

GPM Cirene Capital. ISIN: ES0142630021

-Gestor desde abril 2021: Ignacio Pérez Castelblanque
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 (10/10/2024): 11,64 euros
-Categoría CNMV: renta variable internacional
-Comisión de gestión: 1,25%
-Comisión sobre resultados: 8,00%

CARTA AGOSTO-SEPTIEMBRE 2024.

Estimados inversores y socios,

En lo que llevamos de año 2024, y a día 10 de octubre, nuestro fondo GPM Cirene Capital se ha revalorizado un +15,6%.

En los últimos dos meses el mercado en general se ha estabilizado tras las fuertes caídas de principios de agosto, y nuestras inversiones han recuperado los precios anteriores e incluso superado. En los primeros días de octubre nuestras inversiones también continúan apreciándose y creo que tenemos una cartera bien diversificada y con inversiones con gran potencial. La bolsa china ha subido de manera considerable en septiembre tras varios años de caídas debido a las regulaciones hostiles a la inversión por parte del gobierno de China.

Los últimos datos parecen indicar que la inflación está relativamente controlada, y tanto los mercados como los bancos centrales empiezan a poner más énfasis en el crecimiento de la economía que en la evolución de los precios. **Por ello, en los próximos meses se esperan bajadas en los tipos de interés tanto en Europa como en Estados Unidos.**

El precio del petróleo, que había caído de manera continua desde julio hasta mediados de septiembre, se ha elevado en las últimas semanas debido a la escalada bélica entre Israel e Irán, situándose actualmente en los ca. 74USD/barril (Brent). **El mercado espera con incertidumbre la reacción de Israel tras los ca. 200 misiles lanzados por Irán en su territorio el 1 de octubre. Ataques a las infraestructuras de “upstream” y “midstream” de petróleo en Irán por parte de Israel podrían elevar fuertemente el precio del barril,** que se había reducido notablemente en los últimos meses debido a la preocupación de la demanda china (dada su débil situación económica) y al aumento de “stocks” en EEUU debido a la menor demanda de las refinerías.

[SIGUE EN LA PÁGINA SIGUIENTE]

La rentabilidad de nuestro fondo y los índices en estos dos meses ha sido la siguiente:

	GPM CIRENE CAPITAL	MSCI World	Ibex 35	Dow Jones Ind. Av.	S&P 500	Euro Stoxx 50	Nasdaq Comp.	Shanghai Comp.
Agosto	-3,02%	+2,51%	+3,04%	+1,76%	+2,28%	+1,75%	+0,65%	-3,29%
Septiembre	+1,79%	+1,69%	+4,17%	+1,85%	+2,02%	+0,86%	+2,68%	+17,39%

Fuente: investing.com, elaboración propia

La caída de nuestro fondo en agosto se debió principalmente a los siguientes factores:

- i) **Caída del dólar y por tanto del valor en euros de nuestras inversiones en Estados Unidos.** Como he comentado en distintas ocasiones, las oscilaciones del tipo de cambio pueden afectar a la rentabilidad de nuestro fondo algunos meses, pero en el medio-largo plazo no será un factor significativo en el desempeño de nuestras inversiones;
- ii) **Caída en el precio de algunas de nuestras inversiones en petróleo y gas** debido a la débil situación económica en China y Europa y a la desaceleración de la economía en Estados Unidos. La caída en el precio de nuestras inversiones en el sector tampoco es un factor que me preocupe de momento pues las compañías en las que estamos invertidos siguen generando un alto flujo de caja para los accionistas.
- iii) **Fuerte caída en el precio de *The Carlyle Group* en el mes de agosto.** Esta gestora de fondos es una de nuestras mayores posiciones, y aunque el mercado sobre-reaccionó en agosto sin ningún motivo importante, **la compañía ya ha recuperado (de hecho superado) el precio de finales de julio.**

La rentabilidad acumulada de nuestro fondo vs. los fondos de nuestra categoría⁽¹⁾ desde que asumí la gestión a finales de abril 2021 y hasta el día 7 de octubre de 2024 es la siguiente:



