

## GPM Cirene Capital. ISIN: ES0142630021

### Fondo 5 Estrellas Morningstar

- Gestor desde abril 2021: Ignacio Pérez Castelblanque  
[ignacio.perez@gpmbroker.com](mailto:ignacio.perez@gpmbroker.com)
- Gestora: Inversis Gestión SGIIC (Grupo Banca March)
- Gestión delegada: Gestión de Patrimonios Mobiliarios SV S.A.
- Depositario: Banco Inversis S.A. (Grupo Banca March)

- Valor liquidativo (07/06/2024): 11,43 euros
- Categoría CNMV: renta variable internacional
- Comisión de gestión: 1,25%
- Comisión sobre resultados: 8,00%

#### CARTA ABRIL-MAYO 2024.

Estimados inversores y socios,

El 26 de abril de 2024 el GPM CIRENE CAPITAL cumplió 3 años. Este es el plazo mínimo para que la famosa agencia de análisis de fondos *Morningstar* otorgue un rating, **y estoy muy contento de comunicaros que Morningstar ha otorgado la máxima calificación a nuestro fondo, el muy codiciado Rating 5 Estrellas.**

Un **Rating 5 Estrellas Morningstar** significa que en nuestra categoría de fondo estamos entre el 10% de fondos que más rentabilidad ha generado ajustada a riesgo, dentro de un universo muy amplio de fondos a nivel mundial. Seguiré trabajando para que todos los inversores (entre los que me incluyo, así como miembros de mi familia y amigos) consigamos la mayor rentabilidad minimizando el riesgo de pérdida patrimonial.

La evolución del fondo vs. los fondos de nuestra categoría desde que asumí la gestión a finales de abril 2021 y hasta el día 7 de junio de 2024 es la siguiente:



#### GPM Gestión Activa Cirene Capital FI | [Regístrate para Ver el Rating](#)

26/04/2021 - 07/06/2024

1m 3m 6m Año 1a 3a 5a 10a Máx

● GPM Gestión Activa Cirene Capital FI : 13.90K

● RV Global Cap. Grande Blend [Categoría] : 12.42K



Fuente: Morningstar (26 abril 2021 – 7 junio 2024); (1) Categoría: Renta Variable Global Capitalización Grande Blend

Adjunto debajo cuadro resumen con el comportamiento del fondo y los índices en los meses de abril y mayo 2024:

	GPM CIRENE CAPITAL	MSCI World	Ibex 35	Dow Jones Ind. Av.	S&P 500	Euro Stoxx 50	Nasdaq Comp.	Shanghai Comp.
<b>Abril</b>	-0,40%	-3,85%	-1,99%	-5,00%	-4,16%	-3,19%	-4,41%	+2,09%
<b>Mayo</b>	+2,10%	+4,23%	+4,31%	+2,30%	+4,80%	+1,27%	+6,88%	-0,58%
<b>Rentabilidad acumulada abril-mayo 2024</b>	+1,69%	+0,22%	+2,23%	-2,82%	+0,44%	-1,96%	+2,17%	+1,50%

**Recientemente la Reserva Federal de Estados Unidos (“FED”) anunció que no bajaría de momento los tipos de interés, y los mantendría en los niveles de referencia del 5,25%-5,50%.** Esta decisión refleja la cautela de la FED con la alta inflación, y contrasta con la posición del Banco Central Europeo y el Banco Central de Canadá, que recientemente bajaron los tipos de interés a pesar de que la inflación en ambas zonas es superior a sus objetivos de referencia. **La Presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, manifestó su confianza en que la inflación siga una senda bajista en los próximos meses.**

Pero en Estados Unidos la situación es diferente pues el crecimiento económico está siendo más robusto y las subidas de tipos de interés se están transmitiendo más lentamente a la economía. **La cautela de la FED también se debe en mi opinión, a que no quieren cometer más errores como los que cometieron en el año 2021, cuando con tasas de inflación altas y crecientes mantuvieron los tipos de interés a niveles muy bajos, no atajando así la escalada de precios de aquellos momentos. Equivocarse de nuevo supondría un golpe a su credibilidad.** Aunque el año pasado el consenso de los economistas y de la FED era que tanto la inflación como el crecimiento económico se irían reduciendo, la realidad es que sólo los precios han ido reduciendo sus alzas en Estados Unidos, pero el crecimiento económico se ha mantenido sólido. De ahí la cautela de la FED, pues una reducción de los tipos de interés con una economía todavía fuerte podría estropear la senda bajista de los niveles de inflación.

