Ei
ESTRATEGIAS de INVERSIÓN
Nº 211 • 10 € • Diciembre 2024
www.estrategiasdeinversion.com

- Megatendencias: encontrar las ganadoras del mañana con rentabilidades desde hoy
- Firmas de Oryzon, LLYC, Making Science, Rovi y PSN
- Entrevista con Antonio Puente. Consejero Delegado de Adolfo Domínguez



Horizonte de la industria de los fondos de inversión

¿A QUÉ SE ENFRENTAN INVERSORES Y GESTORAS EN 2025?

ACS • AENA • HOME DEPOT • LOGISTA • LOWE´S • SAP • IBEX 35 • EUROSTOXX 50 • DOW JONES


PALAZZO CORDUSIO, A GRAN MELIÁ HOTEL


ME BARCELONA


MAISON COLBERT, THE MELIÁ COLLECTION


PARADISUS SALINAS LANZAROTE

Más de seis décadas liderando la hotelería de lujo con sabor español en el mundo y creando valor para nuestros socios

Sigamos creciendo juntos.

MELIÃ HOTELS INTERNATIONAL

GRAN MELIÁ HOTELS & RESORTS · The MELIÁ COLLECTION · ME BY MELIÁ · PARADISUS BY MELIÁ · MELIÃ HOTELS & RESORTS · zel · INNSiDE BY MELIÁ · SOL BY MELIÁ · AFFILIATED BY MELIÁ | MELIÃ REWARDS

MELIAHOTELSINTERNATIONAL.COM • **MELIA.COM** • MÁS DE 400 HOTELES EN 40 PAÍSES



SILVIA MORCILLO /
Directora de
Estrategias de Inversión

Con la variable Trump despejada ¿seguirán subiendo las bolsas?

En el momento de cerrar esta edición de la revista ya tenemos despejadas algunas de las dudas que teníamos en el número previo: Trump volverá al Despacho Oval el próximo mes de enero con las dos cámaras (Congreso y Senado), las bolsas (especialmente las americanas) siguen en zonas de máximos históricos mientras su economía, la estadounidense, sigue expandiéndose a ritmos elevados. Mientras en Europa tenemos un escenario diferente con algunas economías, incluida la británica, precipitándose hacia terreno de recesión.

En ambas regiones la inflación, aunque está lejos de los niveles más elevados del ciclo, y poco a poco acercándose al objetivo fijado por los bancos centrales, sigue en su componente de servicios lejos de estar bajo control, lo que seguirá condicionando la capacidad de los bancos centrales para seguir relajando sus políticas monetarias en apoyo de crecimiento económico, algo que parece menos necesario en EEUU.

Con este escenario, parece que seguirá la fiesta, al menos en las bolsas. Sin embargo hay casas que creen que factores como señales de un mayor deterioro económico, cualquier advertencia sobre los resultados empresariales o incluso el auge de las inversiones especulativas serán el "canario en la mina" y podrían advertir de que el ciclo alcista llega a su fin. Mientras tanto, es aconsejable aprovechar el camino que promete ser entretenido. Que disfruten mucho las navidades ¡Nos vemos en 2025! ■

¡Que tengan un feliz trading!



smorcillo@estrategiasdeinversion.com

ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN
La primera revista mensual para invertir
en los mercados financieros

Aviso Legal: *La información y estrategias ofrecidas en esta publicación no deben ser consideradas recomendaciones personalizadas de asesoramiento e inversión, siendo cada inversor el que deberá valorar los riesgos y tomar la decisión sobre su inversión, y en ningún caso son vinculantes de responsabilidad al resultado económico que de su uso resultara por quienes las pusieran en práctica.*

Suscríbase por tan sólo 69 euros al año
Información y suscripción: 902 99 52 88
www.estrategiasdeinversion.com

Edita: PUBLICACIONES TÉCNICAS PROFESIONALES
Plaza de Canalejas, 6 - 3ª planta. 28014 Madrid
Tel.: 91 574 72 22 – Fax: 91 409 59 38
info@estrategiasdeinversion.com
Depósito Legal: M-44979-2005

SUMARIO











ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

Editor: Juan Ángel Hernández
CEO: José Ignacio Serres
Director General: Manuel López Torrents
Dirección: Silvia Morcillo

Redacción: Raquel Jiménez, Natalia Obregón, Ismael Abdelkhalek, Esther Chapa y Luis Suárez

Análisis: María Mira, José Antonio González, Carlos Arenas y Álvaro Nieto

Motor: Wenceslao Pérez Gómez
Viajes: eDreams ODIGEO

Colaboran en este número:
Daniel Argumedo, Robert Casajuana, IEB, LLYC, LLYC, Making Science, Oryzon, Rovi, PSN y Silicius, Fernando Luque, Wenceslao Pérez Gómez, Sergio Ortega y Manuel Barangé.

Dirección de Arte: Javier López

Producción y control de calidad:
Kamigraf S.L.
Agencias: Shutterstock, Iberonews e Infobolsa

Depósito legal: M-12355-2019

Contacto y Publicidad:
91 574 72 22
Redacción:
info@estrategiasdeinversion.com
Suscripciones:
902 99 52 88

Atención al suscriptor:
Javier Serres
suscripciones@estrategiasdeinversion.com

DICIEMBRE 2024 | Nº 211



CONTENIDOS

3 **EDITORIAL**

6 **EL MIRADOR**

8 **MACROECONOMÍA**

EN PORTADA

10 Horizonte de la industria de los fondos de inversión ¿a que se enfrentan inversores y gestoras en 2025? Por Natalia Obregón.

14 Firmas: LLYC, Making Science, Oryzon, Rovi, PSN y Silicius.

20 Megatendencias: cómo encontrar a las ganadoras del mañana con rentabilidades desde hoy. Por Luis Suárez.

MERCADOS

28 Llega el mercado Trump 2.0. Por José Antonio González.

34 Análisis fundamental Europa: Novo Nordisk. Por María Mira y Rafael Ojeda.

36 Análisis fundamental USA: Apple. Por María Mira y Rafael Ojeda.

38 Más allá del Ibex: Antonio Puente, Consejero Delegado de Adolfo Domínguez

40 BME Growth a examen: Arturo Revenga, CEO de Revenga Smart Solutions

42 BME Growth a examen: Carlos Ezquerro, CEO de Netex Learning

FONDOS DE INVERSIÓN

48 La brújula, evolución de los fondos nacionales. Por Sergio Ortega.

50 Cartera de fondos de inversión. Por Carlos Arenas

52 Fondos por descubrir: Paradox Equity Fund. . Por Manuel Barangé.

56 Entrevista a Ángel Fresnillo, director de renta variable de Mutuactivos

Y ADEMÁS

59 Motor. Por Wenceslao Pérez

60 Viajes. Por eDreams ODIGEO

62 Entrevista a Andrés Pedreño, Business Development Manager Iberia Wellington Management


sacyr
Sumamos retos,
creamos valor.
sacyr.com



DANIEL LÓPEZ DE ARGUMEDO
Director de Gestión de Divisas en Solutions+

TRUMP 2.0: LA TORMENTA PERFECTA PARA EL MERCADO DE DIVISAS EN 2025

El regreso de Trump a la Casa Blanca supone una convulsión geopolítica y económica. Con la lección aprendida de su pasada legislatura la designación de su nuevo gabinete se produce ahora a velocidad de vértigo sugiriendo también que este ejecutivo podría adoptar medidas enérgicas en sus primeros 90 días. Lo que más puede convulsionar a los mercados de divisas es sin duda la imposición de aranceles. La teoría económica dicta que, si el gabinete republicano impone recargos a las importaciones, el dólar se apreciaría hasta corregir buena parte de este efecto. Un tipo del 60% a las compras procedentes de China generaría una tormenta no sólo en el renminbi sino también en otras divisas emergentes generando un efecto dominó que podría alcanzar incluso al euro, aunque este se librara directamente de los aranceles. A esta incertidumbre se le une la posibilidad de una ambiciosa política fiscal con la aplicación de un tipo impositivo de sociedades del 15% y una prórroga de su anterior rebaja impositiva de 2017. El pilotaje de la Fed se complica así y dado también la actual solidez de la actividad se proyectan menos recortes en 2025. En el lado contrario se encuentra el BCE que, de concretarse aranceles por la administración Trump, debería probablemente rebajar los tipos más el próximo año. La vuelta a la consolidación fiscal aquí no permite pensar un impulso por los gobiernos. La marea es de momento indiscutiblemente en favor del dólar, pero en el largo plazo podrían tomar más peso las sombras que se ciernen en esta legislatura. La sostenibilidad de las cuentas públicas generará crecientes dudas y la propia Fed podría aplicar una política monetaria contraria a los deseos de Trump con el consiguiente ataque a su independencia. ■



Bitcoin, hasta los 100.000... ¿y más allá?

Bitcoin (y el resto de criptomonedas) resurge tras la victoria de Donald Trump. La criptodivisa ha alcanzado este mes de noviembre cotas nunca antes avistadas, tras varios meses en un amplio movimiento lateral. De este modo, supera ya ampliamente el máximo alcanzado en marzo sobre los 73.800 dólares, para establecer el nuevo pico, en el momento de redacción de este artículo, por encima de los 99.000, a tiro de piedra de los 100.000. Pero no parece que se vaya a frenar ahí.

Los más adeptos al Bitcoin confían en que siga subiendo, ante la previsión de una regulación más favorable con la nueva administración. Algunos incluso abogan por la creación en Estados Unidos de una reserva estratégica de la criptomoneda, que el presidente ejecutivo de MicroStrategy, Michael Saylor, catalogó a la CNBC que es una forma de que el país "compre el futuro".

Entre los principales motivos de las escaladas de los últimos días también se encuentra la negociación de opciones sobre ETFs de Bitcoin al contado. En septiembre, la SEC aprobó las opciones para varios de los fondos cotizados en diferentes bolsas, y se espera que más productos de opciones estén disponibles en las próximas semanas. ■

En un mes con recorrido negativo en el selectivo español, **IAG** se erige como el valor más alcista. El holding de aerolíneas se alza más de un 14% en los últimos 30 días Eso sí, sus acciones apenas cuentan con potencial a medio plazo en bolsa. Según los expertos que cubren al valor en Reuters, a la compañía le quedaría un recorrido inferior al 4,5%, debido a que el precio objetivo está fijado en los 3,07 euros. Aún así, el consejo predominante es el de 'comprar' sus títulos. ■

Laboratorios Rovi se sitúa como el valor que más caídas acumula en el último mes, superiores al 18,5%, en un periodo en el que han predominado los retrocesos en el Ibex 35. Sin embargo, estos últimos movimientos le proporcionan a la compañía un potencial a 12 meses del 50%, según el consenso de analistas de Reuters, que otorgan al valor un precio objetivo de 92,54 euros. Además, los expertos recomiendan 'comprar' sus acciones. ■

EL PERSONAJE: ELON MUSK

Elon Musk, el otro gran vencedor en las elecciones estadounidenses

Elon Musk se erige como una de las caras más reconocibles en la elección de Trump como presidente de Estados Unidos. El hombre más rico del mundo, dueño de X (anteriormente conocido como Twitter), será el encargado de dirigir el Departamento de Eficiencia Gubernamental (DOGE, por sus siglas en inglés, y en una posible alusión a la criptomoneda de Musk), junto con el empresario Vivek Ramaswamy.

El magnate advertía tras conocerse su nuevo puesto que "hará temblar el sistema y a todos los implicados en el despilfarro gubernamental, que son muchos". Todo esto después de que el CEO de Tesla Musk donara una cantidad cercana a los 200 millones de dólares a la campaña de Trump, y de proclamarse como uno de sus principales apoyos públicos de cara a las elecciones.



"¿Amenaza a la democracia? No. Amenaza a la burocracia", avisaba Musk en su red social justo después de conocerse la información, añadiendo que todas las acciones del nuevo organismo se publicarán de manera abierta para que "la transparencia sea máxima". ■

■ Agenda Diciembre 2024 *¿Qué mueve el mercado?*

Fecha	Interés (más en www.estrategiasdeinversion.com)
02/12/24	PMI Manufacturero de España, Alemania, Eurozona, Estados Unidos, China y Japón/ Tasa de desempleo de la Eurozon
03/12/24	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo en EEUU
04/12/24	PMI servicios de España, Alemania, Eurozona, EEUU, China y Japón/ IPP de la Eurozona/ Cambio del empleo no agrícola ADP en EEUU
05/12/24	Producción industrial de España y Francia/ Ventas minoristas de la Eurozona
06/12/24	Producción industrial y balanza comercial de Alemania/ PIB de la Eurozona/ Nóminas no agrícolas y tasa de desempleo de EE UU
09/12/24	IPC e IPP de China/ PIB de Japón
10/12/24	IPC de Alemania
11/12/24	IPC de Estados Unidos/ Informe mensual de la OPEP
12/12/24	Decisión de tipos del BCE/ PIB de Reino Unido/ IPP de Estados Unidos
13/12/24	IPC de España y Francia/ Producción industrial de la Eurozona
16/12/24	Producción industrial y ventas minoristas de China/ Costes laborales y salarios en la Eurozona
17/12/24	Índices Ifo y Zew de confianza económica en Alemania/ Balanza comercial de la Eurozona/ Ventas minoristas y producción industrial de Estados Unidos
18/12/24	Decisión de tipos de la Reserva Federal/ Balanza comercial de Japón/ IPC de la Eurozona/ IPC e IPP de Reino Unido
19/12/24	Decisión de tipos del Bank of England y del Banco de Japón/ Índice GfK de sentimiento del consumidor de Alemania/ PIB de Estados Unidos
20/12/24	Decisión de tipos de interés en China/ IPC de Japón/ Ventas minoristas de Reino Unido/ PCE (gasto de consumo personal) de EEUU
23/12/24	PIB de España/ Confianza del consumidor en Estados Unidos
27/12/24	Ventas minoristas de España/ Ventas minoristas y tasa de desempleo de Japón
30/12/24	IPC adelantado y cuenta corriente de España
31/12/24	PC e IPP de Francia



ROBERT CASAJUANA /
Socio economista SLM

EL "EFECTO TRUMP" EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

Es significativa la afirmación del Fondo Monetario Internacional (FMI) en su último informe de octubre cuando dice que "la batalla global contra la inflación está casi ganada" y también cuando remarca que "a pesar de la política monetaria contractiva en todo el mundo, la economía ha permanecido inusualmente resiliente durante el proceso desinflacionario, evitando una recesión global". Y digo que es significativo, porque como vimos en las políticas contractivas de Volcker en los 80s, lo más normal es que hubiéramos entrado en una recesión generalizada producida por la intensidad de las subidas de tipos casi a escala planetaria. Por lo cual, podemos darnos por satisfechos de haber reducido la inflación hasta el entorno de los niveles objetivo de los bancos centrales desarrollados y contemporáneamente mantener un crecimiento no espectacular, pero si decente en muchas economías desarrolladas. De entre ellas, la más destacada la americana de la que muchos analistas auguraban su entrada en recesión por las subidas de tipos. Afortunadamente no ha sido así, y el FMI espera unos crecimientos globales muy estables del 3.2%, del 1.8% en las economías desarrolladas y del 4.2% en las emergentes para este año y para el que viene, en los tres casos. Sin embargo, en el momento de confeccionar este informe, no se había producido la victoria de Trump en Estados Unidos, y este es un hecho relevante porque si realmente el nuevo presidente acomete en materia económica todo lo que ha predicado durante la campaña, podría cambiar esta divergencia en favor de América y en detrimento de la eurozona y del resto de economías del mundo. ■



AURELIO GARCÍA DEL BARRIO /
Director del Global MBA
con especialización en finanzas del IEB

Perspectivas para 2024 y 2025: moderación en el crecimiento económico español y desafío en la eficiencia fiscal

Si dibujamos un escenario de la economía española de cara a 2025, se prevé que las tasas de avance del PIB converjan gradualmente a aquellas acordes con la capacidad de crecimiento potencial de la economía, que aumente la contribución de la demanda interna a la expansión del PIB. El consumo privado sería el componente con una mayor aportación al avance del PIB el próximo año, fruto de una evolución favorable del empleo, los salarios y la inflación, así como del aumento de la población y de la recuperación paulatina de la confianza de las familias.

La formación bruta de capital fijo también aumentaría su contribución al crecimiento del PIB a lo largo del 2025, gracias, entre otros factores, al impulso procedente de los fondos vinculados al programa NGEU cuyo despliegue se prevé que gane tracción en 2024 y 2025 y a la mejora ya mencionada de las condiciones de financiación.

En todo caso, existen algunas dudas en cuanto al comportamiento del consumo y de la inversión en el corto plazo, y que se reduzca paulatinamente la aportación de la demanda exterior neta al crecimiento.

Por otra parte, también se espera una cierta aceleración de las importaciones, en sintonía con el mayor dinamismo que se proyecta para la inversión y las exportaciones de bienes, que tienen un elevado contenido importador.

El próximo año, la inflación sería de un 2,1%; la ralentización en el ritmo de avance de los precios prevista reflejará, fundamentalmente, una moderación paulatina de la inflación de los alimentos coherente con la evolución prevista para los precios de producción de estos bienes y para los precios de las materias primas alimenticias de acuerdo con los mercados de futuros y de la inflación subyacente entre los factores, por la desaceleración que se espera en el ritmo de avance de la demanda y de los costes de producción en 2025.

CONSOLIDACIÓN FISCAL

Si se implementara un ajuste presupuestario coherente con el nuevo marco de gobernanza fiscal europeo, la ratio de deuda pública podría iniciar, en los próximos años, una senda descendente que la situaría en el entorno del 80% del PIB en 2040.

El elevado nivel actual de endeudamiento público en España es el resultado, principalmente, del hecho de que una parte importante de los aumentos del déficit de las AAPP que tuvieron lugar durante las anteriores fases recesivas de la actividad se convirtieran en estructurales y no se corrigieran durante las expansiones.

PRESIÓN FISCAL

En 2023, la presión fiscal fue del 38,1% y crecerá hasta un 38,6% en 2024. Estos datos, son en los que se basa el Gobierno, para justificar que la diferencia con la media de presión fiscal de la UE, sustentan el impuesto de solidaridad de las grandes fortunas, y la transformación de los gravámenes temporales a los beneficios de la banca y las energéticas en impuestos permanentes.

Pero esto tiene truco, ya que el esfuerzo fiscal de España es un 17,8% superior al de la UE, sin olvidarnos que la presión fiscal ha subido 30 veces más en España que en el conjunto de la UE durante la era Sánchez; la suma de impuestos y cotizaciones sociales creció tres puntos de PIB entre 2018 y 2022, mientras que el dato medio europeo fue de apenas un 0,1% de PIB, según los datos de Eurostat.

España soporta una presión fiscal normativa muy superior a la media europea, con especial incidencia en la fiscalidad empresarial, es decir, cuenta con un sistema fiscal más ineficiente y distorsionante que penaliza el ahorro y la inversión.

Sobre el objetivo de reducción del déficit, una de las peores decisiones que puede tomar el Gobierno, en un momento como el actual, es la de subir los impuestos, en general, y al sector empresarial, en particular, ya que las alzas impositivas deprimen la oferta productiva y el consumo, justo lo contrario de lo que necesitamos, y deterioran las expectativas de los agentes provocando una degradación de la confianza, que es el pilar fundamental sobre el que apoyar el crecimiento económico y la creación de empleo.

Por otro lado, la vuelta a la senda de equilibrio presupuestario, tras la pausa acordada durante la crisis motivada por la pandemia, hace temer que se pretendan corregir los equilibrios mediante la subida de impuestos adicionales, lo que empeorará nuestra competitividad fiscal aún más. ■



Grupo Insur un modelo de negocio que inspira

Somos un grupo inmobiliario patrimonialista y promotor con más de 75 años comprometidos con las personas, la integridad, la innovación y el medioambiente, creando valor para todos nuestros grupos de interés. Porque creemos que solo así podemos inspirar y contribuir a la mejora de nuestra sociedad. Por eso en Grupo Insur trabajamos cada día para inspirar en todo lo que hacemos.

insur GRUPO | inspirando

grupoinsur.com



Horizonte de la industria de los fondos de inversión

¿a que se enfrentan inversores y gestoras en 2025?

Miramos al balance y al horizonte que se presenta para las gestoras y los inversores, a cuáles son las tendencias del sector y a cómo, en foto fija, se mueven ahora mismo los ahorradores en lo que a fondos de inversión se refiere. Y estas son algunas de las respuestas a las puertas del próximo ejercicio.

POR **NATALIA OBREGÓN** / REDACCIÓN

A cierre de octubre el patrimonio de los fondos de inversión nacionales, en datos de la patronal Inverco, los 390.692 millones de euros, con un aumento de 2.825 millones frente a septiembre. En el conjunto del año, el volumen de activos crece en 42.780 millones de euros, un incremento del 12,3%.

En el desglose de las cifras, se confirma el perfil básicamente conservador del inversor nacional, con más de un 36% del total que invierte en fondo de renta fija, un porcentaje que se incrementa en casi un 20% en este año, aunque el aumento más exponencial se lo apuntan los monetarios, ante el nivel, hasta ahora de los tipos de interés.

De hecho, según el Observatorio Inverco, apenas un 13% de los inversores o ahorradores en España se considera dinámico, y solo ha crecido esta estimación un 5% en toda una década, aunque solo uno de cada tres se considera conservador.

Además, el inversor tipo que marcan es de perfil moderado, pertenece mayoritariamente a los 'Baby Boomers' o Generación X, invierte menos de 30.000 euros y su plazo de inversión es superior a los cuatro años. Y con la vista puesta en una renta variable que, a pesar de las cifras, sigue siendo el activo preferido. A mayor riesgo, mayor potencial rendimiento.

En datos del Banco de España que corresponden al segundo trimestre, los fondos de inversión representan casi el 16% del ahorro, junto con los seguros y fondos que alcanzan el 12,28%.

Del otro lado, las gestoras cerraron el primer semestre, en los datos de la CNMV, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con beneficio de 439 millones de euros, un 15% frente al mismo periodo del año anterior.