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

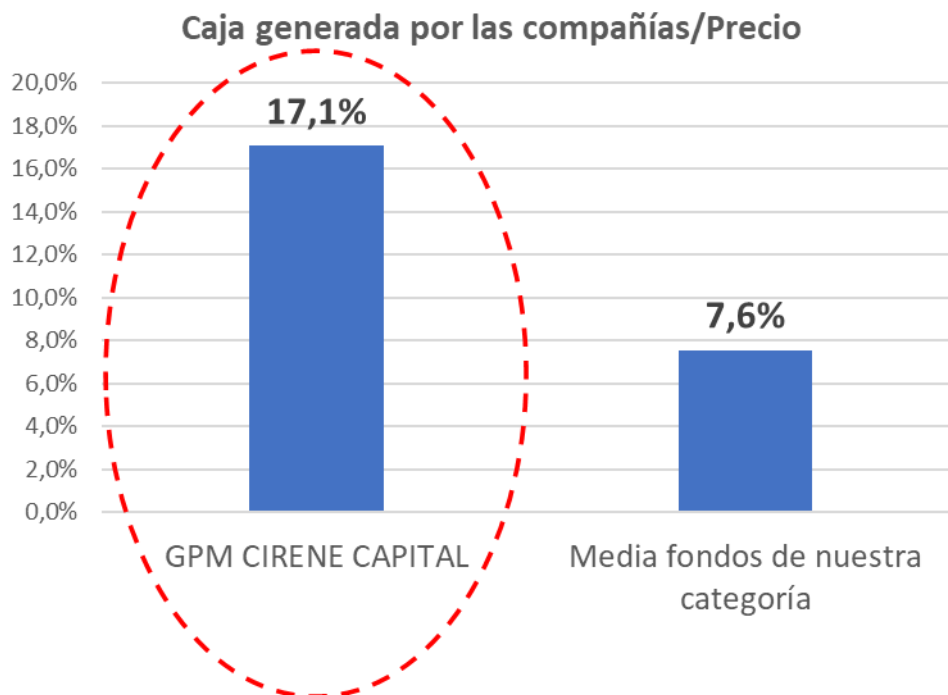
NUESTRAS INVERSIONES

Actualmente el ca. 7,9% del patrimonio de nuestro fondo está en liquidez. Recientemente hemos reducido nuestra posición en *Intermediate Capital Group* y hemos vendido las acciones que nos quedaban en *NN Group*. En ambos casos consiguiendo rentabilidades muy altas (ca. 100% en *ICG* y ca. 40% en *NN*). **Con el dinero que vamos obteniendo con nuestras ventas estamos realizando inversiones que, aunque es probable que tarden en dar resultados, confío plenamente en que en el medio/largo plazo nos generarán buenas rentabilidades.**