**A pesar de que la FED está siendo muy estricta para reducir el precio del dinero, nuestras principales inversiones “growth” (que con altos tipos deberían reaccionar más a la baja que otras inversiones “value”) están teniendo un comportamiento muy bueno, debido a la calidad de su negocio y al fuerte crecimiento esperado por estas empresas.** Entre estas inversiones “growth” cabe destacar Microsoft, Meta Platforms, Apple, Alphabet, Amazon y KLA Corp.

## NUESTRAS INVERSIONES

Actualmente el ca. 6,3% del patrimonio de nuestro fondo está en liquidez. **Recientemente hemos vendido nuestra posición en Gulf Keystone Petroleum (“GKP”).** Esta era una posición que adquirimos en septiembre de 2023. GKP es una pequeña compañía inglesa que se dedica a la exploración y producción de petróleo, cuyos activos están en el Kurdistán (Iraq).

**En marzo de 2023, debido a una disputa entre los gobiernos de Turquía, Iraq y la región del Kurdistán, Turquía cerró el oleoducto a través del cual GKP vendía su petróleo al mercado internacional. Durante esos meses hasta septiembre el precio de la acción cayó en torno a un 60%, y la compañía empezó a perder mucho dinero y “quemar” su abultada posición de liquidez.**



**Puesto que no podía vender su petróleo en el mercado internacional, GKP tuvo que buscar soluciones alternativas, comenzando a vender su producción a la población local, a un precio de ca. USD30/barril en vez de a los USD80/barril que cotizaba en el mercado internacional. Tras meses de trabajo, y a pesar de vender su petróleo a ca. USD30/barril a la población local, la compañía comenzó a cubrir costes y no “quemar dinero”. En ese momento decidimos comprar acciones debido a que:**

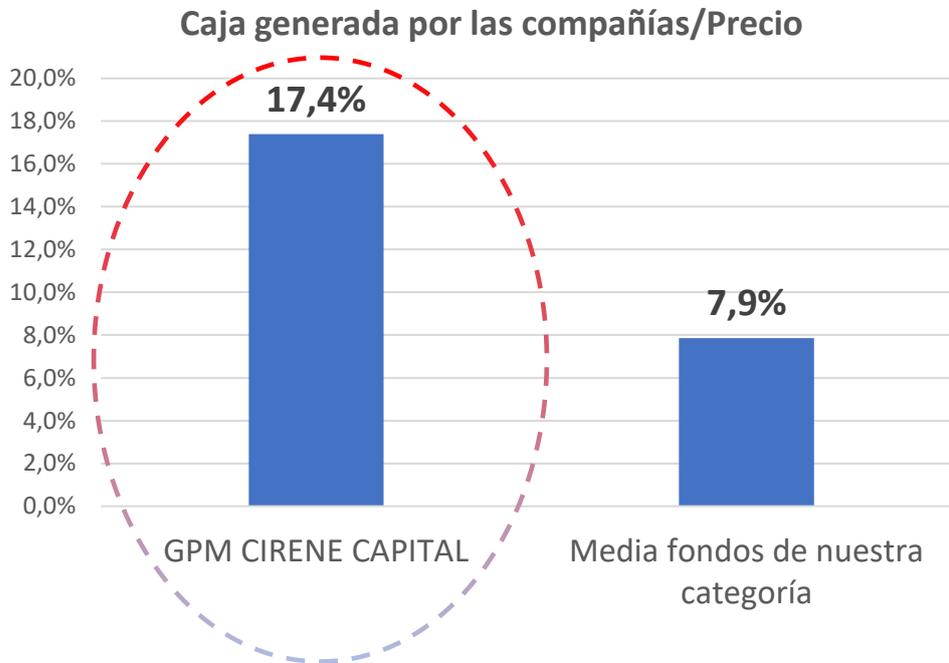
- i) las ventas de petróleo de la compañía en el mercado local iban subiendo poco a poco;
- ii) ya no se perdía dinero, y todo parecía indicar que en los próximos meses GKP generaría caja positiva;
- iii) la compañía tenía 80 millones de USD en caja neta descontando deuda;
- iv) El Gobierno de la Región del Kurdistán le debía USD 151 millones (que no iban a ser fáciles de recuperar, pero al fin y al cabo era dinero que se le debía a la compañía);
- v) GKP cotizaba con una capitalización bursátil de ca. USD 300 millones (la compañía había generado ca. USD 266 millones de flujo de caja libre en 2022 y USD 122 millones en 2021).