Y lo hacen con un ranking claramente ganador para las tres grandes entidades españolas. Hablamos de bancos como CaixaBank AM, con más de 85 millones de ganancias, BBVA

AM, que supera los 59 y los 31 que supera Santander AM.

CONTEXTO DE MERCADO PARA LOS FONDOS DE INVERSIÓN

El panorama lo presenta **Guillermo Santos Aramburo, socio de iCapital** quien considera que "los mercados en 2025 van a estar condicionados por la llegada de Trump a la presidencia de EEUU. Creo que el gran ganador es el dólar, lo que continuará a medida que los diferenciales de tipos y de crecimiento sigan en favor de Estados Unidos. El euro seguramente sufrirá más, especialmente con la incertidumbre de las tarifas arancelarias e igualmente las divisas emergentes. Ampliar la posición estructural en dólares en la cartera, es recomendable".

Y considera que "los mercados de renta fija van a ser negativos en precio para los treasuries de plazos medios y largos por tipos altos durante más tiempo para contrarrestar los estímulos pro-cíclicos de la nueva administración con TIRes hacia arriba – precios cayendo – y riesgos inflacionistas al alza".

Con una Europa en la que el socio de iCapital destaca que "veremos una mayor velocidad en bajadas de tipos por parte de los bancos centrales debido al riesgo de menor crecimiento ante políticas proteccionistas de la administración Trump. de ahí que convenga aparcar e incluso vender bonos soberanos USA en plazos medios/largos; centrarnos en la parte 1 – 3 años de la curva. E idem en soberanos europeos. Corporates con menor recorrido a ambos lados del Atlántico por estrechamiento de spreads, no incrementar. En todo caso, primar calidad sobre HY".

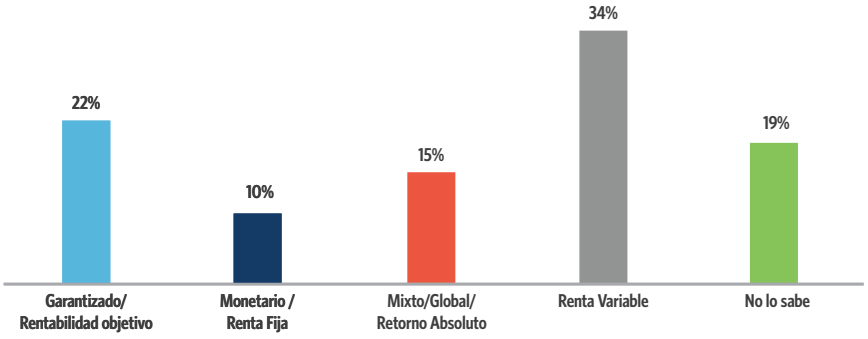
"En los mercados de acciones, veremos a EEUU como la bolsa ganadora por fortaleza del dólar, crecimiento más sólido y diversa tipología de empresas punteras cotizadas. Su mantenimiento y posibles retrocesos dependerán del crecimiento de los BPA que se espera ronden el 10% en 2028; si no se alcanza en media ese umbral, habrá caídas. Para Europa, dependerá de la salida de Alemania de la recesión la cual a su vez está muy ligada a lo que suceda en la economía china; con todo, Europa se verá favorecida en renta variable por mayor crecimiento global. El año 2025 será otro año en que la renta variable no debería defraudar".

Por el lado de los riesgos, "destacar sobre todo el ya citado: peso de deuda y elevado gasto público, propios de una administración expansiva como la de Trump, y la posible intensificación de la guerra comercial con China y algún país latinoamericano (México)".

¿GESTIÓN PASIVA O ACTIVA?

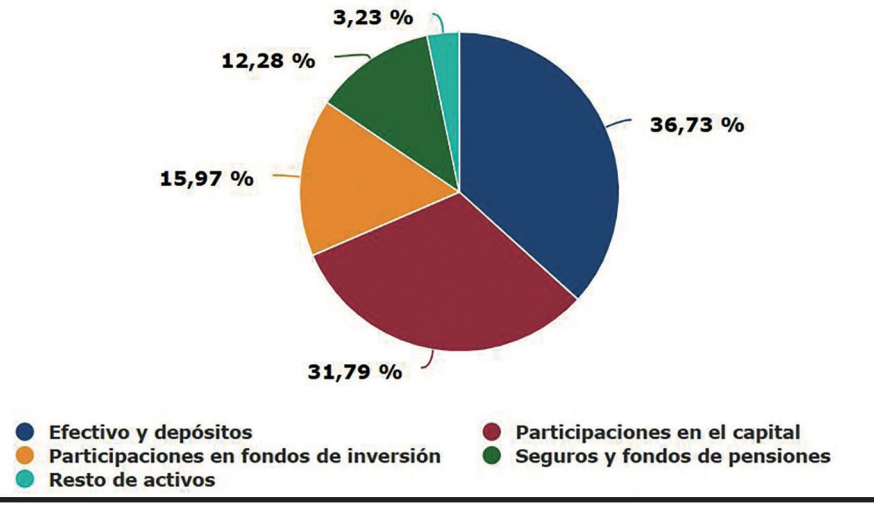
La opinión generalizada es que el presente ejercicio se ha caracterizado por el predominio de la gestión pasiva o indexada. **Miguel Uceda, director de inversiones de Welzia** considera que "si nos fijamos en la rentabilidad de los activos, volvemos a tener a un ganador absoluto: la renta variable de EEUU, aunque con matices, y en general los activos de riesgo (incluyendo las partes más agresivas de la renta fija como el High Yield o los At1). El matiz de la rentabilidad de las bolsas es que buena parte proviene de unas pocas compañías, las denominadas "7 Magníficas", que llevan meses con un comportamiento muy diferencial sobre el resto de compañías; esto ha provocado un incremento de concentración de peso en dichos valores, y como efecto colateral, ha aupado la gestión pasiva sobre la activa". »

En qué tipos de Fondos tiene mayor patrimonio el inversor



Fuente: Inverco.

Activos financieros totales de los hogare e ISFLSH



Fuente: Banco de España..

» Y estima que “este es el rasgo fundamental de la industria en estos últimos tiempos, la gestión activa queda relegada y muy pocos gestores baten a un benchmark en el que casi todo el rendimiento procede de sólo 7 valores. No creemos que esto sea sostenible en el tiempo, consideramos que esta es una anomalía temporal, y que la gestión activa volverá a dar sus frutos en los meses venideros; en ese momento veremos una dispersión más grande entre gestores, por lo que la selección de fondos y de gestores volverá a ser relevante”.

Para el **Country Head Spain de Rothschild, Lorenzo Gallardo**, somos una casa de gestión activa, de convicción. Es cierto que nos enfrentamos a una gran tendencia de la gestión pasiva, pero pensamos que, en cierto modo, podría favorecer a la gestión activa”

Destaca que “de hecho, tiene mucho sentido en el entorno actual porque cuando inviertes en gestión pasiva ajustas tu inversión a las ponderaciones de un índice y muchas veces no es la mejor estrategia, independientemente de que el resultado sea bueno o malo. Así que, si tenemos un entorno muy incierto, en el que no sabemos exactamente qué rumbo tomará el mercado, la gestión pasiva no es la mejor idea”.

Desde **AllianceBernstein, su director en España, Miguel Luzárraga** señala que “la gestión pasiva es una forma de gestión que está entrando en nuestras inversiones y que ha venido para quedarse. Pero vemos momentos de volatilidad en determinados índices de referencia que tienen una gran concentración y pensamos que es momento de gestionar activamente, para ser

Iván Díez Sainz, Country Head Spain, Portugal, Andorra & Latam de la Financiére de L ´Échiquier “la gestión pasiva también supone un desafío porque nos obliga a las gestoras activas, de convicción, a ser realmente activas y generar alfa. El inversor pedirá alfa o se irá a la gestión pasiva. Y la supervivencia será complicada para el que quede en medio”.

2025: EL RESCATE DE LOS PLANES DE PENSIONES

Catalizar el ahorro de los planes de pensiones, puede ser una de las alternativas más plausibles para los fondos de inversión. Pero para **Ana Isabel Hernando, directora de Inversiones de PSN** puede ser una disfunción el rescate que se permite desde 2025. “el hecho de dar liquidez de manera generalista a aportaciones con antigüedad de, al menos 10 años, rompe el objetivo con el que se crearon, salvo que pueda dar cabida a permitir su disposición ante necesidades de liquidez, que bien podría haberse articulado como excepcionalidad, al igual que se hizo para supuestos específicos y que se recogen en el Reglamento de planes y fondos de pensiones”.

Desde VDOS plantean una opinión similar. Señalan que “cambia de forma sustancial el objetivo principal de los planes de pensiones, que no es otro que el complementar la pensión preceptiva del sistema de la Seguridad Social y mantener así un mayor nivel de vida en una etapa de la vida en la que los ingresos se reducen significativamente”.

Porque recordemos que, el gran problema de estos rescates, es el incremento exponencial de la imposición fiscal conforme avancen las cuantías, ya que la elevación en los tramos del IRPF penalizará y mucho a quienes lo rescate en forma de capital, ya que se trata como rentas del trabajo, con tipos que pueden llegar al 47%.

Desde **Horos AM su Ceo, José María Concejo** destaca que a pesar de que el rescate es una posibilidad que está ahí, para sus tres tipos de planes de pensiones, no han detectado demanda para recuperar aquellos con vigencia mayor de 10 años. Destaca que, en su caso concreto, los que les pide el inversor es la búsqueda de una mayor rentabilidad, con inversión hasta la jubilación.

EL FUTURO DE LA INDUSTRIA DE FONDOS

Mirar más allá supondrá mejorar un año muy bueno para los mercados financieros como ha sido 2024 que, como indican desde JPMorgan su directora global de estrategia de inversión, Grace Petters, supone elevar “un comportamiento excepcional, porque se trata de un ejercicio caracterizado por el descenso de la inflación y la relajación de la política monetaria, así como por un sólido crecimiento del PIB y de los beneficios empresariales”.

Más allá de ello **Miguel Uceda, director de inversiones de Welzia**, afirma que “seguirán los procesos habituales de formación de nuevas gestoras y fusiones entre las existentes en búsqueda de un mayor tamaño para optimizar los recursos y dar mejor servicio a los clientes, y seguirá la tendencia de desintermediación de los canales tradicionales bancarios, hacia un asesoramiento independiente más personalizado, con mayor atención y más profesionalizado en la gestión a largo plazo de las inversiones”. ■



audax renovables

AUDAX RENOVABLES
UNA INVERSIÓN DE FUTURO

Generamos **energía 100 % de origen renovable** y suministramos electricidad y gas a clientes en **7 países europeos**

Valor del IBEX SMALL CAP®



La Inteligencia Artificial: una oportunidad de inversión estratégica en España

JUAN SAINZ DE LOS TERREROS /
Socio de UDEKTA Corporate

La Inteligencia Artificial ha dejado de ser una promesa futurista para convertirse en fenómeno global que transforma integralmente diversos sectores de la economía. Desde la optimización de procesos industriales hasta la personalización del marketing, la IA ha repercutido cada eslabón visible e invisible. Un cambio de panorama que no solo redefine al ecosistema empresarial tal y como lo conocemos, sino que también está brindando oportunidades únicas sin precedentes para aquellos inversores que buscan oportunidades más allá de las actividades más tradicionales y alinearse con la innovación y el crecimiento sostenible.

Según el AI Index Report 2024 de la Universidad de Stanford, la IA ya ha superado al rendimiento humano en tareas como la clasificación de imágenes y el razonamiento visual, aunque aún enfrenta desafíos en áreas más complejas. Este notable progreso tecnológico ha venido acompañado de un interés creciente de los mercados financieros, que identifican la IA como una de las palancas de crecimiento más relevantes de las próximas décadas y una clara oportunidad a futuro. Unas llamativas proyecciones de mercado reflejadas en un reciente informe de Bloomberg, que estima que el mercado de la IA generativa alcanzará un volumen de actividad cercano a los 1,3 billones de dólares para 2032, con una tasa de crecimiento anual compuesta del 42%.

Este ritmo vertiginoso de crecimiento está impulsado por tres factores clave: el aumento de la demanda empresarial de soluciones avanzadas, los avances tecnológicos que abaratan los costes y los cambios en el comportamiento de los consumidores, cada vez más inclinados a interactuar con tecnologías basadas en IA.

En este contexto, las empresas líderes en IA están acaparando el interés inversor. Fuera de nuestras fronteras, empresas estadounidenses como OpenAI, respaldada por una inversión de 10.000 millones de dólares de Microsoft, y Anthropic, con una valoración de 18.400 millones de dólares, han captado la atención de inversores globales gracias a sus innovaciones en IA.

Es más, estas compañías no solo han demostrado cómo la inversión estratégica en IA puede generar rendimientos sustanciales y posicionar a las empresas a la vanguardia de la transformación digital, sino que estas iniciativas han creado un círculo vicioso: la innovación tecnológica atrae inversiones, las inversiones impulsan el desarrollo, y el desarrollo genera un impacto positivo en los mercados y en la sociedad.

Mientras que Estados Unidos domina la narrativa global, España también cuenta con actores clave que están liderando la transformación digital a nivel nacional e internacional. Making Science es un claro ejemplo de cómo España puede competir en soluciones de IA y transformación digital y ser foco de atracción de los inversores, como recientemente ha ocurrido con el fondo Sopef (Spain Oman Private Equity Fund), gestionado por MCH, y que ha comprometido una importante inversión de al menos 20 millones de euros en su estrategia de marketing digital. Debutando en el BME Growth en 2020, la empresa ha experimentado un crecimiento notable al expandirse también a mercados internacionales. Su propuesta de valor, que está intrínsecamente alineada con las tendencias globales de adopción de la IA, la posiciona como una opción estratégica para los inversores que buscan capitalizar el crecimiento del sector tecnológico.

Para los inversores españoles, apostar por empresas como Making Science, que además cuenta con el respaldo de aquellas casas de análisis que la cubren como, por ejemplo, Renta 4, no solo representa una oportunidad de obtener rentabilidades atractivas, sino también de contribuir al fortalecimiento del ecosistema tecnológico del país. En un momento en el que la IA se perfila como el motor del crecimiento económico global, España necesita empresas líderes que puedan competir a nivel internacional y atraer el interés de los mercados financieros.

En definitiva, la inteligencia artificial ya no es el futuro, sino el presente. Por ello, para los inversores el momento de actuar y apostar por valores que destaquen en la innovación es ahora. Sin duda, el contexto global favorecerá a las empresas tecnológicas que apuesten por la IA como motor de crecimiento, y España tiene en Making Science un referente capaz de liderar este cambio. ■

Hola, somos squirrel



Somos Publicidad

BOM · Brandinaction · SQUIRREL GLOBAL MEDIA · IKI Group

Somos Contenidos

vertice · ganga producciones · comercial TV · lanueva TV · DMD MEDIA · XO TACTIC · bf DISTRIBUTION · MONDO TV STUDIOS · EVAFILMS

Somos Network

NAUTICAL CHANNEL · HORSE TV · NET TV · BOM CINE · BOM CHANNEL · BOM RADIO · CANALDEPORTE

Somos Tecnología

ITESA producciones · M-Three satcom · THEHOOK

squirrelmedia.es



Private Equity y cómo convertir la ESG en valor real

VALVANERA LECHA /
Directora de Comunicación Financiera en LLYC

La incorporación de los criterios ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) al ciclo inversor del private equity no solo es una respuesta a las crecientes demandas de los limited partners (LPs), sino también un catalizador para transformar las empresas participadas. Este enfoque impulsa la sostenibilidad y resiliencia de las compañías y, en consecuencia, refuerza su capacidad para generar valor a largo plazo. Las gestoras de private equity están desempeñando un papel proactivo y cada vez más estratégico en este ámbito, demostrando que los compromisos ESG no son únicamente un tema ético o reputacional, sino también y sobre todo un pilar fundamental para construir ventajas competitivas en mercados cada vez más exigentes.

El modelo de negocio del private equity, basado en la participación activa en la gestión empresarial, ofrece una oportunidad única para integrar los principios ESG de manera efectiva. A diferencia de otros tipos de inversores, las gestoras de private equity tienen la capacidad de incidir directamente en las decisiones operativas y estratégicas de las empresas participadas. Este enfoque práctico trasciende el mero cumplimiento de normativas o la mejora de métricas aisladas: la ESG se convierte en una herramienta transformadora, utilizada para optimizar procesos, reducir riesgos y captar nuevas oportunidades.

Un área particularmente relevante es la transición energética. Muchas gestoras están ayudando a sus participadas a optimizar el consumo energético, incorporar tecnologías limpias, diversificar hacia fuentes renovables y reducir emisiones. Este tipo de iniciativas no solo responden a la creciente presión regulatoria y social, sino que también contribuyen directamente a reducir costes operativos y aumentar la competitividad.

En el ámbito social, el impacto puede ser igualmente significativo. Las gestoras están invirtiendo en formación de empleados, fomentando la diversidad y mejorando las condiciones laborales, lo que no solo contribuye a generar entornos de trabajo más inclusivos y éticos, sino que también refuerza la retención de talento y la productividad. Por su parte, en el área de gobernanza, destacan los esfuerzos por implementar estructuras de gestión transparentes y robustas, esenciales para atraer y retener inversores y socios estratégicos.

El impacto de este enfoque es doble. Por un lado, mejora la competitividad de las empresas participadas, posicionándolas favorablemente frente a competidores que aún no han integrado criterios ESG en sus modelos de negocio. Por otro, refuerza la propuesta de valor de las propias gestoras de private equity frente a los LPs, especialmente en un contexto donde los inversores institucionales, como fondos de pensiones y aseguradoras, priorizan carteras sostenibles que ofrezcan protección frente a riesgos a largo plazo.

Sin embargo, integrar los criterios ESG en el private equity no está exento de desafíos. Requiere inversión en herramientas de medición, formación especializada y, sobre todo, un cambio cultural tanto en las gestoras como en las participadas. Estas barreras, aunque importantes, son superables.

Para que los compradores estratégicos y financieros perciban el valor creado, es crucial demostrar de forma clara y transparente cómo la integración de la ESG ha impulsado el rendimiento y ha reducido riesgos en las participadas. Este ejercicio implica establecer métricas y KPIs desde el inicio de la inversión, monitorear y comunicar los avances durante el periodo de tenencia, y finalmente traducir esos resultados en términos financieros y operativos que sean evidentes para potenciales compradores.

Adicionalmente, las gestoras deben enfrentarse a la tarea de educar al mercado. En este sentido, el private equity cuenta con una ventaja inherente: su experiencia en liderar transformaciones estratégicas. Aquellas gestoras que sean capaces de construir un track record sólido en la creación de valor ESG atraerán capital más fácilmente y estarán mejor posicionadas para maximizar retornos en el momento de la salida.

En última instancia, el éxito del private equity en este ámbito dependerá de su capacidad para integrar los criterios ESG de manera auténtica y estratégica, demostrando que no son una moda pasajera, sino un elemento intrínseco del valor empresarial.

Al convertir la ESG en una prioridad, el private equity está construyendo empresas más fuertes, resilientes y competitivas. ■

TU INVERSIÓN SEGURA



Ciao, Italia!

Llevamos la movilidad
flexible a nuevas fronteras

alquiber

www.corporate.alquiber.es



Un año decisivo para Oryzon y vafidemstat, nuestro prometedor fármaco para el trastorno límite de la personalidad

CARLOS BUESA /
CEO de Oryzon Genomics

El 2024 ha sido un año decisivo para Oryzon. Si tenemos que destacar nuestro último gran hito, es sin duda los resultados favorables de la reunión de Fin-de-Fase II con la US Food and Drug Administration (FDA), que nos permite iniciar los preparativos para un estudio de Fase III PORTICO-2 para nuestro fármaco vafidemstat en Trastorno Límite de la Personalidad (TLP). Vafidemstat es un inhibidor de LSD1 en desarrollo clínico para el tratamiento de trastornos psiquiátricos como TLP y la esquizofrenia.

Esta clarificación del camino regulatorio a seguir se produjo tras la presentación de los resultados finales del estudio de Fase IIb PORTICO en el 37º congreso ECNPen Milán, con una mejora general significativa en comparación con los datos preliminares topline presentados. Vafidemstat ha demostrado una reducción significativa y clínicamente relevante de la agitación y la agresividad así como una mejora general de la enfermedad en comparación con placebo en pacientes con TLP, un trastorno para el que de momento no existen fármacos aprobados. Vafidemstat fue seguro y bien tolerado por los pacientes con TLP, en línea con la seguridad observada en estudios clínicos previos.

Actualmente estamos centrados de lleno en los preparativos para el programa de Fase III, incluyendo la preparación de un protocolo completo para el ensayo PORTICO-2 para presentar a la FDA en el 1T 2025.

Durante 2024 hemos reforzado además de forma sustancial nuestra cartera de patentes para vafidemstat con concesiones o notificaciones de intención de concesión para patentes que cubren su uso para el tratamiento de la agresividad, el retraimiento social, y el TLP en mercados importantes como Europa, Japón, Corea y otros. Estas patentes no expirarán hasta al menos 2038-2040, sin contar posibles extensiones de patente que podrían proporcionar años de protección adicional, prolongando de forma significativa la vida comercial de vafidemstat.

Por su parte, iadademstat, nuestro inhibidor de LSD1 para oncología, también ha logrado avances en 2024. En junio presentamos datos iniciales prometedores del ensayo de Fase Ib FRIDA, que evalúa iadademstat en combinación con gilteritinib en Leucemia Mieloide Aguda (LMA) con mutación FLT3 en recaída/refractaria. Los datos de las dos primeras cohortes mostraron que la combinación era segura y mostraba una fuerte actividad antileucémica, con tasas de respuesta alentadoras y un tiempo de respuesta más corto en comparación con datos históricos de gilteritinib solo.

