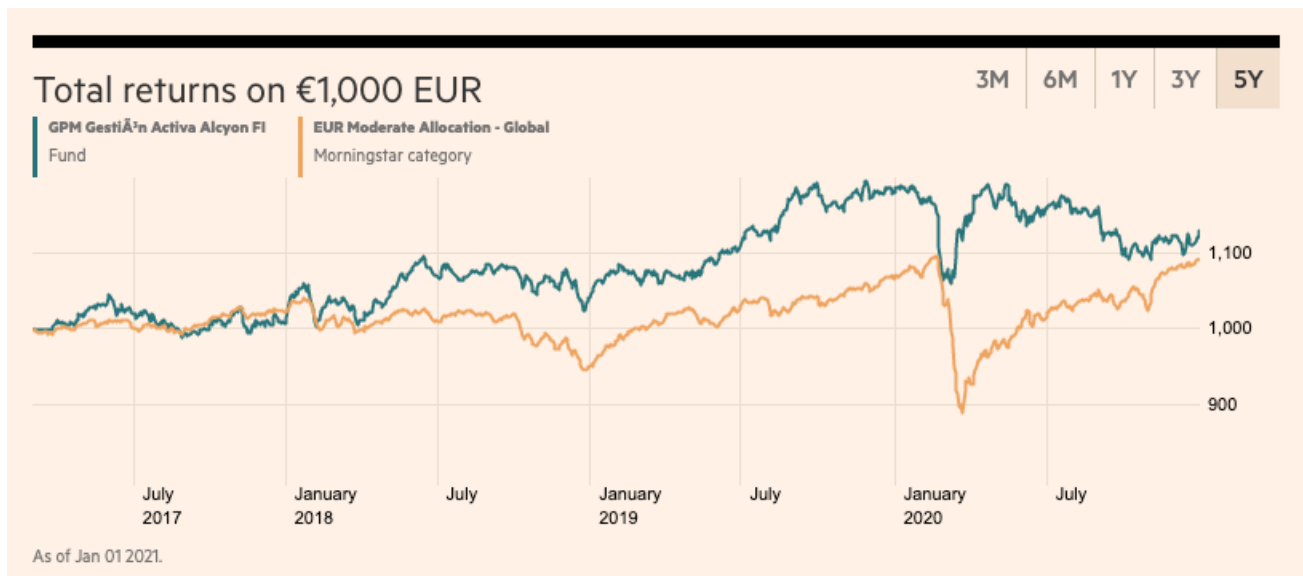


Gráfico 2: Evolución del fondo GPM Alcyon desde su constitución (verde) en comparación con su categoría de referencia Morningstar de fondos mixtos moderados globales (naranja). Fuente: Financial Times.

Este mes de diciembre encadenamos el tercer mes consecutivo con rentabilidad positiva. El mes fue también positivo para los principales índices internacionales, especialmente para los índices asiáticos y para los índices de empresas de pequeña capitalización. Sin embargo, el euro se siguió apreciando con fuerza un mes más, lo que menguó las rentabilidades de los fondos de inversión cuya moneda es el euro con posiciones globales en otras divisas, como es nuestro caso.

Estamos comenzando a ver el inicio de la que puede ser una rotación de las empresas con mayor ponderación en el Nasdaq 100 y en el S&P 500 como Apple, Alphabet, Microsoft, Amazon o Facebook a empresas de otros sectores que han estado más castigados en los últimos años, como es el caso de empresas de energía, financieras tradicionales (sobre todo en USA) o empresas inmobiliarias. Esta rotación está provocando que nuestro sistema de compra de acciones haya añadido a la cartera gradualmente algunas empresas de este tipo de sectores que han estado más castigados, como por ejemplo Goldman Sachs, Glacier o Cameco y vendido empresas como Google, Facebook, Amazon o Microsoft que tuvimos en cartera en periodos recientes.

Nuestro sistema principal de acciones compra compañías con buenos fundamentales y balances sólidos que tengan una buena salud tendencial. Cuando se produce un cambio de preferencias sectoriales del mercado (como quizás se esté comenzando a producir aunque aún es pronto para confirmarlo) se adapta de una manera darwiniana y gradual vendiendo progresivamente las acciones que van perdiendo Momentum o fortaleza alcista y sustituyéndolas en cartera por aquellas que lo van ganando.

Terminamos el año 2020 con unas pérdidas del -4,28%, un resultado que no ha sido bueno. El primer trimestre salvamos bien la enorme caída que sufrieron todos los índices mundiales debida al inicio de la pandemia del Coronavirus. En ese fatídico primer trimestre del 2020 únicamente caímos un -2,40%. En el segundo trimestre subimos una cantidad baja en relación a la que subió el mercado (durante el segundo y tercer trimestre nuestros sistemas de cobertura con futuros no acertaron y nos hicieron mucho daño). Yo mismo pequé también de conservador dándoles un peso alto cuando daban señal de cortos o de abrir coberturas. El tercer trimestre fue el peor de la historia del fondo con un muy mal mes de septiembre, quitando ese mes del calendario hubiésemos terminado el año en positivo. En el último trimestre del 2020 subimos un 2,79% en la que esperamos que sea el inicio de una nueva tendencia alcista para el valor liquidativo del fondo (en el momento de escribir estas líneas en los días que llevamos de 2021 acumulamos ganancias cercanas al 1%)

La virulenta caída con recuperación rápida en forma de V (el peor escenario para nuestras estrategias) de los índices americanos y la gran mayoría de mercados internacionales (aunque algunos aún no han podido superar sus máximos pre-pandemia), la fuerte apreciación en el año del euro, las estrategias de cortos en deuda pública soberana y haber sido agresivos en la ponderación de las estrategias de cobertura cuando daban señal bajista en la recuperación de los mercados desde abril han mermado nuestro resultado este 2020.