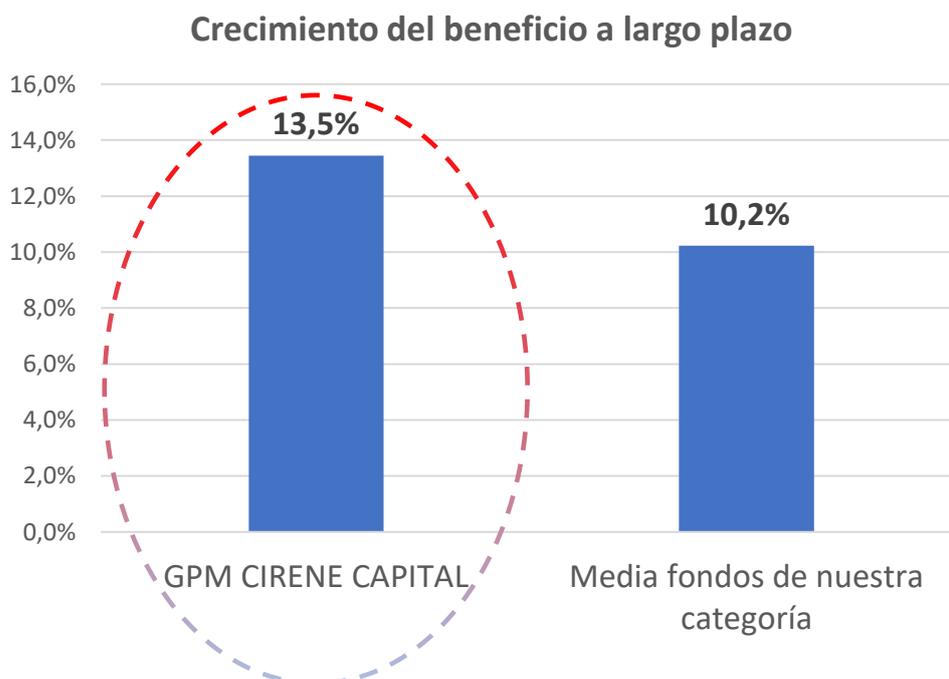
Tras meses con las acciones en cartera, la compañía anunció hace unas semanas que estaba generando caja positiva (a pesar de seguir vendiendo sólo a compradores locales a precios bajos) y que iba a recomprar USD 10 millones de sus propias acciones, por considerar que el precio estaba muy bajo. La acción que ya había subido bastante siguió subiendo con estas noticias, momento que aprovechamos para vender nuestras acciones. No descartamos volver a entrar en la compañía en algún momento. Seguiremos la evolución de las negociaciones para abrir el oleoducto a Turquía y la evolución de la compañía.