Durante este año hemos expandido los esfuerzos para evaluar la eficacia terapéutica de iadademstat vía nuevos ensayos clínicos, que se llevarán a cabo a través de nuestro Acuerdo de Cooperación en Investigación y Desarrollo (CRADA) con el Instituto Nacional del Cáncer (NCI) de EEUU, o vía "estudios iniciados por investigador" en colaboración con instituciones de prestigio en EEUU. Entre ellos, cabe destacar dos estudios clínicos que evaluarán la combinación de iadademstat con venetoclax y azacitidina en LMA en primera línea. Estos ensayos son la continuación natural a nuestro ensayo ALICE, que exploró la combinación con azacitidina en esta misma población con resultados muy favorables y, caso de ser positivos, podrían abrir opciones adicionales para nuestra estrategia de desarrollo clínico. ALICE-2 es uno de estos estudios que explora la combinación con Ven-Aza y que está teniendo unos resultados muy prometedores en los primeros pacientes. También va a iniciar próximamente el reclutamiento un nuevo ensayo de Fase I/II, ya autorizado por la FDA, en combinación con un inhibidor de punto de control inmunitario en pacientes con cáncer de pulmón de célula pequeña metastásico en primera línea, esponsorizado por el NCI, en el que participarán centros oncológicos americanos de prestigio.

Con todos los estudios clínicos en marcha o que planeamos iniciar, de cara a 2025 esperamos llevar un paso más allá el desarrollo tanto de vafidemstat como de iadademstat, además de seguir impulsando otros programas como ORY-4001, nominado como candidato a desarrollo clínico para el tratamiento de enfermedades neurológicas como la enfermedad de Charcot Marie-Tooth y la ELA.

En un contexto internacional marcado por la incertidumbre, que ha afectado en los últimos tres años a los inversores especializados que financian la biotecnología, esperamos que 2025 certifique también el cambio de tendencias en los mercados internacionales y que se recupere el interés inversor que tanto necesita el sector biotecnológico. Por nuestra parte, en Oryzon, nuestro compromiso con el desarrollo de fármacos innovadores seguirá firme en su propósito: mejorar la calidad de vida de los pacientes, nuestra primera prioridad. ■

Passion guides us



izertis

Passion for Technology



Megatendencias:

CÓMO ENCONTRAR A LAS GANADORAS DEL MAÑANA CON RENTABILIDADES DESDE HOY

Frente al habitual clima de volatilidad e incertidumbres del día a día, una visión a largo plazo puede dar una mejor perspectiva de las tendencias de los mercados. Es aquí donde surge la inversión temática o en megatendencias, que intenta estudiar los grandes cambios económicos y sociales de nuestros tiempos para encontrar buenas oportunidades. Analizamos de la mano de los expertos los grandes temas que dominarán los mercados en los próximos años, y los riesgos a los que se enfrentan.

POR **LUIS SUÁREZ** / REDACCIÓN

El primer paso es saber de qué estamos hablando exactamente cuando mencionamos las megatendencias. **Victoria Torre Pérez, Responsable de Oferta Digital de Self Bank**, nos explica que "podríamos definir las megatendencias como aquellas temáticas capaces de impulsar cambios importantes en nuestra manera de ver el mundo y que implican un impacto intergeneracional irreversible y permanente, en la economía, en la sociedad, en la manera de hacer negocios, en el estilo de vida, etc. Es decir, "son tendencias que tienen una alta probabilidad de convertirse en los nuevos motores de crecimiento".

"Son fuerzas estructurales de gran impacto que transforman la economía y la sociedad a largo plazo, concretadas en conceptos de inversión de crecimiento secular, que tienen una duración considerablemente mayor que los ciclos económicos, añade **Patricia de Arriaga, subdirectora general de Pictet AM en Iberia y Latam**.

VENTAJAS FRENTE A LA INVERSIÓN TRADICIONAL

El verdadero éxito en la inversión es saber elegir qué activos pueden ser los más adecuados en cada momento. "El mundo cambia muy rápido y es impredecible", explica Torre. "No sabemos cuándo va a cambiar una tendencia, ni qué decisiones adoptarán los bancos centrales, ni si habrá próximamente un conflicto geopolítico que desbarate todas las previsiones". Intentar invertir buscando anticiparse al futuro implica que tendríamos que tomar muchas decisiones, que a veces serán equivocadas: ¿Van a ir mejor las empresas grandes o las pequeñas? ¿Apuesto por el growth o el value? ¿Ha llegado el momento de invertir en Europa?

En cambio, "con las megatendencias el enfoque cambia radicalmente", ya que "adoptamos una visión largoplacista, intentando vislumbrar cuáles serán las ganadoras del mañana". "Las megatendencias tienen una mayor descorrelación respecto al ciclo económi-

co, nos permiten invertir sin restricciones geográficas ni de capitalización y son Temáticas multi-industria globales que aúnan crecimiento y valor".

Al final, "los cambios globales y transversales como el envejecimiento de la población o los avances tecnológicos, están creando nuevas oportunidades de inversión, que se pueden capturar con este enfoque", apunta la experta de Self Bank. "La inversión enfocada a megatendencias y temáticas ofrece una gestión más activa que la inversión tradicional basada en geografías o sectores, habitualmente más vinculada a índices de referencia".

La inversión temática, a diferencia de la asignación tradicional de activos -que se centra en regiones, países, sectores e índices, y tiende a enfocarse en empresas de gran capitalización y mercados locales-, "se orienta hacia aquellas compañías que se benefician de un crecimiento secular sostenible, es decir, los futuros ganadores", apunta, por su parte, Arriaga. En términos de estilo, "la inversión temática otorga mayor relevancia a empresas de mediana y pequeña capitalización, así como a mercados emergentes".

Además, a diferencia de los fondos que se centran exclusivamente en un sector, "cada tema abarca varias industrias y combina crecimiento y valor". El conjunto ofrece "una alternativa diversificada a las carteras tradicionales de acciones globales, presentando superior crecimiento de beneficios por acción y una ratio precio/beneficios/crecimiento similar, lo que indica que no se paga en exceso por dicho crecimiento". Asimismo, estas empresas suelen tener un nivel de endeudamiento más bajo.

"A ello se añaden las consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza, que se integran en el proceso de inversión. Incluso determinadas inversiones temáticas como Energía Limpia, ReGeneración, Madera, Agua y Ciudades Inteligentes, que están más vinculadas al medioambiente, poseen un carácter sostenible por sí mismas".

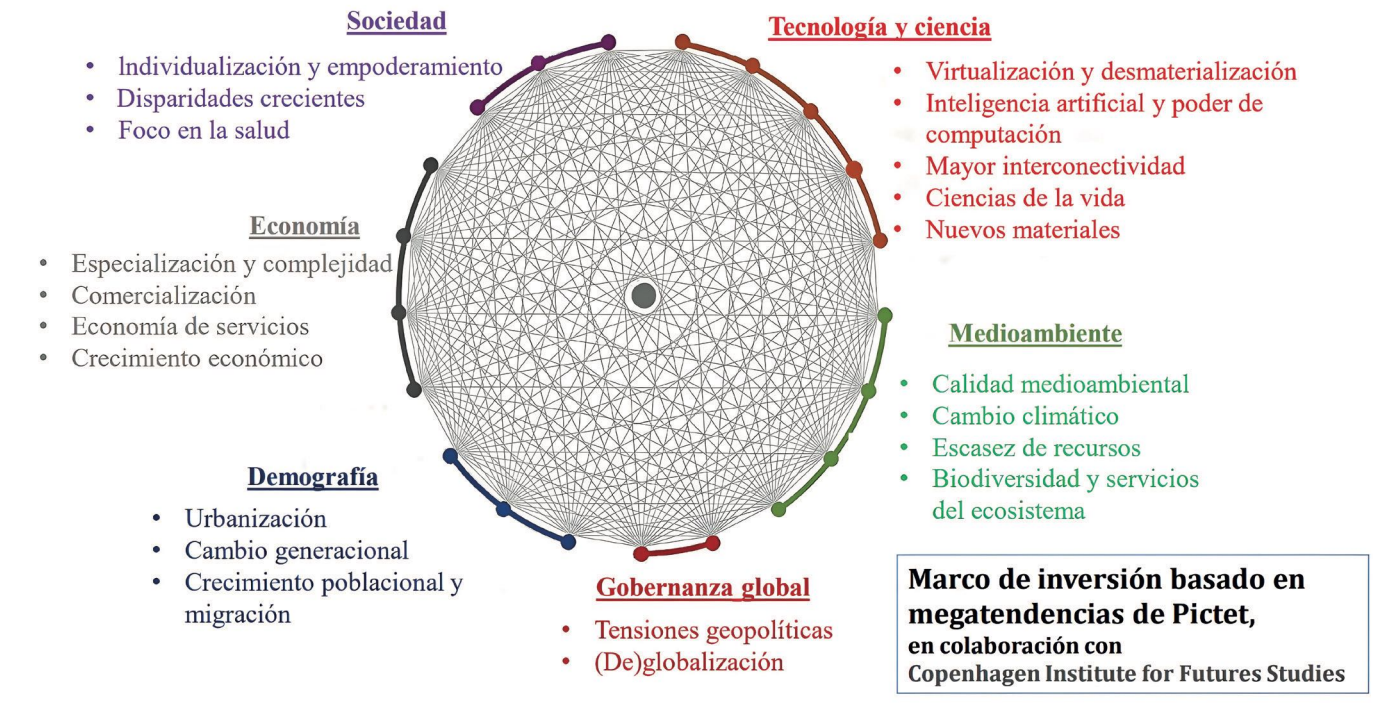
"La inversión fundamentada en mega tendencias, como la entendemos desde hace 25 años, se basa en los estudios del Instituto de Estudios futuros de Copenhague", apunta también la experta de Pictet. La gestora identifica hasta 21 mega tendencias, agrupadas en seis categorías: tecnología y ciencia, sociedad, economía, medio, demografía y gobernanza global, "todo ello en un proceso de seguimiento sistemático de su evolución, apoyado por la colaboración de expertos".

LAS MEGATENDENCIAS PROTAGONISTAS EN 2025

En cuanto a las megatendencias que dominan actualmente el mercado y pueden ser también protagonistas en 2025, en Self Bank los expertos destacan lo que denomina las 5D: Digitalización, Descarbonización, Demografía, Desglobalización y Desconfiguración del orden internacional.

"Son las que creemos que son claves, teniendo en cuenta que detrás de cada una hay un auténtico mundo de subtemáticas", apunta Torre. Por ejemplo, si tomamos la megatendencia de Demografía, podríamos hablar de envejecimiento de la población y sus implicaciones, el impacto del aumento de la clase media, las necesidades de urbanización, los retos de la movilidad... En el momento actual, "una de las megatendencias que consideramos relevante es la ligada a la salud, una temática con un potencial de crecimiento elevada por muchos motivos (tendencias demográficas, estilo de vida, innovación...)".

"Por su naturaleza, la inversión fundamentada en mega tendencias se orienta hacia el largo plazo", recuerda Arriaga. "Un ejemplo de esto es la escasez de recursos, el aumento de la población y el »



Marco de inversión basado en megatendencias de Pictet,
en colaboración con
Copenhagen Institute for Futures Studies

» crecimiento de los ingresos en naciones en desarrollo. Asimismo, la economía de servicios, que ha sido un actor principal durante varios años, jugará un papel crucial en las economías emergentes, especialmente a través de soluciones digitales".

Un caso de aplicación práctica es la seguridad. "El mundo se encuentra en un estado de creciente polarización, marcado por conflictos y tensiones geopolíticas, recuerda la experta de Pictet. "La desglobalización genera la necesidad de reubicación y se demandan soluciones de ciberseguridad. De manera que los presupuestos de seguridad continúan en aumento, independientemente del ciclo, lo que conlleva mayor visibilidad de los beneficios".

Ahora bien, "las perspectivas a corto plazo de cada tema son más inciertas". "La Salud tiene carácter más defensivo, al igual que Agua y Nutrición. Otros temas tienen componente más cíclico, cómo Marcas de Lujo, Robótica, Energías Limpias, Ciudades Inteligentes o Seguridad".

EL 'EFECTO TRUMP' EN LA INVERSIÓN TEMÁTICA

A pesar de que la inversión en megatencencias otorga una mayor protección ante los vaivenes típicos del mercado, hay que tener en cuenta que no es ajena a la actualidad. Un ejemplo es la reciente victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales estadounidenses, que devolverá al siempre controvertido político a la Casa Blanca en enero de 2025.

"Una administración bajo el liderazgo por Trump se puede caracterizar por sus recortes de impuestos, aumento de aranceles, control estricto de la inmigración, apoyo a los combustibles fósiles, oposición a las energías renovables y desregulación", reconoce Arriaga. No obstante, "favorece a la renta variable estadounidense, especialmente a las acciones de pequeña capitalización".

La experta de Pictet apunta que "algunos elementos de la Ley Inflation Reduction Act (IRA) pueden estar en riesgo, aunque el paquete de la Ley de Inversión en Infraestructura y Empleos cuenta con el respaldo bipartidista". "Trump es partidario de la producción de petróleo y gas, se opone a las energías renovables. Puede limitar incentivos de la Ley IRA, como los créditos al vehículo eléctrico y subsidios "verdes." Incluso puede querer salir del Acuerdo de París y agilizar la concesión de permisos de perforación en tierras federales, así como relajar las regulaciones energéticas, incluyendo los estándares de combustibles y emisiones de vehículos. Puede tener impacto adverso en el segmento de energías renovables de EEUU".

Ahora bien, "las perspectivas a corto plazo de cada tema son más inciertas". "La Salud tiene carácter más defensivo, al igual que Agua y Nutrición

"Nos movemos en un escenario de alta incertidumbre, a la espera de que Trump tome posesión del cargo", añade de Torre. "En función de las medidas que adopte Trump, especialmente en algunos temas controvertidos, algunas temáticas podrían cobrar más importancia o, por el contrario, perderla".

"Un ejemplo sería la Descarbonización, que podría perder fuelle" durante el mandato de Trump. Por otro lado, "en función del tono más o menos beligerante en su lema Make America Great Again, la Desconfiguración del orden internacional podría recibir mayor atención desde el punto de vista inversor", explica la experta de Self Bank.

Sin embargo, Arriaga piensa que "el impacto general de las elecciones suele empezar a desvanecerse al cabo de un par de meses". "A largo plazo, los fundamentales económicos, más que la política, tienden a determinar la dirección del mercado. En cualquier caso, la inversión basada en mega tendencias, cuya evolución es relativamente independiente del ciclo político y económico requiere una visión a largo plazo", concluye.

¿A QUÉ PERFIL DE INVERSORES SE ADAPTA MEJOR?

Siempre hay que tener en cuenta que, aunque la inversión en megatendencias tiene que hacerse con una visión de largo plazo, "no deja de ser una inversión en renta variable y, por tanto, de riesgo", apunta Torre, de Self Bank. "Sin olvidar que no todas ellas responden a los mismos patrones de comportamiento y que algunas tienen, en sí mismo, un mayor riesgo que otras". De este modo, "a priori deberían reservarse para aquellos clientes con baja aversión a las pérdidas".

"Los inversores han reconocido que la inversión temática basada mega tendencias ofrece valor añadido y contribuye a mejorar la rentabilidad y diversificación a medio y largo plazo", piensa Arriaga, de Pictet. "Determinadas estrategias que abarcan diversas varias temáticas, como Global Megatrends Selection, Global Thematic Opportunitires o Global Environmental Opportunities, pueden integrarse en la asignación central dentro de la cartera de renta variable global para contribuir a generar exceso de rentabilidad respecto al riesgo asumido y mejorar la diversificación. Por otro lado, las temáticas individuales como Clean Energy Transition, ReGeneration, Water, Nutrition, Health/Biotech, Timber, Digital, Robotics, Security, Smart City, Premium Brands o Human, pueden ser adecuadas en la parte "satélite". Estas temáticas pueden complementar la asignación a renta variable mediante la selección de fondos temáticos, pues, aunque implican mayor riesgo, ofrecen una mayor rentabilidad esperada".

"Su asignación puede ser estructural o táctica, dependiendo de la orientación del inversor, con pesos que pueden variar entre 5% y 20% en la parte de renta variable. En cualquier caso, la inversión temática requiere fundamentos y principios sólidos", explica Arriaga. En ese sentido, "es esencial que el inversor reciba orientación sobre la definición de estos universos, así como sobre su liquidez y los correspondientes procesos de inversión". ■

OBENQUE BUILDING

DA EL PASO HACIA EL ÉXITO:

Alquila tu sede corporativa en un entorno inigualable

CONDICIONES ECONÓMICAS:

- 9,75 €/m²/mes para el edificio completo
- 11 €/m²/mes para dos plantas o más
- 12 €/m²/mes para una planta
- 100 €/plaza/mes

Inmejorable comunicación. Paradas de metro Alameda de Osuna y El Capricho, Línea 5

Edificio independiente

Oficinas implantadas

Posible abanderamiento

Certificación de sostenibilidad

Excelente visibilidad desde la A-2

Flexibilidad de planta

Zonas ajardinadas

Climatización VRV

Sede corporativa





Comercializado por:

savills

Enrique Ramos
M. +34 600 919 151
enrique.ramos@savills.es

Propiedad de

silicius SOCIMI



Laboratorios ROVI mira a 2025 con sólidos avances en innovación y expansión industrial

MARTA CAMPOS MARTÍNEZ /
Directora Financiera de
Laboratorios Farmacéuticos ROVI

Desde la pandemia, Laboratorios Farmacéuticos ROVI (en adelante ROVI) se encuentra en una fase de transición, de creación de valor a futuro. 2024 es clave para establecer las bases del futuro del grupo. ROVI se encuentra en una fase de crecimiento centrado en aumentar sus capacidades productivas en el negocio de fabricación a terceros y reforzar la internacionalización de la compañía de la mano de Risperidona ISM®, primer producto innovador propio basado en la tecnología ISM® que ya está comercializándose en los principales mercados europeos. En este contexto, ha destacado la evolución positiva de este producto, cuyas ventas aumentaron un 126% en los primeros nueve meses de 2024 respecto al mismo periodo del año anterior. ROVI apuesta, por tanto, por el desarrollo europeo de este producto y espera alcanzar unas ventas potenciales globales de entre 100 y 200 millones de euros en los próximos años.

Por otra parte, ROVI avanza en el desarrollo clínico de Letrozol LEBE, una formulación trimestral para el tratamiento del cáncer de mama hormono dependiente, cuyo objetivo es alcanzar bioequivalencia de niveles plasmáticos del fármaco frente a la administración de dosis de 2,5 mg orales diarias, y sobre el que espera obtener resultados en el primer semestre de 2025.

FABRICACIÓN A TERCEROS

Por otro lado, no hay duda de que el negocio de fabricación a terceros (CDMO) será otro catalizador de ROVI. En los últimos años, el grupo ha invertido un capital significativo para construir un liderazgo global en capacidad y servicios tecnológicos de llenado y acabado estéril que le permitirán seguir capitalizando el significativo desequilibrio existente entre la oferta disponible y la creciente demanda en el mercado de llenado y acabado en condiciones asépticas. En este contexto, ROVI ha trabajado en un proceso de evaluación de distintas alternativas estratégicas para la puesta en valor de sus activos, que incluía una posible operación corporativa de ROVI relativa al negocio CDMO. Tras el debido análisis de las ofertas recibidas, ROVI concluyó que el negocio CDMO generará mayor valor para todos los accionistas manteniéndose en la actual estructura del grupo.

ROVI ha dado un paso clave invirtiendo en sus instalaciones de Madrid, San Sebastián de los Reyes, Alcalá de Henares y Granada con el objetivo de ampliar la capacidad de fabricación de inyectables e incrementar sustancialmente su capacidad actual en los próximos años. De esta forma, ROVI aspira a seguir capitalizando el desequilibrio existente en este mercado que presenta múltiples oportunidades de negocio y una creciente demanda, incluyendo productos biológicos innovadores, biosimilares, vacunas y otros segmentos innovadores para jeringas y cartuchos prellenados.

Ejemplo de esta tendencia, ha sido el contrato firmado este año con un cliente farmacéutico global para la fabricación de jeringas precargadas con el que espera alcanzar un incremento de los ingresos de la división de CDMO de ROVI de entre el 20 y el 45% con respecto a las ventas de 2023 a partir de 2027, primer año completo de fabricación recurrente esperada.

UN 2025 DE ESTABILIDAD

Para 2025, ROVI espera que sus ingresos operativos disminuyan en la banda media de la primera decena (es decir, entre 0% y 10%) frente a 2024. No obstante, existen determinados factores considerados en el cálculo de estas previsiones que podrían ser relevantes en las estimaciones y cuya concreción es difícil a esta fecha como son la evolución de la campaña de vacunación contra la gripe y la covid-19 de 2024 todavía en curso y que, a fecha de hoy, ROVI no está en disposición de prever cómo evolucionará la campaña de vacunación de 2025, y la incorporación de nuevos clientes en el negocio CDMO.

ROVI a largo plazo apuesta por Risperidona ISM®, la expansión de sus capacidades de fabricación a terceros y el desarrollo clínico de Letrozol LEBE. Esta estrategia, junto con su compromiso con la sostenibilidad financiera, consolida el posicionamiento del Grupo como un potencial referente industrial europeo con proyección global. ■


REVENGA
Smart Solutions
Smart
Mobility
Technology
for a better world
www.revenga.com
BME Growth: RSS



El patrocinio deportivo:
una alianza estratégica que impulsa la responsabilidad social empresarial

MARÍA REIGAL /
Responsable de Cumplimiento Normativo en SILICIUS

El deporte es un lenguaje universal que trasciende barreras culturales y geográficas, conecta a las personas, y fomenta valores como el esfuerzo, el trabajo en equipo, la inclusión y el respeto. Estos principios, fundamentales en el ámbito deportivo, son también pilares importantes en el mundo empresarial. A raíz de esto, el patrocinio deportivo representa una oportunidad estratégica a la hora de integrar estos valores en la identidad corporativa de las empresas, reforzando su compromiso con la sociedad e impulsando su visibilidad.

El patrocinio deportivo, diseñado desde un enfoque responsable, permite a las compañías posicionarse como agentes de cambio. Esto va mucho más allá de colocar un simple logotipo en las camisetas o en los eventos que se puedan celebrar, ya que ofrece una plataforma real para conectar con diferentes comunidades. Una de las grandes ventajas de esta alianza estratégica es su capacidad de generar un impacto directo en las comunidades locales, desempeñando un papel fundamental en la cohesión social.