En lo personal, como gestor ha sido un año que me ha resultado muy complicado en lo que se refiere a la gestión diaria del fondo, sobre todo en los meses de febrero y marzo. El estrés que tuvimos que soportar en el inicio del confinamiento con el miedo al virus, nuestros hijos en casa sin colegio y la nueva situación de teletrabajo que coincidió en esos primeros días con una volatilidad desbocada y de récord, hizo que muchos días apenas pudiese

dormir. Hubo días que me acostaba a las 4 de la mañana y a las 7 cuando me despertaba los futuros americanos y europeos se habían movido un 5% desde el punto en el que estaban cuando me había metido en la cama. En 3 horas podían moverse arriba o abajo lo mismo que tardan en hacer ese recorrido en condiciones normales en uno o dos meses.

A pesar de haber terminado el año con un rendimiento negativo, el comportamiento neto del fondo sigue siendo superior desde nuestro nacimiento 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.

En estos últimos 3 años hemos obtenido una rentabilidad anualizada neta (con todas las comisiones ya descontadas) del 3,82%. La volatilidad desde nuestro nacimiento la hemos tenido controlada y por debajo de nuestro máximo previsto y de la media de nuestra categoría de referencia. A pesar de la dureza y de las rachas de caídas de los mercados en el 2018 o en el 2020 la mayor pérdida que ha tenido nuestro fondo de inversión desde un máximo previo ha sido del 11% como se puede apreciar en el gráfico 1.

Tal como hemos hecho hasta ahora, seguiremos siendo un fondo conservador para perfiles moderados. Nuestro objetivo es preservar el capital e ir sumando rentabilidades sin grandes sustos. Nuestro peor trimestre en casi 4 años de Track Record ha sido el de una pérdida de un -5,12% en el tercer trimestre del 2020. (tabla 3).

Rentabilidad trimestral %				31/12/2020
	1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre
2020	-2,40	0,56	-5,12	2,79
2019	2,44	3,95	7,49	-0,98
2018	0,29	5,85	0,87	-3,68
2017	-	0,87	-2,07	0,93

Tabla 3: Rentabilidad por trimestres desde la constitución del fondo GPM Alcyon

Fuente: Morningstar.

Comenzamos el 2021 con una exposición del 75% a renta variable. Cuando los mercados están en máximos históricos lo normal y lógico es que nuestra cartera, por las estrategias que implementamos, también estén expuestas a renta variable al nivel máximo que nos permite nuestra categoría. El mes de enero además es estacionalmente muy bueno para la renta variable.

Sin embargo, estoy preocupado por la evolución de los mercados en los próximos años. Veo un exceso de optimismo, como no veía desde hace mucho tiempo y esto es una mala señal. Los indicadores de sentimiento como el Ratio Put/Call o la cantidad de opciones Call sobre acciones abiertas en EE.UU por inversores particulares nos indican mucha 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. Así que estaremos muy atentos y siempre con los sistemas de coberturas preparados para entrar cuando la situación así lo requiera.

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.

Quiero aprovechar el envío de esta carta para desearos mucha salud, alegría y un feliz y próspero 2021.

## Principales acciones del fondo de inversión a 31 de diciembre 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.

**Nintendo (Japón).** Fabrica y vende a nivel mundial hardware y software para videojuegos en la industria del entretenimiento del hogar.

**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.

**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.















**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.

**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.

**Emerson Electric (USA)** Diseña y fabrica equipos electrónicos y eléctricos, software, sistemas y servicios. Ofrece sus servicios a los mercados industriales, comerciales y de consumo de todo el mundo.

**Brenntag (Alemania)** Vende y distribuye productos químicos industriales y especializados. También desarrolla y prepara compuestos químicos específicos y ofrece servicios de análisis. Sus clientes incluyen empresas de petróleo y gas, de pintura, de cosméticos, farmacéuticas y tratamiento de aguas.

## Distribución por sectores y regiones de nuestra inversión en acciones:

Distribución por sectores	% RV	Desglose por regiones	% RV
 <b>Cíclico</b>	<b>25,06</b>	<b>América</b>	<b>51,62</b>
 Materiales Básicos	7,13	Estados Unidos	45,90
 Consumo Cíclico	9,14	Canadá	3,75
 Servicios Financieros	7,75	Iberoamérica	1,98
 Inmobiliario	1,05		
<hr/>		<b>Europa/O. Medio/Africa</b>	<b>26,98</b>
 <b>Sensible al ciclo</b>	<b>48,51</b>	Reino Unido	2,88
 Servicios de Comunicación	7,13	Zona Euro	17,41
 Energía	0,88	Europa - ex Euro	6,69
 Industria	15,78	Europa emergente	0,00
 Tecnología	24,71	Oriente Medio / África	0,00
<hr/>		<b>Asia</b>	<b>21,40</b>
 <b>Defensivo</b>	<b>26,43</b>	Japón	14,25
 Consumo Defensivo	7,22	Australasia	1,05
 Salud	18,93	Asia - Desarrollada	1,43
 Servicios Públicos	0,28	Asia - Emergente	4,66

## 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](mailto: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.