**[SIGUE EN LA PÁGINA SIGUIENTE]**

Nuestra cartera está bien diversificada y en general nuestras empresas tienen un fuerte perfil de generación de caja y además buenas perspectivas de crecimiento a futuro, como muestran los datos ofrecidos por la web *morningstar.com* sobre nuestro fondo:

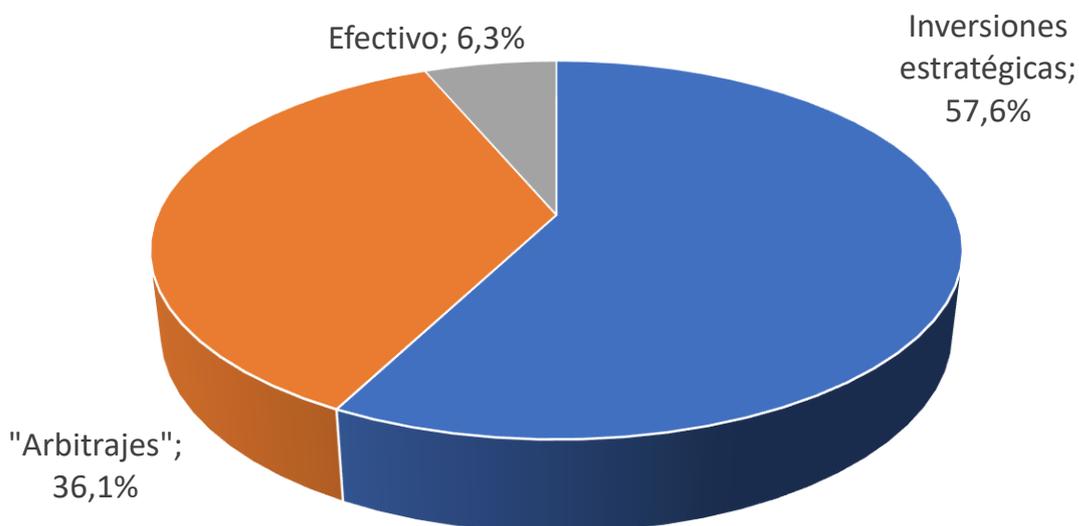


Fuente: *morningstar.com* a 31 mayo 2024



Fuente: *morningstar.com* a 31 mayo 2024

La composición de nuestra cartera según el tipo de inversión (estratégica o arbitraje) es la siguiente:



Fuente: elaboración propia.

-*Inversiones estratégicas: empresas a mantener en cartera durante periodos de tiempo largos o relativamente largos según su evolución. Suelen tener una fuerte posición de mercado, negocios con muy altas barreras de entrada, crecimiento sostenible en el largo plazo y fuerte generación de caja. A la hora de invertir en este tipo de empresas la gran incógnita es saber hasta cuánto es razonable pagar, pues algunas cotizan a múltiplos muy altos. Nuestra cartera incluye principalmente empresas de software, comercio electrónico, media, semiconductores, "fintech" y gestoras de inversiones de "private equity". Entre otras empresas están Microsoft, Alphabet, VISA, KLA Corp., UnitedHealth Group, Intermediate Capital Group, Fortinet, etc.*

-*"Arbitrajes": así llamadas por mí, no tienen por qué tener todas las características de las inversiones estratégicas y suelen ser inversiones para el corto/medio plazo. Son compañías claramente infravaloradas, empresas en las que existe un claro arbitraje de múltiplos, "cash cows" a precios bajos, o empresas en las que algún evento corporativo o de mercado vaya a aumentar su precio. Algunas de ellas tienen fuertes posiciones de mercado con altas barreras de entrada. Principalmente son empresas de infraestructura, energía, logística y bancos. Entre ellas están Citigroup, ABN AMRO, ASR Nederland, NN Group, Repsol, Berry Corporation, Volkswagen, etc.*

Como siempre os digo, si alguno de vosotros quiere hablar conmigo, os animo a que me enviéis un email a la dirección de correo abajo indicada y fijamos una hora para hablar.

Un saludo,

Ignacio Pérez

Gestor, GPM Cirene Capital FI

[ignacio.perez@gpmbroker.es](mailto:ignacio.perez@gpmbroker.es)

Para más información del fondo o para contratarlo puedes contactarnos en

[ignacio.perez@gpmbroker.es](mailto:ignacio.perez@gpmbroker.es)

\* 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.