El patrocinio de competiciones, clubes o proyectos deportivos redunda en una inversión en el tejido social de las comunidades, que puede verse reflejada en iniciativas que van desde la propia promoción del deporte y el apoyo a los deportistas hasta actividades solidarias, generando un impacto positivo en la sociedad. Esto, a su vez, permite a las empresas integrar valores como la inclusión y el compromiso con el bienestar social en su propia identidad corporativa, fortaleciendo su reputación y reforzando su relación tanto a nivel interno, con sus empleados, como a nivel externo, con clientes, socios y la comunidad en general.

Esta alianza representa también una herramienta eficaz para impulsar áreas tradicionalmente menos visibles, como puede ser el deporte femenino o infantil. Invertir en estos ámbitos significa, por un lado, apostar por la igualdad de oportunidades e impulsar la visibilidad y crecimiento del deporte femenino y, por otro, contribuir al desarrollo integral de las personas desde una edad temprana, fomentado la formación de los más jóvenes e inculcándoles valores como el esfuerzo y la humildad.

El programa 'Las 12 Causas Silicius', incluido en nuestro plan de Responsabilidad Social Corporativa, demuestra cómo el patrocinio deportivo puede trascender la mera representación de un proyecto deportivo. A través del apoyo a clubes como Majadahonda, Complutense Cisneros o Alcobendas Rugby, no solo contribuimos a reforzar los equipos, sino que también impulsamos valores fundamentales como la solidaridad, la inclusión y la sostenibilidad a través de iniciativas como las campañas de recogida de alimentos, el apoyo a damnificados por la DANA o la lucha contra la basuraleza.

El modelo de patrocinio de SILICIUS también abarca disciplinas como el motociclismo, como es el caso del equipo SeventyTwo Artbox Racing Team. Dirigido por el expiloto Emilio Alzamora, este proyecto es un ejemplo de cómo fomentar el desarrollo de jóvenes talentos como Carlos Cano, quien con tan solo 14 años ya destaca en la European Talent Cup. Más allá de la visibilidad que aporta el patrocinio, este patrocinio subraya el compromiso de SILICIUS con las comunidades locales y con el desarrollo de las nuevas generaciones, demostrando que el deporte puede ser un motor de crecimiento humano y profesional.

El potencial del patrocinio deportivo también se siente dentro de la propia compañía. La colaboración con clubes deportivos impulsa la incorporación de los valores del deporte al entorno corporativo, fortaleciendo la cohesión interna a través de actividades de teambuilding y dinámicas que refuerzan la cultura organizacional, alineando a los empleados con los principios fundamentales de SILICIUS, y fomentando un ambiente de trabajo más colaborativo entre todos.

El patrocinio deportivo, cuando se gestiona con propósito y enfoque, es una herramienta fundamental para generar un impacto positivo en la sociedad. En SILICIUS, la alianza estratégica que mantenemos con los diferentes equipos deportivos no solo fortalece a los equipos y las comunidades, sino que también transforma la manera en que la empresa conecta con su entorno, creando un puente entre empresa y sociedad para crear un mundo más solidario, inclusivo y sostenible. ■



7/7

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/7 indicativo de menor riesgo y 7/7 de mayor riesgo

Producto que no es sencillo y puede ser difícil de comprender

¡APALANQUEN LOS MERCADOS!

Con una gama de más de 4000 Multi Warrants Ilimitados y 400 Subyacentes

¡Apalancamiento constante hasta por 20 (Alcista y Bajista) sobre índices, acciones, divisas, energía, materias primas, materiales preciosos, renta fija y mucho más!

La inversión en productos cotizados requiere una vigilancia constante de la posición. Éstos comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. El inversor puede perder toda su inversión. Antes de invertir, los inversores deben consultar el Documento de Datos Fundamentales, el Folleto Base y las Condiciones Finales publicadas en la página web bolsa.societegenerale.es, en particular, la sección “Factores de riesgo” dentro del Folleto Base.

THE FUTURE IS YOU

SOCIETE GENERALE



Llega el mercado Trump 2.0

Donald Trump tomará su cargo como próximo presidente de los EEUU el próximo día 20 de enero 2025 y, sin embargo, su figura está constantemente en las primeros planos de los principales medios de comunicación mundiales. Sus políticas serán de impacto no solamente para EEUU, sino para el comercio internacional, que vigila de reojo la aplicación de aranceles y sus efectos en economías ya de por sí debilitadas como en Europa o China.

POR **JOSÉ ANTONIO GONZÁLEZ** / ANALISTA DE EI

A lo largo de las últimas semanas hemos conocido datos realmente de impacto en el mercado. Desde el nombramiento de Donald Trump como próximo presidente de los EEUU, algo de los que iremos hablando en profundidad no solamente en la presente pieza, sino en los próximos años, a un reciente cambio en la narrativa de Powell. Todo lo anterior es de gran importancia y requiere de recalibrar el posicionamiento de la cartera de cara los próximos meses.

ANÁLISIS MACROECONÓMICO Y FUNDAMENTAL

El resultado de las elecciones presidenciales de los Estados Unidos, celebradas el pasado martes día 5 de noviembre, no dejó de ser sorprendente. No tanto por la victoria de Donald Trump como próximo cuadragésimo séptimo presidente de los EEUU, algo a lo que el mercado ya estaba poniendo en precio semanas antes, sino por la contundencia del mismo. El partido Republicano liderado por Trump, consiguió alzarse además de con la presidencia, con el Senado y con la Cámara de Representantes, algo que no parecía tan claro a tenor de las encuestas previas y/o consenso de mercado, lo que le aporta mayor control y disponibilidad para llevar a cabo su agenda política.

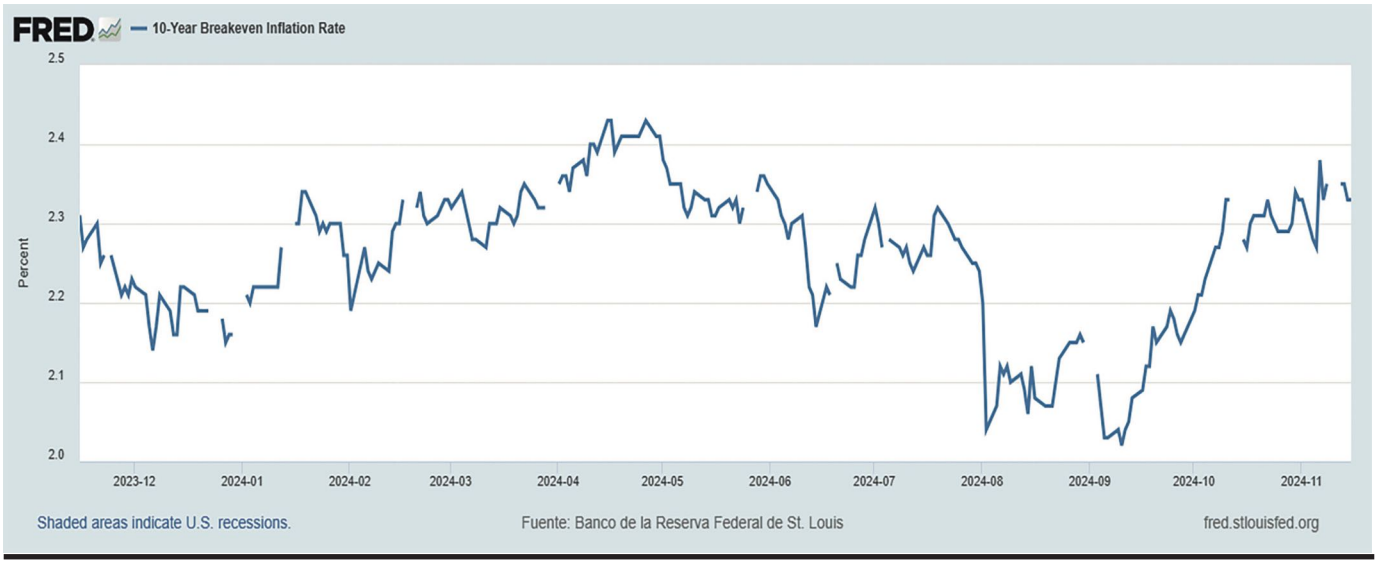
Tanto es así, que **desde que a mitad del mes de septiembre comenzó**

a tomar forma la llegada de Donald Trump como próximo presidente de los EEUU, que por cierto, tomará su cargo el próximo día 20 de enero 2025, **las expectativas de inflación han pasado de ser del 2,02%** el 10 de septiembre al **2,38%** el 6 de noviembre, el equivalente a un crecimiento del 17,82% en muy pocas semanas. El motivo no es otro que la agenda política de Trump, quien ha prometido (1) reducir impuestos y (2) aumentar los aranceles, **políticas que pueden servir como estimulante para la inflación lo que, a su vez, reduce el alcance de la Reserva Federal de los EEUU** *–de ahora en adelante, FED-* **para recortar los tipos de interés.**

Y lo anterior no es baladí, pues incorpora una nueva pieza en el tablero de juego de gran importancia dado su impacto en diferentes frentes. Muchos son los movimientos de impacto en diferentes mercados financieros los que hemos visto desde el nombramiento de Donald Trump como próximo presidente de EEUU, entre ellos, y a colación de lo citado anteriormente en cuanto a las expectativas de inflación, el billete verde norteamericano.

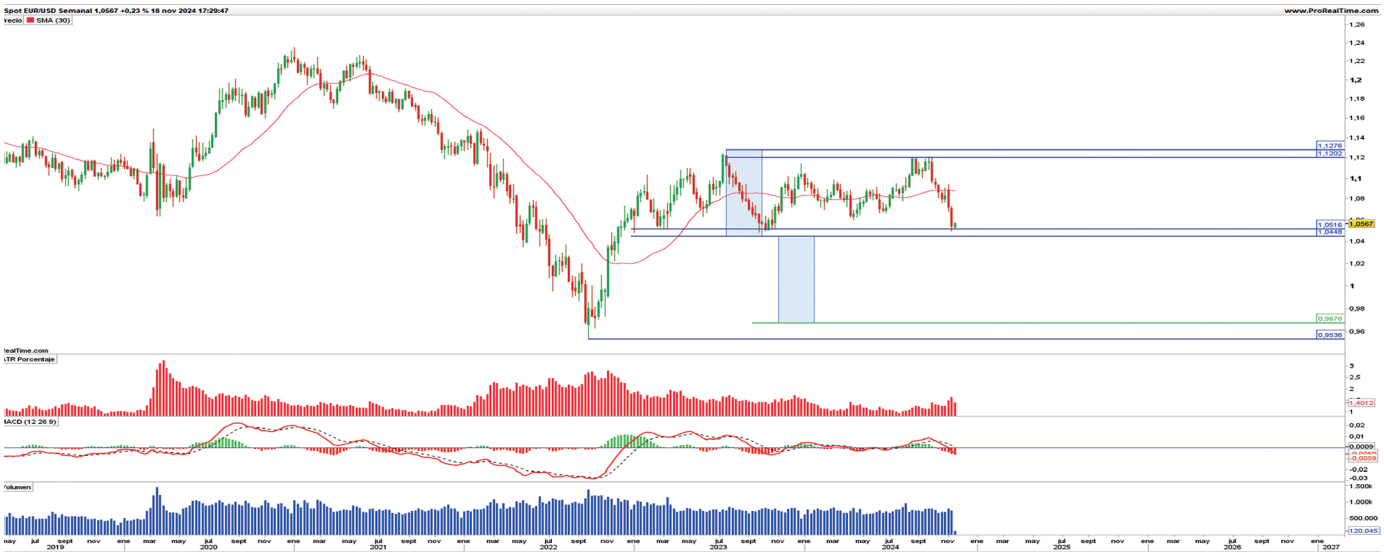
En la Figura 2, podemos ver el mercado spot del cruce EUR / USD, en escala temporal semanal y, como se apre- »

FIGURA 1. Expectativas de inflación en los EEUU.



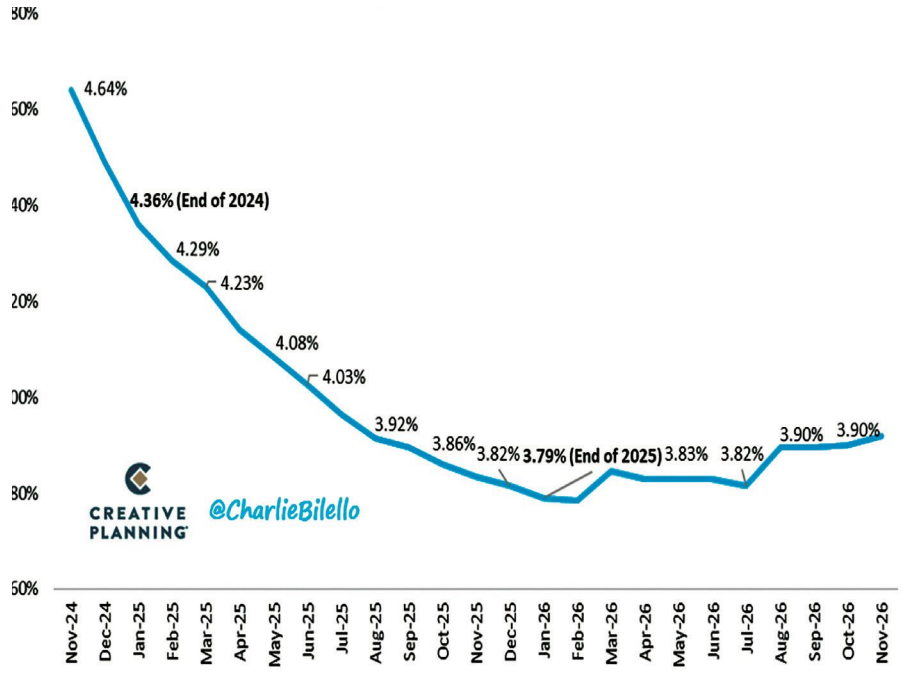
Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis.

FIGURA 2. Cruce EUR / USD en escala temporal semanal con Rango de amplitud promedio (ventana central superior), MACD (ventana central inferior) y volumen de contratación (ventana inferior).



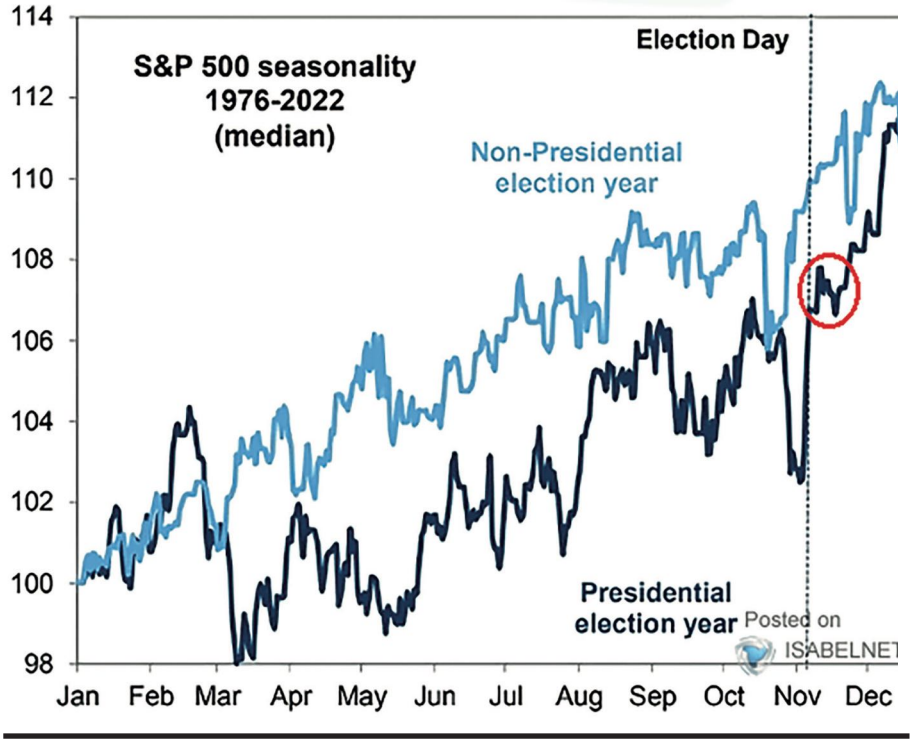
Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

FIGURA 3. Expectativas de los Fondos Federales de la FED.



Fuente: Creative Planning y @CharlieBilello.

FIGURA 4. Comportamiento promedio desde 1976 del S&P 500 en años no electorales y años electorales.



Fuente: Goldman Sachs Global Investment Research, Isabelnet.com y elaboración propia.

» cia, desde mitad del mes de septiembre, justo cuando se inició el aumento en las expectativas de inflación citado anteriormente, el impacto fue muy positivo en el USD que, tras haber activado un patrón de distribución o de implicaciones bajistas en forma de doble techo, se ha apreciado frente al Euro de manera contundente, hasta alcanzar el área de soporte comprendida en torno a los 1,0516 / 1,0448.

Desde un punto de vista de análisis chartista, la perforación del soporte citado nos obligaría a proyectar la anchura del proceso lateral de fondo a partir del punto de fuga bajista, obteniendo así un objetivo mínimo de retroceso teórico en las proximidades de los 0,9676, proyectando por ende un potencial correctivo en el par EUR / USD del -7,3%, aproximadamente, lo que nos dejaría muy próximos a los mínimos registrados en el año 2022, identificados en los 0,9536.

En otro tipo de mercado, como en el de Renta Fija, exponíamos en nuestro último número lo siguiente: "el precio de cotización del T-Note a 10 años de EEUU, desarrollando a lo largo de las últimas semanas un proceso correctivo de cierta intensidad que, a su vez, y desde un plano de análisis chartista o de precios, activa lo que considero una figura o patrón de distribución, o implicaciones bajistas, en forma de doble techo, cuya proyección de retroceso teórico se establece en las proximidades de los 110,47". Objetivo mínimo que cumplió y que ha rebasado con contundencia marcando un mínimo en los 108,94 y que no deberíamos descartar rotaciones en próximos meses hasta la zona de soporte comprendida en torno a los 108,08 / 107,10.

Incluso el propio Powell, presidente de la FED, ha salido a la palestra recientemente para dar un nuevo cambio de sesgo, exponiendo que ya no es tan urgente reducir los tipos de interés, como si lo había sido en el mes de septiembre cuando decidió bajar los tipos de interés en un movimiento muy agresivo de 50 p.b.

Lo anterior está teniendo un efecto directo en las expectativas de Fondos

Federales de los EEUU, reduciendo el ritmo de recortes de manera considerable, lo que podría dejarlos en las proximidades del 3,90% para el mes de noviembre 2025.

Con lo anterior, creo necesario volver a exponer mis conclusiones que realicé en este mismo punto en el anterior número de la revista: "*Desde mi humilde punto de vista, si bien es cierto que el mercado laboral tiende a un gradual deterioro, éste no justifica el cambio de rumbo de la FED, pues las presiones inflacionistas siguen vigentes, con un mercado laboral que no es débil, con una inflación que sigue sorprendiendo al alza y con previsiones de crecimiento en la actividad de EEUU. Insisto en que el movimiento de la FED parece atender más a motivos políticos, ante la proximidad de las elecciones generales del próximo 5 de noviembre, que a motivos económicos, por lo que es importante vigilar que dicho movimiento no resulte en un disparo en el pie, como así pone en duda el mercado de Renta Fija*". Con el paso de las semanas, el propio Powell nos da la razón y eso que Trump todavía no ha llegado a la Casa Blanca.

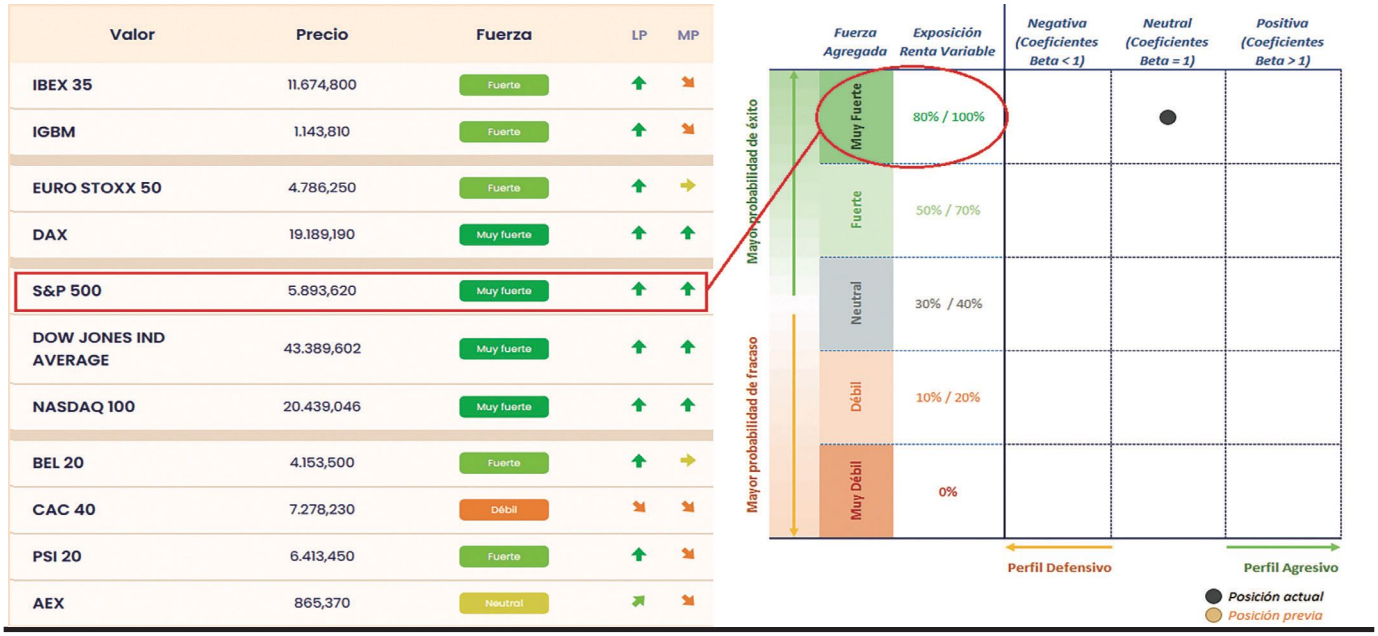
Sin embargo, creo necesario volver a realizar una conclusión llegados a este punto. Con la llegada de Trump como próximo presidente de los EEUU, el impacto de sus esperadas políticas es algo que debemos ir valorando gradualmente, y como ello puede impactar a la actividad económica tanto de EEUU como a nivel global. **Necesitamos tiempo para poder discernir el impacto de la llegada de Trump e ir conociendo los rostros de los que se rodeará en su próximo gobierno. Mientras tanto, en un marcado fuertemente alcista y que ha mostrado signos de alegría tras la llegada de Trump, seguimos considerando como contexto más proba-** »

■ **FIGURA 5. Estacionalidad mensual del S&P 500 desde 1964**

	Avg Return	% Positive	Best	Worst	Std Dev
Jan	1.0%	58%	13%	-9%	5.0%
Feb	0.0%	54%	7%	-11%	3.9%
Mar	1.0%	64%	10%	-13%	3.9%
Apr	1.6%	73%	13%	-9%	4.1%
May	0.2%	59%	9%	-8%	3.6%
Jun	0.1%	58%	7%	-9%	3.4%
Jul	0.8%	53%	9%	-8%	4.1%
Aug	0.1%	56%	12%	-15%	4.8%
Sep	-0.6%	46%	9%	-12%	4.4%
Oct	1.1%	61%	16%	-22%	6.0%
Nov	1.4%	68%	11%	-11%	4.4%
Dec	1.2%	71%	11%	-9%	3.5%

Fuente: TopDownChart.com.