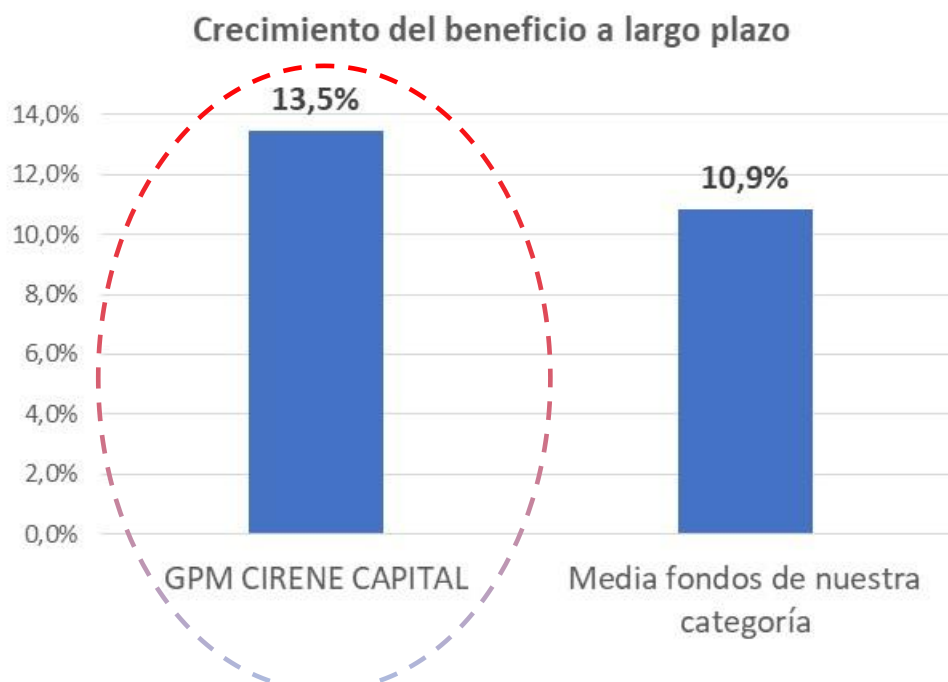
Como hemos comentado al principio de nuestra carta, nuestras inversiones en petróleo y gas (ca. 8,2% de nuestra cartera) son las que peor desempeño han tenido en estos dos últimos meses. Desde finales de agosto hasta finales de septiembre el precio del barril Brent bajó desde los aprox. \$82/barril hasta los \$71/barril, y las cotizaciones de nuestras compañías en el sector también bajaron. Desde finales de septiembre, el precio del petróleo se ha recuperado hasta los \$74/barril. En las predicciones sobre el precio del petróleo no hay nadie que acierte de manera consistente, así que lo importante es invertir en compañías con buenos activos y que ganen dinero a pesar de los vaivenes del mercado. Ese es el caso de nuestras inversiones que con los precios actuales del crudo mantienen un perfil de fuerte generación de caja para los accionistas. Entre nuestras inversiones más relevantes en el sector de petróleo y gas se encuentran *Repsol*, *Berry Corporation* y *Petrotal*. En junio reducimos nuestra exposición al sector vendiendo *Gulf Keystone Petroleum*, realizando plusvalías importantes.

[SIGUE EN LA PÁGINA SIGUIENTE]

Mantenemos un perfil de fuerte generación de caja y alto crecimiento en nuestras inversiones. Adjunto debajo datos ofrecidos sobre nuestra cartera de inversiones por la web *morningstar.com*:

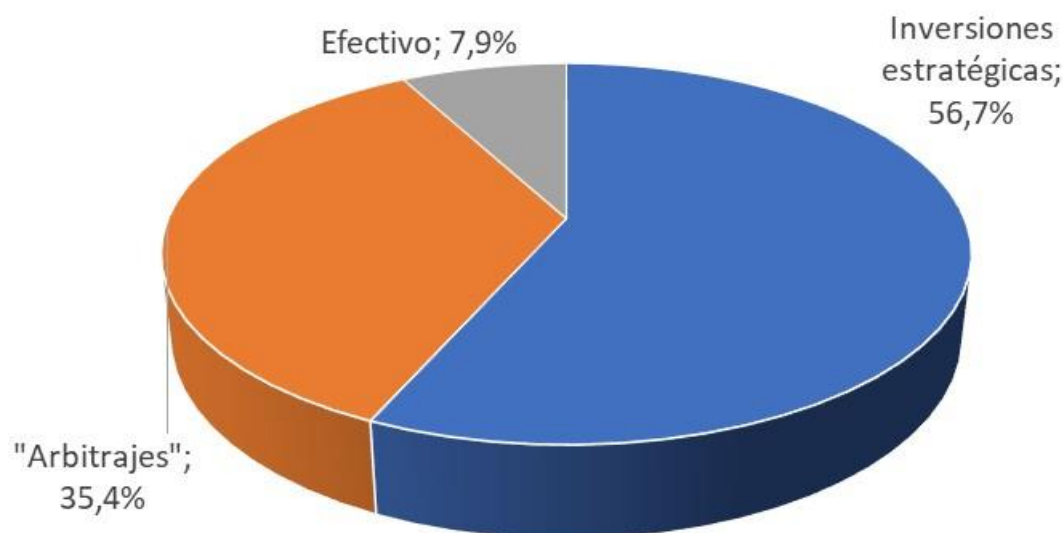


Fuente: *morningstar.com* a 30 septiembre 2024



Fuente: *morningstar.com* a 30 septiembre 2024

En los últimos meses, la proporción de inversiones estratégicas en nuestra cartera se ha reducido ligeramente debido a algunas desinversiones. **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, Fortinet, EPAM, 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, Semapa, 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

Para más información del fondo o para contratarlo puedes contactarnos en

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.