■ **FIGURA 6. Monitor de Fuerzas Tendenciales aplicadas a los principales índices mundiales (Izq.) y Posicionamiento actual de la cartera tendencial de Estrategias de Inversión en función a (1) Fuerza Agregada y (2) Análisis Macroeconómico y Fundamental (Dcha.).**



Fuente: EstrategiasdeInversion.com y elaboración propia.

FIGURA 7. Listado de compañías en cartera al cierre del 18 de noviembre 2024

Compañía	Peso	Fecha Entrada	Precio Entrada	Precio 18/11	Stop	%	Distancia % Stop	Fuerza
ACS	10%	27/05/24	40,96	41,48	41,08 Cd	1,27% ▲	-0,96%	Muy fuerte
Aena	10%	12/09/24	188,5	198	183,8 Cd	5,04% ▲	-7,17%	Fuerte
Home Depot	10%	11/11/24	407,77	410,44	357,58 Cd	0,65% ▲	-12,88%	Fuerte
Logista Integral	10%	13/05/24	26,64	29,64	26,52 Cd	11,26% ▲	-10,53%	Muy fuerte
Lowe's Com	10%	15/07/24	233,9	271,77	256,86 Cd	16,19% ▲	-5,49%	Fuerte
Mastercard Rg-A	10%	01/08/24	465,69	521,63	482,7 Cd	12,01% ▲	-7,46%	Muy fuerte
SAP I	10%	11/01/24	142,44	218,6	197,38 Cd	53,47% ▲	-9,71%	Muy fuerte
Verizon Comm	10%	19/07/24	42,3	42,25	39,38 Cd	-0,12% ▼	-6,79%	Fuerte
Liquidez	20%							

Fuente: EstrategiasdeInversion.com y elaboración propia.

» **ble la continuidad de los avances en el mercado.**

ANÁLISIS CUANTITATIVO Y TÉCNICO

El reciente comportamiento del índice S&P 500 está siendo muy similar a su comportamiento histórico promedio en un año electoral. Tras unas caídas previas a las elecciones presidenciales, tras el resultado de las mismas, el S&P 500 suele recuperar posiciones con contundencia, tal y como sucedió recientemente, con avances superiores al +5% en pocas sesiones.

En la Figura 4 podemos comparar la similitud con su comportamiento histórico en año electoral –*ver línea oscura*-. Como hemos detallado en rojo, tras los fuertes avances desde que se conoce el ganador de las elecciones presidenciales en los EEUU, le siguen una correcciones de muy corto plazo, como las que estamos viviendo en el momento de redactar las presentes líneas, un comportamiento que encaja con el promedio histórico y que, dada la fortaleza de fondo de las bolsas norteamericanas, entendemos terminarán desarrollando posteriores avances en sus precios de cotización.

Por otro lado, la estacionalidad está a favor del mercado. Desde el año 1964, los meses de noviembre y diciembre son uno de los mejores momentos del mercado históricamente hablando –ver Figura 5-. Lo anterior no nos garantiza rentabilidad positivas de aquí a finales de año, pero con la llegada de Trump, con políticas de estímulo de EEUU y su intención de una menor regulación y reducción de impuestos, son argumentos que nos permiten seguir siendo optimistas por el lado del sentimiento inversor en los EEUU.

Por el lado europeo, hemos asistido a una clara divergencia en el comportamiento de las bolsas, mientras Wall Street cotizaba con fuertes avances, los índices europeos hacían lo contrario, ante las expectativas de que la política comercial de Trump afecte negativamente a la región, ante las probables subidas del 10% en los aranceles a sus aliados europeos. **Sigo considerando como contexto más probable un mejor rendimiento en las bolsas norteamericanas que en las bolsas europeas, por lo que el sesgo de la cartera seguirá fuertemente anclado al otro lado del Océano Atlántico.**

POSICIONAMIENTO DE LA CARTERA TENDENCIAL DE ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

Desde nuestros indicadores de Fuerza Tendencial, aplicados a los principales índices bursátiles de Renta Variable de Europa y EEUU, apreciamos también la divergencia de fortalezas anteriormente citada. Mientras los tres grandes índices de EEUU cotizan "Muy Fuertes", en Europa ya solamente el DAX 40 de Alemania logra mantener ese ritmo.

Sin embargo, nuestra referencia sigue siendo el principal índice mundial, el S&P 500, y éste se mantiene con la máxima fortaleza según dichos indicadores cuantitativos, por lo que nuestra exposición debe seguir siendo elevada. Tal y como sugiere la Figura 6, una



exposición del 80% al 100% es lo que deberíamos tener aproximadamente en estos momentos, máxime si nuestro principal foco de inversión se establece en los EEUU, región o área en la que los indicadores cuantitativos de fuerza tendencial justifican una mayor exposición frente a Europa.

Por tanto, ya sabemos un mes más dónde queremos estar. Con una exposición elevada y con un sesgo mayor sobre activos de EEUU. Las dudas en cuanto al impacto de las políticas de Trump y la gestión de la FED en los últimos meses, invitan a seguir manteniendo cierto grado de cautela en lo que a perfil inversor se refiere, buscando obtener una cartera próxima a la neutralidad, esto es, con un Coeficiente Beta próximo a 1.

Al cierre de la sesión del 18 de noviembre 2024, la cartera tendencial está compuesta por ocho compañías, con una exposición a la Renta Variable distribuida de manera equiponderada del 10% entre ACS, AENA, Home Depot, Logista, Lowe's, Mastercard, SAP y Verizon.

Sigo considerando como contexto más probable un mejor rendimiento en las bolsas norteamericanas que en las bolsas europeas, por lo que el sesgo de la cartera seguirá fuertemente anclado al otro lado del Océano Atlántico

Durante las últimas semanas, han salido de la cartera tres activos. CMS Energy el día 4 de noviembre (+11,03%), Berkshire Hathaway (+24,93%) y Telefónica (-1,56%), obteniendo un resultado acumulado del +34,4% y con una tasa de acierto del 66%, lo que sigue reforzando el buen estado de salud del mercado y la confianza en nuestro proceso de inversión y selección de activos en cartera. Importante destacar que ninguna de las rentabilidad anteriormente citadas incluyen posibles dividendos repartidos, por lo que si los hubiera, habría que sumarlos a dichas rentabilidades.

Actualmente, **la posición sobre ACS es la que mayor riesgo de ejecución de su *Stop Loss* presenta,** por lo que trabajamos para buscar más oportunidades de entrada en cartera para mantener alto el nivel de exposición.

Para terminar, recordarles como cada mes que seguimos trabajando diariamente para buscar alternativas en compañías que cumplan con todos nuestros requisitos, tanto a nivel técnico como cuantitativo, para implementarlas en el radar y en la cartera cuando proceda. Por supuesto, **todos y cada uno de los movimientos quedan registrados / publicados en la propia web de Estrategias de Inversión con el objetivo de facilitar el seguimiento de la gestión de la cartera tendencial modelo.** ■

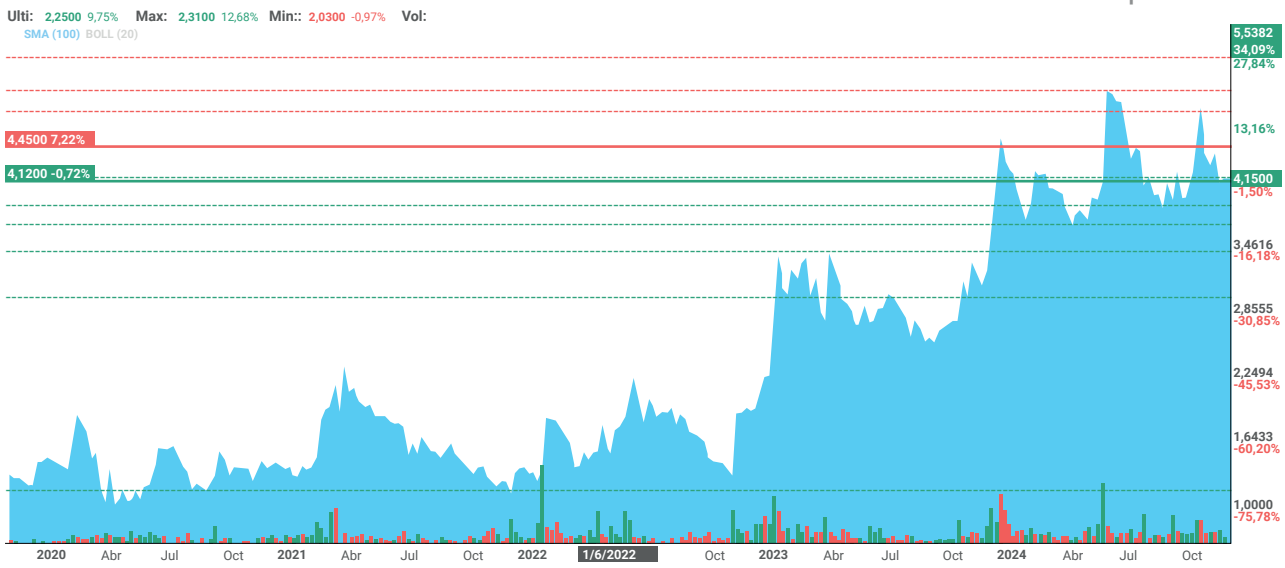
CLERHP
DRIVING DEVELOPMENT

Grupo CLERHP (CLR.MC)

El valor más prometedor

del mercado alternativo español

www.clerhp.com



CLERHP
DREAMCITIES

La promotora inmobiliaria del Grupo:
el pilar estratégico clave para inversores y accionistas.

LARIMAR
CITY & RESORT

Larimar City & Resort,
el proyecto clave responsable de un incremento del 41%
en nuestra cifra de ventas en el primer semestre de 2024.

www.larimarcity.com

Novo Nordisk es una empresa líder mundial en el sector sanitario, fundada en 1923 y con sede en Dinamarca. Su objetivo de trabajo es impulsar el cambio para derrotar a las enfermedades crónicas graves, basándose en su experiencia en el campo de la diabetes.

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Novo Nordisk emplea a unas 72.000 personas y comercializa sus productos en 170 países. Las acciones B de Novo Nordisk cotizan en Nasdaq Copenhagen (Novo-B). Sus ADR cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York (NVO).

NOVO NORDISK EN CIFRAS

En los nueve primeros meses de 2024 y gracias a la creciente demanda de sus innovadores tratamientos, principalmente los basados en GLP-1, las ventas de Novo Nordisk alcanzaron los 204.700 millones de coronas danesas (27.448 millones de euros), marcando un aumento del 23% en coronas danesas y un 24% a tipos de cambio constantes, en comparación con el mismo período del año anterior. **El beneficio operativo fue también robusto, + 21% en coronas danesas** y +22% a tipos de cambio constantes, hasta los 91.600 millones de coronas danesas (12.282 millones de euros). Y en la parte baja de la cuenta de resultados, el beneficio neto a septiembre suma 72.758 millones de DDK (9.758 millones de euros).

La danesa es líder indiscutible en el tratamiento de la diabetes y la obesidad y precisamente en estos segmentos de negocio registró un crecimiento del 25% de enero a septiembre en sus ventas, hasta los 191.800 millones de coronas danesas (25.719 millones de euros), crecimiento **liderado principalmente por el éxito de los medicamentos Ozempic y Wegovy**. Este crecimiento en ventas viene por una parte, por las ventas de medicamentos para la diabetes, +15%, unido a un fuerte crecimiento del 44% en el área de atención a la obesidad, que alcanzó los 43.700 millones de coronas danesas (5.859 millones de euros).



En base a una valoración fundamental, la recomendación es positiva para los títulos de Novo Nordisk para un horizonte de inversión de largo plazo, si bien para una incorporación en cartera sería recomendable esperar niveles menos exigentes por múltiplos

Por áreas geográficas o mercados, destaca el fuerte tirón de América del Norte, motor clave para el crecimiento, con un aumento del 31% en ventas. La compañía mantiene una participación del 54,3% en el mercado estadounidense de tratamientos para la diabetes basados en GLP-1. En la región de EMEA, las ventas de productos de cuidado de la obesidad y diabetes aumentaron un 12% en comparación con el año anterior. En China, las ventas subieron un 16% debido al crecimiento en el uso de Ozempic, posicionando a Novo Nordisk como líder en el mercado chino de tratamientos para la diabetes GLP-1 con una participación del 79,1%

PERSPECTIVAS DE NEGOCIO

Para el cierre de 2024, Novo Nordisk espera un crecimiento de ventas de entre el 23% y el 27% a tipos de cambio constantes, con un crecimiento del beneficio operativo en un rango similar.

En cuanto a sus esfuerzos en I+D y avances clínicos, fundamentales en este tipo de negocio, Novo Nordisk ha realizado avances significativos. La compañía completó el ensayo de fase IIa con monlunabant para la obesidad y espera iniciar un ensayo de fase IIb más amplio en 2025. Anunció resultados positivos de la semaglutida oral en un ensayo de resultados cardiovasculares, que demostró una reducción estadísticamente significativa del riesgo de eventos cardiovasculares adversos importantes.

VALORACIÓN FUNDAMENTAL

En una valoración por múltiplos y ratios bursátiles, Novo Nordisk no cotiza barata frente a competidores. El mercado paga un PER de 19,6v para la compañía danesa, frente a una media entre iguales de 13,3v; cara por ratio sobre ventas y por cash Flow. Cotiza a más de 13v su valor en libros y la rentabilidad sobre dividendo es discreta. En el año natural 2024 ha pagado un total de 9,9 coronas danesas, frente a las 14,15 del 2023 vía dividendo. ■

Análisis fundamental vs comparables

2025e	PER	PEG	PSV	PCF	PVC	Divi-Yield
Novo Nordisk	19,6	0,84	7,16	17,4	13,7	0,18%
Sanofi	11,33	0,18	2,49	10,42	1,54	4,08%
Novartis	12,7	3,72	4,63	10,95	5,5	1,63%
GSK	8,66	0,89	2,06	8,85	3,81	4,53%
AstraZeneca	14,37	1,03	3,86	13,87	4,36	2,55%
Roche Holdg.	12,89	1,28	3,49	10,71	5,08	3,88%
MEDIAS	13,26	1,32	3,95	12,03	5,67	2,81%

Ratios calculados con la cotización al cierre del 14/11/2024 y estimaciones propias (EI) en base a consenso del mercado.



RAFAEL OJEDA /
Analista independiente

NOVO NORDISK UN LIDER EUROPEO **ANTE UN 2025 DESAFIANTE**

Novo Nordisk es una empresa farmacéutica danesa. Surge de la fusión de las compañías danesas Novo Industri y Nordisk Gentofte en 1989.

Es la mayor empresa de Dinamarca, con una capitalización bursátil de 443 billones de dólares, superior al PIB de Dinamarca. Actualmente es la mayor farmacéutica de Europa y la segunda a nivel mundial por capitalización bursátil. Cotiza en el OMX Copenhague 25, el principal índice bursátil del país, en el cual tiene una ponderación superior al 40%. Es una de las empresas líderes en el segmento de las insulinas y cuidados de la diabetes en general. También actúa en los segmentos de tratamientos contra enfermedades como la hemofilia, tratamientos con hormona del crecimiento y tratamientos de terapia de sustitución hormonal.

El beneficio del tercer trimestre ascendió a 3.661 millones de euros, superando las estimaciones de 3.610 millones, para un acumulado en lo que va de año de 9.754 millones, un 18% más que el año anterior.

Sus productos estrella son sin duda el Wegovy (tratamiento para la perdida de peso) y el Ozempic (tratamiento contra la diabetes). Las ventas de Wegovy del tercer trimestre ascendieron a 2.320 millones, superando los 2.130 millones previstos, siendo un 48% superiores al trimestre anterior. Por contra las ventas del Ozempic ascendieron a 6.430 millones, un 5% menos que el trimestre anterior. Ante este escenario la empresa, que ya ha triplicado la producción de Wegovy en los últimos 3 años, seguirá aumentando su capacidad en un escenario en el que el presidente Biden ha fijado un tope de precios a determinados fármacos entre los que se incluyen los suyos, y la competencia China obligara a un ajuste significativo de sus márgenes.

Sin duda, un escenario desafiante para 2025 de una de las empresas europeas más innovadoras. ■

Apple capitaliza la mareante cifra de 3,4 trillions USD, es decir, más de 3,4 billones de USD en nuestro idioma y pelea el primer puesto por capitalización en Wall Street con Nvidia, que a fecha de este informe la adelanta con 3,5 trillions de valor bursátil y Microsoft que se sienta en el tercer puesto con 3,16 trillions de USD.

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Apple cierra su año fiscal el 1 de octubre, por lo que ya ha publicado las cuentas correspondientes al año 2024, hasta septiembre. Precisamente, en el cuarto trimestre de este último ejercicio, el gigante tecnológico consiguió impulsar sus ingresos en un 6% interanual, con ganancias de 1.64 USD/acción, + 12% interanual. El flujo de efectivo operativo en el trimestre alcanzó los 27.000 millones de USD tras el pago de dividendo. Para el año completo, cerrado en septiembre de 2024, los ingresos suman 391.035 millones de USD, apenas un 2% más que un año atrás, con crecimiento del EBITDA del 7%, hasta los 134.661 millones de USD. El beneficio neto mejora en un 7% y cierra el ejercicio en 103.982millones de USD. El varapalo judicial desde el Tribunal de Justicia de la Unión Europea por el que tendrá que devolver a Irlanda los beneficios fiscales indebidamente percibidos en el pasado ha supuesto un cargo único de 10.000 millones de USD en sus cuentas del último trimestre de 2023/24. No parece que vaya a tener mayores consecuencias si comparamos estos 10.000 MUSD con su capitalización bursátil. En cuanto al balance, la deuda financiera neta de Apple cierra septiembre en 42.354 millones de USD, cifra que supone menos de 1v su EBITDA, por lo que mantiene una solvencia absolutamente robusta.

OPERATIVA, PRODUCTOS Y SERVICIOS, PERSPECTIVAS

Fue en este último trimestre cuando Apple lanzó la nueva línea del iPhone 16 (con -12,7% en ventas frente al iPhone15), el Apple Watch Series 10, los AirPods 4, además de las nuevas funcionalidades de salud auditiva y detección de apnea del sueño. La FDA ha aprobado los AirPods Pro2 como audífonos de venta libre. Por otra parte, y tras el cierre del ejercicio, la compañía lanzaba las primeras fun-



La recomendación bajo criterios de valoración fundamental y con horizonte de inversión de largo plazo es neutral; mantener si está en cartera y esperar mejores niveles de entrada para incorporar Apple a cartera

cionalidades de Apple Intelligence, lo cual marca un nuevo estándar para la privacidad en la AI y refuerza su línea de productos de cara a la temporada navideña.

Como dificultades, una competencia que sigue reforzándose sobre todo en el mercado chino, un mercado además en el que Apple ha perdido la quinta posición en el ranking de vendedores de smartphones, en un momento en que su competidor local Huawei, lanza un nuevo smartphone plegable en tres. En otros mercados de Asia como Indonesia, se ha prohibido la venta del iPhone16 y WatchServices10 por no cumplir con el 40% de producción o inversión local, necesaria para la certificación IMEI. Además, otros países como India están también implementando políticas similares en las que solicitan plantas de producción y oficinas de investigación en su territorio para permitir la venta de productos extranjeros.

Cambios también a tener en cuenta en la alta dirección del gigante tecnológico. Su director financiero, Luca Maestri, dejará el puesto en enero y entrará en su lugar Kevan Parekh, actual vicepresidente de planificación financiera, hombre de la casa y gran conocedor del negocio.

REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA

El último dividendo de 2024 ha sido el de noviembre, por importe de 0.25 USD/acción. Así, en el año natural 2024 los accionistas del Grupo tecnológico habrán recibido cuatro pagos, por un total de 0,99 USD/acción **y supone, a precios de este informe, una rentabilidad dividend-yield del 0,43%.**

VALORACIÓN FUNDAMENTAL DE APPLE

En una valoración por ratios y múltiplos bajo estimación de resultados para el cierre de 2025, Apple no cotiza barata. El mercado descuenta un PER de 31,5v, con estimación crecimiento del BPA del 8,16%, hasta los 7,33USD/acción y frente a un ratio sobre beneficios de 24 ,9v para Meta y 27,7v de Microsoft. Múltiplo sobre ventas, en 8,4v para Apple, frente a 8,2v Meta y 9,9v PSV Microsoft; PCF de Apple ajustado frete a competidores, en 26,4v, frente a las 20v de Microsoft y 14v que descuenta el mercado para el Cash Flow de Meta. La rentabilidad sobre dividendo es escasa. ■

■ **Análisis fundamental vs comparables**

2025e	PER	PSV	PCF	Divd.-Yield
APPLE	31,55	8,43	26,46	0,43%
META	24,93	8,26	14,07	0,34%
MICROSOFT	27,68	9,89	20,02	0,86%
Media	28,05	8,86	20,18	0,54%

Ratios calculados con la cotización al cierre del 12/09/2024 y estimaciones propias (EI) en base a consenso del mercado.



RAFAEL OJEDA /
Analista independiente

APPLE ANTE UN 2025 **MUY DESAFIANTE**

Apple, Inc. es una empresa tecnológica estadounidense que diseña y produce equipos electrónicos, software y servicios en línea. Tiene su sede principal en el Apple Park, en Cupertino. El 3 de agosto de 2018, la compañía se convirtió en la primera empresa en lograr una capitalización de mercado de 2 trillones de dólares. En 2020 su valor se estimaba en unos 2,5 trillones de dólares, y el 3 de enero de 2023 rebasaba la cifra de los 3 trillones de dólares.

Hoy Microsoft y Nvidia discuten a Apple el liderazgo mundial en cuanto a capitalización bursátil, y los desafíos a los que se enfrenta la empresa de la manzana decidirán si siguen en la lucha, o empresas como Nvidia la desbancan del liderato definitivamente. El panorama general muestra a una empresa que sigue intentando recuperarse de una de las caídas de ventas más prolongadas de su historia. Los ingresos disminuyeron durante cuatro trimestres seguidos en el año fiscal 2023, y solo ha vuelto a crecer de forma sólida en los dos últimos trimestres.

Apple sigue siendo la empresa más valiosa del mundo, pero ha tenido que lidiar con un mercado de teléfonos inteligentes aletargado, más competitivo en China y un escrutinio regulador en todo el mundo. El iPhone creció el último trimestre en todos los mercados geográficos, sus ingresos ascendieron a 46.200 millones de dólares, un 5,5% más que el año anterior.

Las ventas totales también crecieron un 6,1% hasta 94.900 millones de dólares, sin embargo, las dudas con el crecimiento de la empresa en los próximos trimestres persisten. Apple planea darle un impulso al iPad en la primera mitad del próximo año, cuando lance un nuevo modelo de gama baja dirigido a estudiantes.

Se presentan meses interesantes en Cupertino y será la campaña navideña la que nos diga si Apple cierra un año en general muy positivo. ■

ANTONIO PUENTE / CONSEJERO DELEGADO ADOLFO DOMÍNGUEZ

«El volumen de transacciones ha crecido y esperamos que este aumento de la liquidez de la acción refleje en la cotización la mejora de resultados de la compañía»

Hablamos con Antonio Puente, consejero delegado Adolfo Domínguez sobre el desempeño de la compañía en un año desafiante para el sector textil con los consumidores siendo más cautos con el gasto y en medio de una tendencia hacia la digitalización de la industria. Presente y futuro de un actor protagonista en la bolsa española.

POR **ESTHER CHAPA** / REDACCIÓN

Este año ha sido especialmente desafiante para el sector textil en Europa. ¿Cómo ha gestionado Adolfo Domínguez estos desafíos y qué balance hace del desempeño de la compañía en 2024?

Llevamos casi tres años consolidando la transformación y la vuelta a beneficios de la compañía, lo que supone un desafío en sí mismo. Seguimos enfocados en una mayor digitalización e innovación de nuestros procesos, en consolidar nuestra expansión internacional y en continuar mejorando día a día la rentabilidad. Cada año en el sector textil es diferente. La geopolítica, los cambios en las costumbres de los consumidores, la meteorología, el covid... Habitamos el cambio constante y sabemos ser flexibles y adaptarnos, no contamos con que tendremos viento de cola que nos impulse a avanzar.

En un contexto en el que los consumidores son más cautos con su gasto, ¿qué estrategias ha implementado para seguir creciendo y fidelizar a su clientela? ¿Hay algún mercado internacional en el que vean un especial potencial de expansión para 2025?

Apostamos fuertemente por seguir impulsando un mayor contacto y fidelización con nuestros clientes. Desde el pasado año, contamos con el Ecosistema ADN, donde reunimos todos los servicios personalizados que ofrecemos al cliente. Más allá de nuestro modelo omnicanal, este servicio amplía todavía más nuestra oferta y la adapta a nuevas formas de consumo.

> **Apostamos fuertemente por seguir impulsando un mayor contacto y fidelización con nuestros clientes. Desde el pasado año, contamos con el Ecosistema ADN, donde reunimos todos los servicios personalizados que ofrecemos al cliente**

Es cierto que existe una mayor cautela entre los consumidores con su gasto, aunque menor en el sector premium, que es en el que nosotros nos encontramos.

En el ámbito de la expansión internacional, nos focalizamos en consolidar aquellos mercados más maduros para nosotros, como es el caso de Latinoamérica y Europa, donde se encuentran el 86% de nuestros puntos de venta a la vez que seguimos abiertos a expandirnos en nuevos mercados internacionales asociándonos con partners locales potentes que nos acompañen en la distribución.

¿Qué planes tienen para seguir innovando en 2025 en términos de digitalización y sostenibilidad?

La digitalización y la sostenibilidad son dos de los pilares de trabajo diario de nuestra compañía. Somos una empresa con casi 50 años en el mercado, por lo que gran parte de nuestra transformación está en la renovación del legacy tecnológico. A la vez, lanzamos proyectos para acercarnos todavía más a nuestros clientes, como ha sido el caso del Ecosistema ADN. En el ámbito de la sostenibilidad, nos centramos tanto en el impulso de nuevos modelos de consumo, como el alquiler, como en una mayor trazabilidad y avance en la utilización de fibras y tejidos con características sostenibles.

El equilibrio entre las ventas en tiendas físicas y el e-commerce sigue siendo un tema clave para el sector retail. ¿Cómo ha evolucionado la estrategia omnicanal de Adolfo Domínguez en 2024? ¿Hay planes para reforzar alguno de estos canales de cara a 2025?

La omnicanalidad es ya absoluta. La experiencia del cliente con nuestra marca es y debe ser una sola, da igual el canal de venta o el país en el que se encuentre. En el ámbito digital, hemos avanzado especialmente en la expansión internacional de nuestra tienda online y de la presencia de la marca en nuevos marketplaces. A través de nuestras tiendas físicas estamos presentes en 26 países, en tienda online en 28, y a través de Marketplaces en 31.

En cuanto a la evolución de la cotización, ¿cómo valora la reacción del mercado este año? ¿Cuáles son las expectativas financieras para 2025?
La acción se mantenido en el entorno de los 5€/acción durante todo el primer semestre del ejercicio 2024/25, lo que supone una revalorización del 9%, en comparación con los índices selectivos Ibex 35 e Ibex Small Cap, que obtuvieron revalorizaciones del 14% y 8,2% respectivamente.

Desde la compañía estamos poniendo cada vez más medios para dar visibilidad y transparencia a los inversores, reforzando las publicaciones de resultados y comunicando regularmente vía webcast nuestra evolución. El volumen de transacciones ha crecido y esperamos que este aumento de la liquidez de la acción refleje en la cotización la mejora de resultados de la compañía.

Finalmente, mirando hacia el próximo año, ¿cuáles considera que serán los principales desafíos para Adolfo Domínguez en 2025? ¿Qué previsiones manejan para el sector?
Tras lograr beneficios y superar una crisis importante para la compañía, agravada por el covid y sus consecuencias, nuestro reto es seguir creciendo en volumen y rentabilidad. El desafío será continuar navegando el contexto cambiante en el que estamos, a la vez que profundizamos nuestra transformación como marca de autor para seguir a la vanguardia a la hora de atraer y fidelizar a nuestros clientes, con el foco puesto en la creación de valor para nuestros accionistas.. ■

Desde la compañía estamos poniendo cada v ez más medios para dar visibilidad y transparencia a los inversores, reforzando las publicaciones de resultados y comunicando regularmente vía webcast nuestra evolución



ARTURO REVENGA
CEO DE REVENGA SMART SOLUTIONS

«2025 va a ser un año importante para Revenga, con importantes ofertas presentadas encima de la mesa, manteniendo nuestros márgenes»

Revenga Smart Solutions llegó a BME Growth en octubre de 2023. Un salto que le permitió ampliar capital para seguir invirtiendo en innovación, aumentar sus capacidades en sistemas de pago con la adquisición de la empresa de software Dynamia, e impulsar la cartera de ofertas, hasta alcanzar los 150,2 millones de euros de cartera de proyectos. Hablamos con Arturo Revenga, CEO de Revenga Smart Solutions sobre los proyectos clave tanto a nivel nacional comointernacional, desde la revolucionaria plataforma de ticketing en Murcia hasta la innovadora adopción de sistemas de pago en el metro de Quito, la empresa demuestra su compromiso con la mejora de la seguridad y sostenibilidad en la movilidad a nivel mundial.

POR **ESTHER CHAPA** / REDACCIÓN

¿Cómo evalúa el rendimiento de Revenga Smart Solutions en 2024 en términos de crecimiento y consolidación en el mercado?
Estamos satisfechos. Estamos alcanzando los objetivos planteados en nuestra estrategia a 2026, mejorando incluso algunos datos, como la contratación o la cartera de proyectos. Estamos trabajando sin descanso para que nuestros inversores y clientes estén satisfechos y nos vemos muy bien posicionados para seguir creciendo gracias a una cartera de soluciones tecnológicas que el mercado sabe apreciar.

¿Cuáles han sido los principales desafíos que enfrentó la empresa este año y cómo lograron superarlos?
Los retos que plantea cotizar en el mercado de valores se traducen todos ellos en aspectos positivos, como son una mayor transparencia, mayor visibilidad, mejor gobierno, un Consejo reforzado, etc. Todo ello contribuye a que ahora veamos las necesidades y retos que plantea la cotización como oportunidades. Ser una empresa con más de cincuenta años de historia, pero, a la vez, en constante crecimiento y renovación nos hace contar con un proceso de aprendizaje y una experiencia que nos permite adelantarnos y adaptarnos a los cambios en nuestros mercados.

Revenga se posiciona como el complemento tecnológico de los señalizadores y desarrolladores de infraestructuras, integrando y desarrollando tecnología para hacer que la movilidad sea más segura, satisfactoria y sostenible

¿Qué proyectos o hitos destacaría que hayan marcado un punto de inflexión para la compañía durante este año?
El año 2024 ha sido un año importante para Revenga ya que hemos conseguido récord de contratación, elevando nuestra cartera de proyectos hasta los 150 millones y nuestro pipeline a 400 millones, contratando uno de los proyectos más grandes de nuestra historia (AVE Murcia – Almería). Además, destacaría la incorporación de dos miembros de mucho calado a nuestro consejo de administración como son Isabel Pardo y Pablo Martín. Ambos contribuyen a mejorar nuestra gobernanza y profesionalizar, aún más, la gestión de nuestra empresa para, en definitiva, seguir creciendo y generando valor en el tiempo.

¿Qué expectativas hay para 2025 en términos de expansión geográfica?
Durante el 2025 esperamos mantener el equilibrio entre proyectos en España y en el extranjero, teniendo un importante peso el desarrollo del AVE Murcia – Almería. Fuera de España el volumen más importante de proyectos a desarrollar se sitúa en Sudamérica. No descartamos generar negocio en geografías



Estamos trabajando sin descanso para que nuestros inversores y clientes estén satisfechos y nos vemos muy bien posicionados para seguir creciendo gracias a una cartera de soluciones tecnológicas que el mercado sabe apreciar

nuevas. Nuestro proceso de innovación constante nos hace perseguir aquellas geografías y aquellos proyectos en los que podemos aportar valor y mejorar de forma sustancial la movilidad.

¿De qué manera la situación económica global de 2024 afectó a la empresa, y qué previsiones tienen para enfrentar la incertidumbre en 2025?
Esperamos que las bajadas de tipos en el 25 nos permitan financiarnos a tipos más competitivos que en el 23 y 24. 2025 va a ser un año importante para Revenga, con importantes ofertas presentadas encima de la mesa, manteniendo nuestros márgenes. Como siempre, tendremos que vigilar y minimizar el impacto de riesgo de tipo de cambio en nuestros proyectos internacionales. En materia nacional, los fondos europeos han sido un buen empujón para desarrollo de ciertas infraestructuras del que hemos podido participar.

¿Cómo se posiciona Revenga Smart Solutions frente a sus competidores y qué los hace únicos en el sector de las soluciones inteligentes?
Revenga se posiciona como el complemento tecnológico de los señalizadores y desarrolladores de infraestructuras, integrando y desarrollando tecnología para hacer que la movilidad sea más segura, satisfactoria y sostenible. Nuestra principal ventaja competitiva es la flexibilidad y capacidad de adaptación que nos permite ajustar nuestras soluciones a multitud de entornos y, siempre, en función de las necesidades de los clientes.

¿Qué objetivos financieros se han fijado para 2025 y cómo planean alcanzarlos?
Seguir en una buena línea de cara a la consecución de nuestros objetivos a 2026. En el 2025 esperamos seguir aumentando nuestra cartera de proyectos, tanto nacional como internacional, poniendo foco en el valor añadido de los mismos. No descartamos alcanzar alianzas con partners que nos permitan competir en nuevas geografías o seguir potenciando las ya existentes. ■

CARLOS EZQUERRO
CEO DE NETEX LEARNING

«Planeamos reforzar nuestra posición en España y Reino Unido, consolidando nuestra propuesta de valor y fortaleciendo nuestra presencia en sectores clave»

Netex es la única empresa española de aprendizaje virtual que cotiza en BME Growth. De Oleiros (A Coruña) a Estados Unidos, la compañía sigue con su expansión internacional y sus planes de desarrollo en mercados clave y nuevos sectores, asegurando una alineación de equipos y procesos con su estrategia global. Hablamos con Carlos Ezquerro, CEO de Netex Learning sobre los planes futuros de la compañía y su posicionamiento en el sector.

POR **ESTHER CHAPA** / REDACCIÓN

¿Cómo calificaría el desempeño de Netex en 2024? ¿Se han cumplido las expectativas que tenían al inicio de año?
Netex ha tenido un desempeño sólido en 2024, marcado por una gran estabilidad financiera y operativa. La entrada de BD Capital ha sido un hito clave, aportando no solo una inyección significativa de recursos que nos ha permitido fortalecer nuestra estructura, sino también un socio estratégico que apoya nuestra visión de crecimiento. Además, la reducción de nuestra deuda financiera neta ha sido fundamental para consolidar esta estabilidad. Todo ello ha permitido que la compañía cumpla con gran parte de las expectativas marcadas al inicio del año, especialmente en la expansión internacional y el fortalecimiento de nuestras soluciones tecnológicas.

¿Cuáles han sido los principales retos que ha enfrentado Netex durante este año y qué logros destacaría?
Este año ha traído retos importantes, como la evolución tecnológica y de producto. Hemos trabajado intensamente en transformar nuestra plataforma, incorporando funcionalidades avanzadas basadas en inteligencia artificial que no solo mejoran la personalización y escalabilidad, sino que también optimizan la experiencia del cliente. En términos de expansión, hemos enfrentado el desafío de crecer en mercados clave como Estados Unidos, donde buscamos posicionarnos en nuevos sectores, y Oriente Medio, donde estamos desarrollando proyectos estratégicos en colaboración con socios clave. Además, la reorganización interna tras la integración de Virtual College en Reino Unido ha representado un esfuerzo significativo, asegurando que los equipos y procesos estén alineados con nuestra estrategia global. Estos retos han dado lugar a grandes logros, como el fortalecimiento de Netex Cloud y la consolidación de nuestra presencia en sectores estratégicos.

¿Qué papel ha jugado la innovación tecnológica en el crecimiento de Netex este año?
La innovación tecnológica ha sido un eje central en nuestro crecimiento este año. Como mencionamos anteriormente, la inteligencia artificial ha sido un factor clave, permitiendo personalizar trayectorias de aprendizaje, optimizar procesos internos y mejorar nuestras soluciones. Este avance también ha transformado la manera en que trabajamos como organización, haciendo nuestros procesos más eficientes y orientados al análisis de datos y la anticipación de necesidades. Además, contar con una solución altamente escalable como Netex Cloud ha sido crucial para responder a los retos de expansión y a las demandas de clientes de diferentes tamaños, desde grandes corporaciones hasta pymes, con la misma efectividad.

¿De qué manera ha impactado la volatilidad económica global en los planes de Netex este año y cómo han adaptado sus estrategias?
La volatilidad económica global nos ha llevado a profundizar en el análisis de nuestros costes, optimizando nuestras operaciones y garantizando una mayor eficiencia sin comprometer la calidad de nuestras soluciones. Este enfoque ha sido clave para mantenernos competitivos en un contexto de incertidumbre. La entrada de BD Capital ha jugado un papel fundamental en este proceso, proporcionando estabilidad financiera y los recursos necesarios para ejecutar nuestras estrategias de crecimiento. Esta combinación de solidez operativa y financiera nos ha permitido adaptarnos rápidamente y mantenernos enfocados en nuestros objetivos a largo plazo.



En términos de expansión, hemos enfrentado el desafío de crecer en mercados clave como Estados Unidos, donde buscamos posicionarnos en nuevos sectores , y Oriente Medio, donde estamos desarrollando proyectos estratégicos en colaboración con socios clave

¿Cómo ha evolucionado la competencia en el sector y qué posicionamiento tiene actualmente Netex frente a sus principales rivales?
El sector e-learning ha experimentado una competencia creciente, impulsada por la adopción de tecnologías emergentes y la creciente demanda de soluciones personalizadas. En este entorno, Netex ha logrado consolidar su liderazgo en España, siendo un referente en formación digital para empresas de todos los tamaños. A nivel internacional, mantenemos una posición de "challenger" en mercados como el Reino Unido, gracias a nuestra propuesta de partner innovador, combinando tecnología avanzada, contenidos personalizados y servicios integrales. Un factor diferenciador clave ha sido nuestra capacidad para trabajar tanto con grandes corporaciones internacionales, gestionando proyectos complejos, como con pymes, a las que ofrecemos soluciones escalables y accesibles. Este enfoque nos permite responder con éxito a las demandas diversificadas del mercado y consolidar nuestro posicionamiento.

¿Qué indicadores financieros resaltaría como clave del crecimiento de Netex en 2024 y qué áreas necesitan mejorar de cara a 2025?
Un aspecto destacado este año ha sido la significativa reducción de nuestra deuda financiera neta, resultado de nuestra salida a bolsa y la entrada de BD Capital. Este fortalecimiento financiero nos ha permitido operar con mayor solidez y enfocarnos en consolidar nuestra presencia en mercados estratégicos. En España, mantenemos un liderazgo claro, mientras que en el Reino Unido seguimos ganando tracción como "challenger". De cara a 2025, es esencial mejorar nuestra penetración en segmentos de medianas empresas y pymes, así como optimizar aún más la eficiencia operativa para capitalizar oportunidades de crecimiento y fortalecer nuestra propuesta de valor en mercados clave.

¿Cuáles son las principales metas y estrategias que Netex tiene para 2025? ¿Esperan un crecimiento significativo y en qué áreas o regiones se concentrarán?
Para 2025, nuestras prioridades estarán centradas en la expansión internacional y el desarrollo de procesos de M&A. Buscamos continuar creciendo en mercados como Estados Unidos y Oriente Medio, apoyándonos en nuestra experiencia en proyectos estratégicos y adaptando nuestras soluciones a las demandas específicas de cada región. Al mismo tiempo, planeamos reforzar nuestra posición en España y Reino Unido, consolidando nuestra propuesta de valor y fortaleciendo nuestra presencia en sectores clave. La entrada de BD Capital y nuestra estructura financiera robusta nos permitirán explorar oportunidades de adquisición que complementen nuestra oferta, aceleren nuestro crecimiento y amplíen nuestra proyección global, asegurando un crecimiento sostenible en los próximos años. ■

WisdomTree Global Efficient Core UCITS ETF

Podría parecer que el mundo de los fondos de inversión y de los ETFs es un mundo tradicional y falto de novedades y nada más lejos de la realidad. No solo en la gestión activa encontramos dinamismo, sino también en la gestión pasiva, en ese tipo de gestión que busca replicar un índice.

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO ANÁLISIS

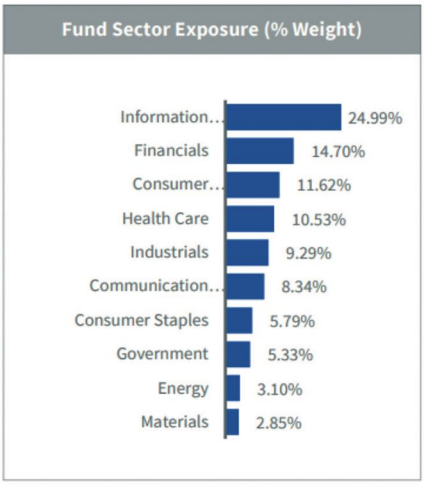
Partiendo de la idea y filosofía tradicional de carteras que diversifican 60/40 entre renta variable y renta fija, surgen ahora nuevas estrategias que consiguen mejorar la eficiencia de esta gestión y mejorar su binomio rentabilidad/riesgo. Se trata de utilizar el apalancamiento sin desmontar este reparto 60/40. Esta idea es la que ha incorporado WisdomTree en un nuevo fondo, el WisdomTree Global Efficient Core UCITS ETF (NTSG; ISIN: IE00077IIPQ8). Se trata de un ETF de gestión pasiva que busca replicar la evolución del precio y el rendimiento, antes de comisiones y gastos, de su índice de referencia, el WisdomTree Global Efficient Core Index. El fondo busca una exposición del 90% a renta variable global de gran capitalización (capitalización superior a los 10.000 millones de USD) y un 60% a futuros de bonos gubernamentales mundiales, estadounidenses, alemanes, británicos y japoneses con vencimientos entre 2 y 30 años. El índice tiene una exposición de aproximadamente el 1 % al efectivo en USD, EUR, GBP y JPY, que sirve como garantía para los contratos de futuros de bonos gubernamentales globales. Las exposiciones se reequilibran trimestralmente. Por tanto, un 90% de sus activos están posicionados en una cesta diversificada de empresas de gran capitalización que cumplen los criterios ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) de WisdomTree. La gestión del apalancamieto y su diversificación mejoran el perfil rentabilidad/riesgo del fondo.

El WisdomTree Global Efficient Core UCITS ETF tiene una buena diversificación por compañías, en donde el Top10 de sus participadas no alcanza el 30% del total. Por geografías, el 73,28% está posicionado en EE.UU. el 5,08% en Japón, 3,2% en Francia, 2,55% UK, 2,43% Alemania, 2,38% Suiza, 2,25% Canadá, 1,98 % Países Bajos, 1,64% en Australia y el 1% está invertido en Dinamarca. También por sectores la diversificación es elevada, con el 24,99% en el sector Información, 14,7% sector financiero, 11,62% Consumo, 10,53% Salud, o el 9,29% en el sector Industrial.

Este ETF, domiciliado en Irlanda, con divisa base el USD y lanzado el 5 de noviembre de 2024, cotiza en Londres tanto en USD como en GBX y en euros en Italia, y Alemania. Tiene pasaporte europeo, cumple la normativa UCITS, elegible ISA, SIPP y UK Reporting Status. Por criterios ASG, cumple el Artículo 8 SFDR. Su política de dividendos es de acumulación, por tanto, no reparte, sino que reinvierte los dividendos recibidos de las compañías en las que participa. En cuanto al riesgo, está calificado con riesgo 5, en una escala de mínimo 1 y máximo riesgo 7. Otros datos de interés, la tasa total de gastos (TER) del 0,25%. A 15 de noviembre de 2024 el NAV por acción de NTSG es de 23,99€ y el patrimonio total asciende a 1.439.400€.

Por el momento no tenemos un histórico de cotización y rentabilidad, ya que como decimos, se trata de un ETF lanzado en noviembre de este mismo año. Se trata de una opción interesante para inversores que buscan posicionarse a nivel global, de forma diversificada por tipo de activos, por regiones y sectores, con gastos moderados, en línea con la gestión pasiva. ■

Top 10 Holdings (% Weight)	
US Treasury Bill	5.33%
Nvidia Corp	5.00%
Microsoft Corp	4.43%
Apple Inc	4.34%
Amazon.com Inc	3.00%
Meta Platforms, Inc. Cl A	1.85%
Alphabet Inc-Cl A	1.66%
Alphabet Inc	1.29%
Eli Lilly & Co	1.12%
Broadcom Inc	1.10%





NB: Sources for all tables/charts on these pages: WisdomTree UK, Bloomberg. All data as of 07/11/2024

PSN
Previsión Sanitaria Nacional

Planes de Pensiones

TU FUTURO, EN MANOS EXPERTAS

Más de 25 años gestionando algunos de los planes de pensiones más rentables de su categoría



Plan Individual

5,46%*

Plan Asociado

2,44%*

Autorresponsabilidad

6,76%*

*RENTABILIDAD ANUALIZADA A **5 AÑOS**

TRAE TU PLAN O PPA A PSN
y te damos hasta un **3%** adicional

SEGUROS | AHORRO E INVERSIÓN | PENSIONES

910 616 790 | psn.es



HÉLIO DA SILVA CLÁUDIO
Director Distribución Productos Cotizados de
Société Générale Corporate & Investment Banking

Invertir, diversificar, crecer: el rol de los warrants y certificados en tu cartera

La importancia de unos mercados de capitales sólidos y accesibles ha sido reconocida desde hace tiempo por políticos y economistas como una piedra angular del crecimiento y la estabilidad económica.

En su carta conjunta sobre la Unión de los Mercados de Capitales (UMC), Mario Draghi y Enrico Letta, entre otros, destacaron el papel crucial que desempeñan los mercados de capitales en el fortalecimiento de la resiliencia económica en toda la Unión Europea. Al mejorar el acceso a instrumentos financieros diversificados, la UMC tiene como objetivo canalizar los ahorros de manera más efectiva hacia inversiones productivas, reducir la dependencia del crédito bancario y mejorar la integración económica. Esta visión subraya la necesidad de que las personas participen activamente en los mercados de capitales, tanto para su bienestar financiero personal como para la economía en general.

INVERTIR PARA PRESERVAR EL PODER ADQUISITIVO

La evidencia empírica demuestra que no invertir en los mercados de capitales puede llevar a una significativa erosión del poder adquisitivo a lo largo del tiempo. La inflación socava constantemente el valor de los ahorros en efectivo, dejando a las personas con menos recursos para sus necesidades futuras. Una variedad de estudios ha demostrado que la participación a largo plazo en los mercados de acciones y bonos no solo protege contra la inflación, sino que también ofrece el potencial de una acumulación sustancial de riqueza. Por el contrario, quienes evitan estos mercados a menudo enfrentan dificultades para mantener su nivel de vida en la jubilación o alcanzar sus objetivos financieros.

DIVERSIFICACIÓN: LA BASE DE UNA CARTERA RESILIENTE

La importancia de la diversificación, como lo articuló Harry Markowitz en su Teoría Moderna de Carteras, sigue siendo un principio guía para los inversores hoy en día. Al distribuir inversiones entre diferentes clases de activos, sectores y geografías, la diversificación reduce el riesgo general de una cartera. Esto asegura que el rendimiento de un activo no influya excesivamente en el valor de la cartera, protegiéndola contra la volatilidad del mercado. Sin embargo, para los inversores minoristas, lograr una verdadera diversificación puede ser un desafío debido al acceso limitado a los mercados globales y los costes asociados a las inversiones directas en una multitud de activos.





ROMPIENDO BARRERAS PARA EL ACCESO GLOBAL

Los inversores minoristas a menudo enfrentan barreras significativas cuando buscan exposición a activos globales. Las inversiones directas en acciones, bonos o materias primas internacionales pueden ser prohibitivamente caras debido a las altas comisiones por operación, los costes de conversión de divisas y los desafíos logísticos. Además, navegar por los diferentes tipos de mercados requiere conocimientos y recursos especializados que no siempre están al alcance del inversor. Estos obstáculos pueden dificultar que las personas logren el nivel de diversificación necesario para construir una cartera resiliente.

PRODUCTOS COTIZADOS: UNA PUERTA DE ENTRADA A LOS MERCADOS GLOBALES

Los Productos Cotizados, como Warrants, Turbos, Multis y Certificados de participación (Bonus, Tracker) emitidos por Société Générale y comercializados en España, brindan una solución efectiva a estos desafíos. Estos instrumentos permiten a los inversores minoristas acceder a una amplia gama de activos subyacentes, incluyendo acciones globales, índices, materias primas y divisas, a costes competitivos. Los Productos Cotizados están diseñados para ofrecer liquidez, transparencia y flexibilidad, haciéndolos accesibles incluso para inversores con capital limitado. Al aprovechar estos productos, las personas pueden crear carteras altamente diversificadas que se alineen con sus objetivos financieros y tolerancia al riesgo.

Además, los Productos Cotizados permiten a los inversores adoptar estrategias personalizadas, como protegerse contra caídas del mercado o aprovechar oportunidades en mercados alcistas. Su naturaleza estandarizada y la emisión respaldada por bancos aseguran un nivel de fiabilidad y facilidad de acceso que es crucial para los participantes minoristas. De esta manera, estos instrumentos y la aparición de nuevos brókeres en el mercado español democratizan el acceso a los mercados globales, empoderando a las personas para cosechar los beneficios de la diversificación y el crecimiento a largo plazo.

No obstante, una vez indicadas las ventajas de invertir en Productos Cotizados, es necesario mencionar también los riesgos, en particular, los que conllevan los productos que ofrecen apalancamiento. Por su naturaleza, tienen siempre una probabilidad elevada de provocar pérdidas importantes y hasta totales al inversor. Sin embargo, como las pérdidas están siempre limitadas al capital invertido, el inversor tiene siempre total control de su riesgo máximo al limitar el capital invertido.

CONCLUSIÓN

Los Productos Cotizados ofrecen una valiosa herramienta para reducir barreras y lograr inversiones diversificadas de forma muy eficiente. Es imperativo que el inversor gane experiencia sólida en estos instrumentos financieros a través de inversiones iniciales moderadas. Hoy en día, debido a la presencia de brókeres que ofrecen tarifas muy bajas para invertir en Productos Cotizados, ya no se da el inconveniente de tener que comenzar con pequeñas inversiones. En nuestro sitio web https://bolsa.societegenerale.es puede encontrar información detallada sobre el universo de productos de Société Générale, contenido educativo e información sobre los brókeres que ofrecen nuestra gama de productos.

Para explorar más productos vinculados a los futuros del VIX como subyacente, puede consultar el siguiente enlace: https://bolsa.societegenerale.es/product-search/all-producttypes/all-assettypes/vix%20cboe%20volatility%20index%20future%20sep%2024. ■

7/7

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/7 indicativo de menor riesgo y 7/7 de mayor riesgo

Producto que no es sencillo y puede ser difícil de comprender

La inversión en Productos Cotizados requiere una vigilancia constante de la posición. Los Productos Cotizados comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. Existe la posibilidad de que el inversor pierda la totalidad de su inversión. Antes de invertir los inversores deben consultar el KID, el Folleto Base y las Condiciones Finales del producto disponibles en https://bolsa.societegenerale.es/

El patrimonio de los fondos de inversión nacionales crece un 0,69 % en octubre pese a la inestabilidad de los mercados

POR **SERGIO ORTEGA** / RESPONSABLE DE COMUNICACIÓN DE VDOS

Como viene siendo habitual, el pasado mes de octubre ha estado marcado por las tensiones geopolíticas. **La guerra en Oriente Medio y en Ucrania sigue centrando la actualidad,** cobrándose incontables víctimas, mientras que la ayuda humanitaria sigue siendo escasa y cuenta con grandes dificultades para llegar allá donde la necesitan. Por otro lado, el bloqueo de "occidente" a Rusia parece cada vez más infructuoso, la cumbre de los BRICS reunió a los líderes de Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica en Kazán y si bien la cumbre concluyó sin grandes acuerdos, sí que expresó la voluntad de seguir creciendo con nuevos países y profundizar las relaciones comerciales.

En términos económicos, el Fondo Monetario Internacional ha expresado que **las previsiones de crecimiento mundial "se mantiene estable, pero en tasas decepcionantes".** En clave de política monetaria, el BCE ha vuelto a rebajar los tipos de interés oficiales en 25 puntos básicos hasta el 3,40 %, motivado por la evaluación de las perspectivas de inflación, que muestran que estamos en un proceso de desinflación con unas condiciones de financiación restrictivas, si bien se espera que esta inflación aumente en los próximos meses para después volver a estabilizarse durante el próximo año hasta el objetivo del 2 %.

Ante esta situación, **el comportamiento generalizado de los mercados ha sido negativo en el mes de octubre**. En los parqués europeos el Euro Stoxx 50 ha caido un 4,73 %, el DAX alemán un 2,03 % y el IBEX35 un 2,47 %. Por su parte, al otro lado del Atlántico, el S&P 500 registró un descenso de un 0,571 %, el Nasdaq un 0,59 % y el Dow Jones perdía un 1,30 %. Por su parte la bolsa japonesa, el Nikkei 225 ha registrado una pérdida de un 1,88 %. Con un enfoque más global, el FTSE All World ha registrado un descenso de un 2,52 % y el MSCI AC World Equity de un 2,41 %.

Por su parte, los índices de renta fija han registrado igualmente un comportamiento dispar, como el TR Eurozone 10 Years Government Benchmark, con un descenso de un 0,59 %, mientras que el TR US 10 Year Government Benchmark lo ha hecho en un 2,56 % en el mes.

A pesar de este contexto, **el patrimonio de fondos de inversión de gestoras nacionales ha registrado un aumento de un 0,69 %** en octubre, 2.704 millones más. Este incremento viene motivado por captaciones netas de 4.089 millones, si bien este dato ha sido ligeramente contrarrestado por el rendimiento negativo de las carteras por valor de 1.385 millones. De acuerdo con estos datos, el patrimonio total gestionado a 31 de octubre ha quedado en 392.874 millones de euros.

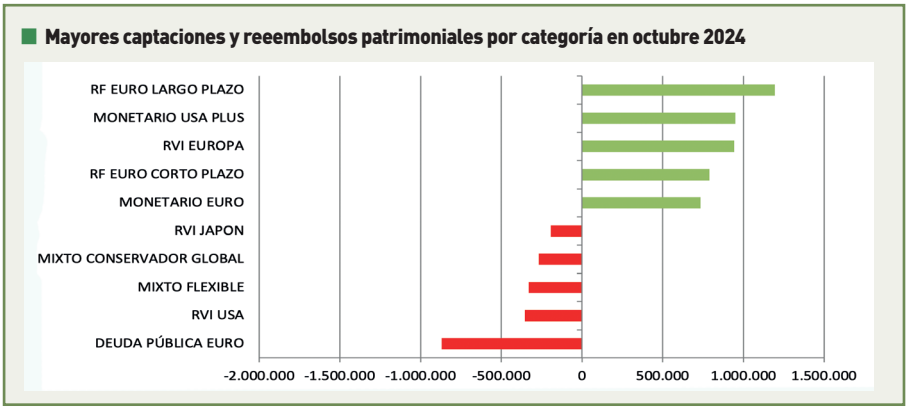
Por tipo VDOS, **el mayor aumento porcentual en el mes corresponde a los fondos Monetarios con un 3,32 %**, seguidos de Rentabilidad absoluta, otros, con un 1,43 %, Renta fija con un 1,34 % y Mixtos con un 0,07 %. En el lado contrario encontramos los Mixtos que han descendido un 0,72 % en el mes y los fondos de Renta variable, sectoriales con un 0,39 %.

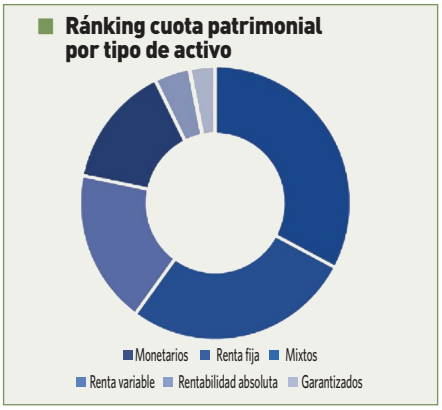
También por tipo VDOS, **los fondos de Renta fija, con 1.834 millones de euros, han atraído las mayores aportaciones** netas, seguidos de Monetarios con 1.681 millones, Renta variable, sectoriales (377 millones), Rentabilidad absoluta, otros (281 millones) y Garantizados (1 millón). Los mayores reembolsos netos por tipo VDOS han correspondido durante octubre a los fondos Mixtos con 86 millones.

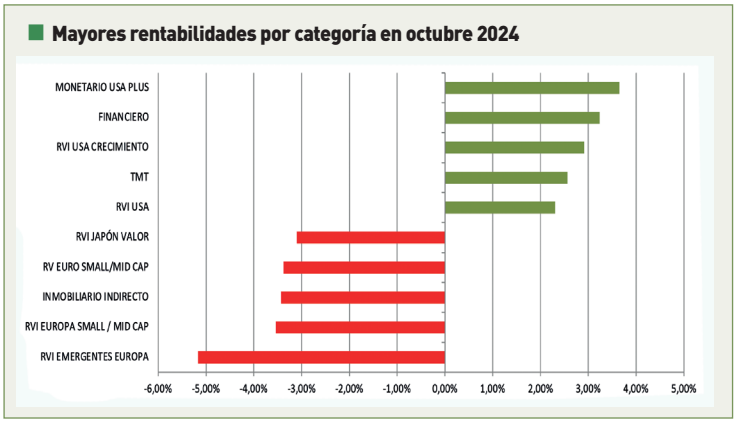
En cuanto a rentabilidad ponderada por patrimonio, la categoría VDOS Monetario USA plus se ha situado en cabeza, con una revalorización de un 3,65 por ciento, seguida de la sectorial de Financiero con un 3,24 por ciento. A continuación, se sitúan las categorías de RVI USA crecimiento con una rentabilidad media de un 2,91 %, la sectorial de TMT con un 2,56 % y RVI USA con un 2,31 %. Los mayores retrocesos se los anotaban la categoría de RVI emergentes Europa que cedía un 5,17 por ciento, a continuación, se sitúa la categoría de RVI Europa small/mid cap con un 3,54 % e Inmobiliario indirecto con un -3,43 %.

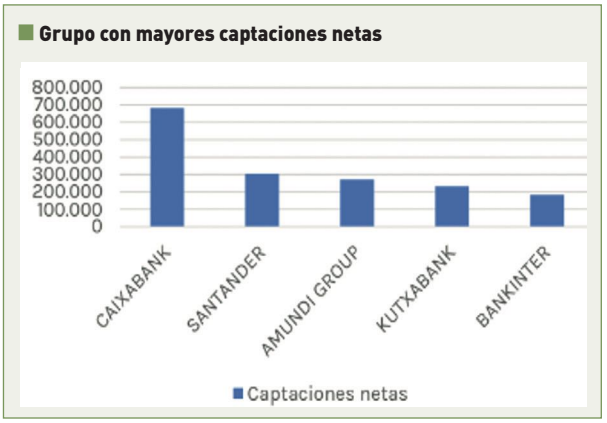
Por grupo financiero, en el ranking de mayores aportaciones netas durante el pasado mes de octubre, **BBVA conseguía atraer patrimonio neto por valor de 664 millones de euros**, mientras que Caixabank captaba 559 millones de euros y Caja Rural 363 millones, con Bankinter y Santander recibiendo aportaciones netas de 345 y 294 millones de euros respectivamente.

La **mayor cuota de patrimonio por tipo de activo correspondía a los fondos de Renta fija**, con 128.708 millones de euros gestionados y una cuota del 32,76 por ciento. El ranking por cuota patrimonial continuaba con los fondos Mixtos (107.061 millones y 27,25 % de cuota) y Renta variable, Sectoriales, que sumaban un patrimonio de 71.575 millones de euros, suponiendo una cuota del 18,22 por ciento sobre el total. Los fondos Monetarios registraban a la misma fecha un patrimonio de 56.720 millones de euros, un 14,44 por ciento de cuota, con Rentabilidad absoluta, Otros y Garantizados sumando 16.437 millones (4,24 % de cuota) y 12.135 millones de euros (3,09 por ciento de cuota) en cada caso. ■









El fondo del mes

Entre los fondos de inversión nacionales con Rating VDOS 5 estrellas, orientado a inversores minoristas, denominado en euro y con una inversión mínima inferior o igual a 6.000 euros, el más destacado por rentabilidad a 5 años es el Bankinter Tecnología en su clase C, con una rentabilidad acumulada de un 139,39 %, frente al 105,35 % de media de su categoría (TMT). Con el foco a 1 año esta rentabilidad es de un 33,09 % a un año, con una volatilidad en este mismo periodo de un 14,62 %.

El fondo gestionado por Bankinter Gestión de Activos toma como referencia con un objetivo comparativo los índices rentabilidad del índice MSCI World Communication Services Sector Net Total Return (USD) y el MSCI World Information Technology Net Total Return (USD), en una proporción del 50 % cada uno. Según establece su propia política de inversión, más del 75% de la exposición total en valores de renta variable de emisores pertenecientes a los sectores de Tecnología y Telecomunicaciones, o de empresas cuya actividad esté correlacionada con estos dos sectores, con cualquier nivel de capitalización y sin un límite prestablecido con respecto al riesgo divisa de la inversión, pudiendo oscilar entre el 0% y el 100% de la exposición total. Respecto a la renta variable, el fondo invertirá en emisores/mercados de países de la OCDE, preferentemente de Estados Unidos.

Se trata de un producto de gestión activa con un perfil de riesgo elevado (5 sobre 7), orientado a un inversor con capacidad para asumir pérdidas y con un horizonte de inversión no inferior a 4-5 años. ■



FONDO DE INVERSIÓN NACIONAL 5 ESTRELLAS VDOS MÁS RENTABLE EN EL AÑO

Bankinter Tecnología

Datos principales

Patrimonio (en miles de euros):	30,42
Aportación mínima:	1 euro
Divisa:	Euros
Creación del fondo:	26/05/1999

Rentabilidad y riesgo a un año

Rating VDOS:	★★★★★
Riesgo VDOS:	Mayor 10%
Rentabilidad media	2,49%
Volatilidad	14,62%
Ranking (rentabilidad)	267/831
Quintil rentabilidad - riesgo	2 - 2

Rentabilidad del fondo





Análisis de la Cartera de Fondos EI

CARLOS ARENAS LAORGA /
Analista de fondos Estrategias de inversión

La Cartera Ei continúa con una asignación equilibrada entre acciones y bonos, con una exposición del 50% en renta variable y renta fija.

Este año estamos detrás del Benchmark por tres motivos:

1. Posición defensiva en salud. Al estar el mercado en máximos y, dados los numerosos riesgos geopolíticos, hemos estimado que el sector predominante de renta variable debería ser defensivo.
2. El incremento de posiciones defensivas en renta fija. Hemos aprovechado las buenas opciones de entrada en renta fija que no veíamos desde hace años, para poder darle una rentabilidad extra a la cartera sin apenas riesgo.
3. Fondo de Magallanes. La composición del fondo, concentrada en ciertos sectores como materiales básicos o industria han drenado rentabilidad en los últimos meses. Si bien la victoria de Trump está dando alas a estos sectores, la excesiva concentración en Europa puede que no sea catalizador suficiente. Es por este motivo por el que, tras cierta recuperación del fondo, vamos a sacarlo de carteras, tal y como hemos venido anunciando en anteriores comentarios de cartera.

La sustitución de este fondo no va a ser por otro nuevo. Vamos a incrementar el peso en tecnología con el fondo de Fidelity y una exposición más global con el fondo de Capital Group.

Estos movimientos no van a suponer un cambio drástico en la cartera, pero tras las elecciones en Estados Unidos, hay sectores que pueden verse beneficiados, por lo que resulta coherente tratar de aprovechar estos vientos de cola para cierto tipo de compañías.

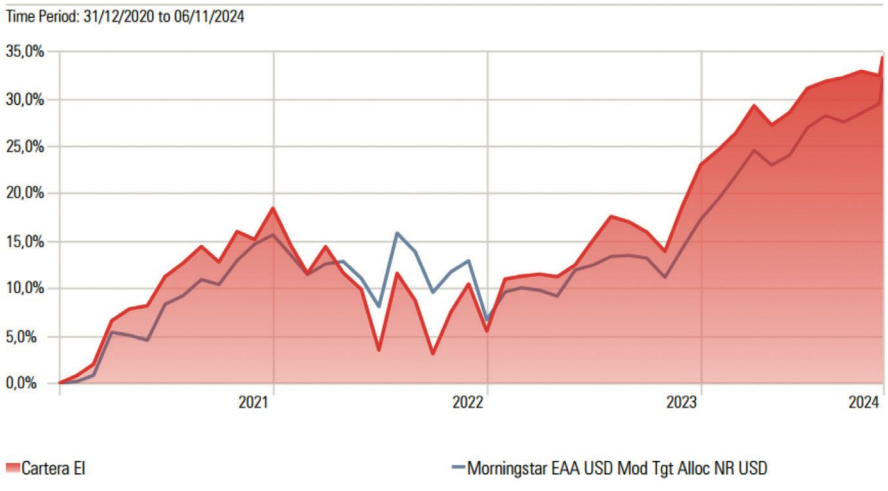
En cuanto a la renta fija, los rendimientos de los fondos están siendo excepcionales. No haber aumentado la duración ha sido una excelente decisión y nos ha premiado con un bajo riesgo y rentabilidades más que aceptables.

En términos de riesgo, los datos reflejan una cartera con un perfil de riesgo moderado, ajustado al perfil. La desviación estándar de la cartera en los últimos tres años sigue siendo inferior a la del índice de referencia. Esto ha hecho posible que la cartera sea menos volátil en comparación con el mercado general, un aspecto clave para los inversores de Ei (y todos, en general) que buscan preservar capital en tiempos de incertidumbre. El posicionamiento en sectores defensivos como renta fija de elevada calidad crediticia y renta variable en salud, han hecho posible una rentabilidad positiva controlada por un riesgo muy inferior a la del mercado.

La rentabilidad de la cartera también ha seguido siendo sólida. En lo que va del año 2024, ha registrado un rendimiento acumulado de más del 9%, con un peso del 50% en renta fija de corta duración. Para un cliente tipo moderado, especialmente en momentos de caídas como ha sido septiembre y octubre, es un posicionamiento adecuado.

En cuanto a la exposición geográfica, la cartera se mantiene con el sesgo a Norteamérica, con un 59,6% del total de sus activos invertidos en esta

Crecimiento de la inversión



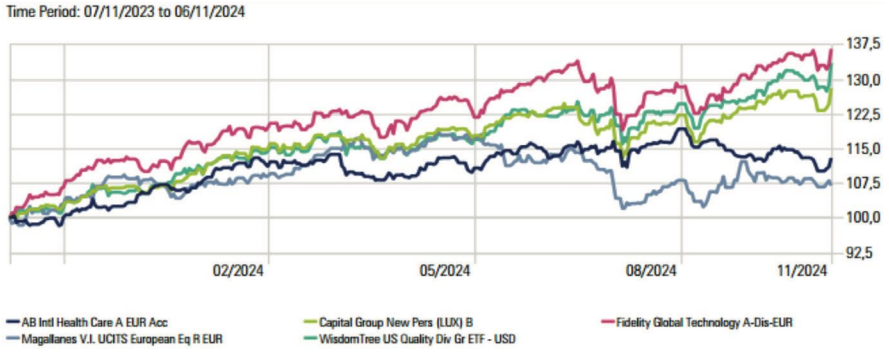
Fuente: Morningstar Direct

región. Europa desarrollada ocupa el segundo lugar, con un 31,4%. Esta distribución geográfica refleja una estrategia orientada a aprovechar el crecimiento de los mercados desarrollados, que tienden a ofrecer mayor estabilidad y previsibilidad en términos de crecimiento económico. Seguimos analizando la entrada de algún fondo de economías emergentes, pero, de momento, nos centramos en el cambio de peso en los dos fondos señalados en detrimento del fondo de Magallanes.

La exposición sectorial también se mantiene con el sector salud representando el 27% de la cartera, lo que subraya el enfoque en sectores defensivos con fuerte potencial de crecimiento, especialmente a largo plazo. Le sigue el sector tecnológico, con un 24,4%. Otros sectores importantes son el cíclico (10,2%) y el industrial (9,2%). Otro de los motivos por los que el benchmark se ha comportado algo mejor, aunque menos relevante que los mencionados al principio, es una ligera sobreponderación del sector financiero. Las elecciones americanas han sido un aliciente para este sector, en el que se prevé menor regulación.

Con todo ello, podemos ver los gráficos de comportamiento de los fondos, tanto de renta variable, como de renta fija. En el próximo artículo sobre la cartera, veremos cómo el aumento de posiciones en los fondos mencionados y la salida del fondo de Magallanes impactan en los resultados. ■

Crecimiento de inversiones 1 año

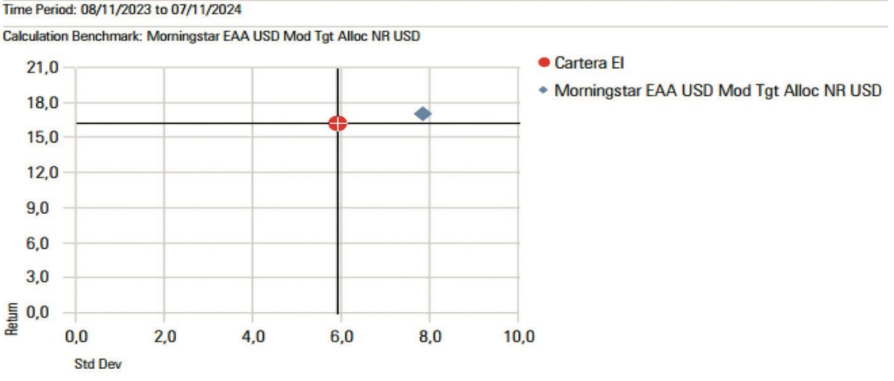


Fuente: Morningstar Direct

Próximos cambios en la cartera

Suscripciones:	- **Fidelity Funds Global Technology Fund. ISIN: LU0099574567 Peso: 15%** - **Capital Group New Perspective. ISIN: LU2530434740 Peso: 15%**
Reembolsos:	- **Magallanes UCITS European Equity R. ISIN: LU1330191542 Peso: 10%.**

Riesgo remuneración 1 año



Fuente: Morningstar Direct

Composición actual de la cartera

Activo	Peso	P. entrada	Precio (11/11)	%	Categoría	ISIN
AB International Health Care Portfolio A Acc	10%	475,17	560,51	17,27%	RV sector salud	LU0251853072
Capital Group New Perspective Fund (LUX) B EUR	10%	17,4	22,95	30,00%	RF Flexible	LU2530434740
EdR SICAV Millésima selec	25%	105,57	108,28	2,55%	-	-
Fidelity Funds - Global Technology Fund A-Dis-EUR	10%	50,085	72,04	41,32%	RV Sector Tecnología	LU0099574567
Magallanes UCITS European Equity R EUR	10%	183,488	195,38	5,59%	RV Europa Cap. Flexible	LU1330191542
Schroder ISF EURO Corp Bd B Acc EUR	25%	18,71	20,90	12,19%	RF Deuda Corp EUR	LU0113257934
WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF- USD	10%	34,02	40,79	17,20%	RV USA Dividendo	IE00BZ56RD98
Liquidez	0%					

Fuente: Cartera de fondos Estrategias de inversión

Paradox Equity Fund



Datos del fondo

Gestora	Welzia Management SGIIC
Categoría	RV Global Cap. Grande Blend
Patrimonio (miles de euros)	21,58
Divisa	Euros
Aportación mínima	3000 EUR
Creación del fondo	22/01/2021
Riesgo	17%
Rating	***

Rentabilidades anuales (19/11/2024)

	1 día	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	Año	1 año
Rentabilidad %	-0,46	-1,49	1,28	9,90	14,51	25,79	33,31
+/- Categoría	-0,96	-0,92	0,24	3,62	7,25	6,85	8,60
+/- Índice	-0,90	-1,30	-0,82	1,26	3,98	1,96	4,00

Principales posiciones

Publicado Rotación %	Active Share	Mujeres Directivas %	Mujeres Ejecutivas %
—	93,78	35	24

A fecha de —

Posiciones	Cartera Peso	Compra inicial	Valor de mercado EUR A fecha 31 oct 2024
Wynn Resorts Ltd	3,22	30 jun 2024	684.420
Oracle Corp	3,15	31 mar 2024	670.805
Frontdoor Inc	3,14	31 oct 2022	668.514
Altria Group Inc	3,13	31 ene 2024	665.939
Dollarama Inc	3,12	31 ene 2024	665.036
Iron Mountain Inc	3,11	30 jun 2024	660.939
GoDaddy Inc Class A	3,04	30 abr 2023	647.798
Lennox International Inc	3,02	31 ene 2024	642.763
Marriott International Inc Class A	2,97	31 jul 2023	632.849
Motorola Solutions Inc	2,95	30 jun 2024	627.538

Posiciones a fecha 31 oct 2024 | El top 56 de mayores valores está disponible para Renta Variable, Renta Fija y Otros.

Fuente: Morningstar



MANUEL BARANGÉ BOFILL
manuel@barange.org

Es un fondo lanzado en diciembre de 2020 que pertenece a la gestora Welzia Asset Management. Paradox Capital actúa como asesor. Tiene una exposición superior al 75% a la renta variable, directa o indirectamente (hasta un 10% del patrimonio a través de participaciones en otros fondos de inversión). Las inversiones se centran en emisores/mercados de la OCDE, principalmente Zona Euro, Estados Unidos, Japón, Suiza, Australia, Gran Bretaña y Canadá pudiendo invertir hasta un 30% en emisores/mercados fuera del ámbito de la OCDE, incluyendo países emergentes. No tiene predeterminación en cuanto a la capitalización bursátil mínima. El resto del patrimonio puede estar invertido, directa o indirectamente, en renta fija, tanto pública como privada, incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos, así como depósitos. Las emisiones de renta fija tampoco tienen predeterminación en cuanto a la calificación crediticia, liquidez ni duración de la cartera.

Las inversiones pueden estar concentradas geográfica o sectorialmente en momentos puntuales. El objetivo de Paradox Capital es obtener una rentabilidad superior en el largo plazo mediante la implementación estricta de un modelo propio de inversión cuantitativo, basado en el análisis sistemático de fundamentales. Desarrollan una inversión cuantitativa porque creen en el valor añadido de estrategias de inversión sistemáticas (consistentes, imparciales, escalables, dinámicas y contrastables) a la gestión de fondos tradicional, un valor aún por explotar en la industria en general. Aplican un sistema de inversión objetivo: identifican un universo de más de 3 mil compañías, analizan su universo procesando datos financieros con técnicas de Machine Learning y construyen una cartera diversificada con las 30-40 oportunidades más prometedoras en cada momento. ■


Umbrella
Innovating for a Sustainable World
Inversión en energía solar,
almacenamiento energético,
electromovilidad y tecnología renovable.
Únete a la inversión sostenible
umbrellasolarinvestment.com
im2
A COMPANY OF UMBRELLA
Umbrella
E-MOBILITY
TURBO ENERGY
SOLAR INNOVATION

ÁNGEL FRESNILLO
DIRECTOR DE RENTA VARIABLE DE MUTUACTIVOS

«Existen ideas con un gran potencial a largo plazo dentro de la bolsa española»

Mutuafondo España es uno de los fondos de renta variable española de referencia en el mercado español, por sus buenos y consistentes resultados a lo largo del tiempo. Es uno de los fondos de su categoría más rentables de los últimos cinco y diez años. Desde su lanzamiento, en febrero de 2009, en plena crisis financiera, acumula una rentabilidad superior al 250%. Ángel Fresnillo, director de renta variable de Mutuactivos, asegura que, con vistas al largo plazo, la bolsa española ofrece un gran potencial. Entre sus apuestas figuran Endesa, Acciona Renovables o Colonial.

POR **SILVIA MORCILLO** / REDACCIÓN

¿Cómo valoráis el entorno macroeconómico actual? Perspectivas para 2025: bajadas de tipos, inflación ¿al alza?, geopolítica... ¿cuál es el entorno macro que prevé?
Nos movemos en un escenario de menor inflación y también de menor crecimiento a ambos lados del Atlántico, aunque particularmente en Europa. Alemania, en concreto, ya presenta una posición complicada de clara desaceleración económica y los últimos indicadores adelantados apuntan también a cierta debilidad en países relevantes, como Francia. Estados Unidos está dando más signos de fortaleza. En este nuevo escenario, los bancos centrales han cambiado la tendencia de sus políticas y, con el objetivo de dar soporte al crecimiento económico, han iniciado un nuevo ciclo bajista para los tipos de interés. Si bien el cambio de presidencia en EE.UU. ha generado cierta volatilidad en las expectativas, los mercados descuentan que los tipos seguirán bajando en los próximos trimestres.

¿Cuál es su visión actual sobre la bolsa española? ¿Qué sectores les gustan?
Es complicado generalizar, pero lo cierto es que a pesar de encontrarnos en un entorno de bajo crecimiento como el actual, el mercado ha estado muy polarizado y eso nos está permitiendo identificar oportunidades en algunas compañías pertenecientes a sectores, como utilities, inmobiliario o farmacéutico. Algunas de ellas han sido muy castigadas, entre otras razones porque son compañías sensibles a tipos y han sufrido en el proceso de normalización (subida de tipos por parte de los bancos centrales), o porque el mercado ha puesto en duda parte de su crecimiento. Creemos que, a los niveles actuales, estos escenarios adversos ya estarían incorporados en la cotización. Existen algunas compañías, por ejemplo, dentro del sector de energía renovable, que están cotizando muy por debajo de su capacidad instalada actual.

¿Qué papel quiere que juegue un fondo de renta variable ibérica como el Mutuafondo España?
Queremos que sea el fondo de gestión activa de referencia en España. Creemos que la estrategia de Mutuafondo España es muy adecuada para alguien que quiera invertir en Iberia (España y Portugal) de la mejor manera posible, en las mejores ideas dentro de un amplio universo y con una estructura de cartera bien perfilada, independientemente de los pesos que tenga en un índice.

¿Cuáles son los criterios a la hora de seleccionar una acción y cómo las identifica?
Como ya hemos comentado, Mutuafondo España es un fondo de gestión activa que intenta identificar ideas de inversión cuya valoración fundamental esté por encima de la que refleja el mercado, en un horizonte de largo plazo. El tiempo es una variable clave para alcanzar dicho objetivo.

La filosofía de inversión del fondo combina el análisis del entorno macroeconómico (top down) con una visión a largo plazo de las compañías basada en el análisis fundamental (bottom up). A la hora de invertir, tratamos de seleccionar negocios de calidad que coticen a valoraciones atractivas, intentando optimizar el binomio entre potencial y generación de valor a largo plazo.

La estructura de cartera tiene en cuenta la liquidez de los valores que la componen y busca en todo momento tener una diversificación adecuada. Actualmente cuenta con 28 posiciones.

¿Cuáles son las principales posiciones del fondo en la actualidad y por qué?
Como decíamos entre las principales posiciones del fondo tenemos una alta representación de utilities: Endesa, Redeia o



"Los bancos no están caros si comparamos su valoración con la media histórica. De hecho, están cubriendo su coste de capital por primera vez en muchos años"

Acciona Renovables, y del sector inmobiliario, como Colonial o Merlin. Pensamos que, en el entorno actual de bajada de tipos, el perfil defensivo de sus negocios o la calidad de su base de activos y las posibles palancas de crecimiento para algunas de ellas (crecimiento de la demanda eléctrica e infraestructuras) pueden ser un catalizador de crecimiento para los próximos años.

¿Qué tiene Endesa para ser la compañía con más peso en cartera?
Endesa es una de las compañías que más se puede beneficiar de este entorno. Acaba de presentar un nuevo plan estratégico. Si bien la estabilidad de su negocio no deja margen para muchas sorpresas, la compañía va a invertir 9.600 millones de euros en los próximos 3 años (8% más que en su plan anterior). Un 40% de este importe va a ir destinado al desarrollo de redes de distribución y el resto irá al desarrollo de activos de generación renovables y clientes (acaba de adquirir activos hidráulicos por 1.000 millones de euros a Acciona Energía). La compañía está verticalmente integrada, por lo que ya tiene los clientes. Ofrece una rentabilidad por dividendo del entorno del 6% y, a pesar de que lo ha hecho bien con respecto al resto del mercado, cotiza a unos múltiplos muy atractivos de 10 veces beneficio, teniendo en cuenta su potencial de crecimiento para los próximos años.

Junto con la entidad también tiene a Bankinter y BBVA. ¿Qué valoración hacen del sector bancario?
Los bancos no están caros si comparamos su valoración con la media histórica. De hecho, están cubriendo su coste de capital por primera vez en muchos años. Tras la crisis periférica tuvieron que hacer muchos ajustes, lo que les ha permitido, a los que han sobrevivido, tener una base de activos y una estructura de costes más eficiente, por lo que son mucho más rentables actualmente. A pesar de esto, hemos ido bajando peso en el sector. Si bien el mercado ya cuenta con que los tipos van a bajar (esto, en general, no es bueno para los bancos), el BCE podría acelerar aún más dichas bajadas, dada la situación de debilidad en Europa. En este entorno, BBVA es un banco diversificado globalmente y, adicionalmente, podría extraer muchas sinergias en caso de salir la operación de compra de Sabadell. En el caso de Bankinter, tiene una franquicia única y es de los pocos bancos que ha generado valor de manera recurrente.

Rovi es uno de los valores de menor capitalización que conforma el Top10 de la cartera. ¿Cuál es la capitalización media de los valores en cartera?
Como hemos dicho, la cartera busca tener una diversificación a todos los niveles. La "mediana" de capitalización de una compañía en cartera es actualmente de 4.000 millones de euros. Actualmente, tan solo hay un 7% de la cartera en compañías con una capitalización por debajo de los 500 millones de euros.

¿Tiene el fondo algún objetivo de rentabilidad?
No hay ningún objetivo prestablecido. Pero históricamente la renta variable siempre ha funcionado como una cobertura natural contra la inflación, por lo que ese sería una buena razón. Además, los retornos a largo plazo de este tipo de activo son más que razonables. En el caso de Mutuafondo España por encima del 8% anual desde el inicio.

¿Cuál es la rotación de la cartera?
Tiene una rotación baja. Históricamente, está por debajo de uno. ■



Pensiones: hoy mejor que mañana

MARISA DÍAZ-MECO /
Directora general del Grupo PSN

La decisión de ahorrar para nuestra futura jubilación es una obligación cada día menos eludible. Llevamos muchos años escuchando las crecientes dudas sobre la sostenibilidad de nuestro sistema público de pensiones. Como casi todo en la vida, es importante poner cierta distancia a la hora de analizar los temas y tener presente que cualquier opinión que pueda emitirse tiene un sesgo evidente en función de la posición que ocupe quien opina. En el caso de las pensiones, me gustaría no ser alarmista. No creo que se trate de lanzar mensajes apocalípticos ni de hacer pensar a los ciudadanos que de repente las pensiones públicas van a desaparecer porque eso no va a ocurrir. Lo que sí es una obligación es ser conscientes del creciente esfuerzo que pagarlas va a suponer. No es ideología, es demografía. Vayan por delante algunos datos para ilustrar el tema del que hablamos. Según el INE en España había en el año 2002 algo menos de 7 millones de personas mayores de 65 años. Hoy rozamos los 10 millones, lo que supone un 20% de la población española. Pero el dato realmente relevante es el que se estima para 2055, cuando un 30,5% de la población será superior a 65 años. Hablamos de 10 puntos más, casi una de cada 3 personas. La cifra es elocuente por sí sola, además de llevar íntimamente relacionada una creciente esperanza de vida, sin duda la mejor de las noticias, pero con un impacto innegable en las cuentas públicas. Como añadido a esta realidad, debemos sumar el impacto que ha supuesto esa mayor esperanza de vida en las prestaciones públicas. En unas pocas décadas hemos pasado de jubilados que disfrutaban de su pensión pública durante poco más de 10 años a ver cómo, de media, ese periodo se mantiene, si no supera, los 20 años.

En este punto y desde la solidez de unas proyecciones que, seamos sinceros, tienen poco margen de error, creo que es más necesario que nunca poner en valor el ahorro privado. La complementariedad de las prestaciones públicas va a ser cada día una necesidad más perentoria y, como sociedad, debemos dar pasos para no dejar pasar un tiempo muy valioso. Necesitamos reforzar la cultura financiera de la ciudadanía y hacernos todos conscientes de que nadie va a velar por nuestro futuro como lo podemos hacer nosotros mismos. En el campo de los planes de pensiones, el instrumento estrella para canalizar un ahorro finalista, se han dado pasos positivos y otros no tanto. El impulso al segundo pilar para lograr que las empresas sean parte implicada a la hora de impulsar el ahorro de los empleados es una buena iniciativa. Los planes de pensiones de empleo son una necesidad si queremos que nuestro sistema de pensiones se equipare a los paradigmas europeos cuando hablamos de robustez y sostenibilidad. No puede decirse lo mismo de la decisión que en los últimos años ha reducido las aportaciones a los planes individuales hasta los 1.500 euros anuales, a todas luces insuficientes para constituir un plan verdaderamente complementario a la pérdida de poder adquisitivo que para muchos profesionales supone alcanzar la jubilación.

Y puestos a hablar de planificar nuestro futuro, en PSN tenemos claro que conseguirlo pasa por seguir tres reglas. La primera es hacerlo cuanto antes, porque contar con horizontes temporales largos permite definir estrategias más eficaces. La segunda requiere de sistematizar nuestro ahorro. Son muchos los pequeños ahorradores que combinan periodos de ahorro importante con fases en las que olvidan completamente el objetivo. En el campo del ahorro a largo plazo, lo más inteligente es siempre ser sistemático. Y finalmente, una vez que se ha decidido que construir un futuro económico no es una opción, es una necesidad, es importante saber de la mano de quien se quiere hacer. En PSN llevamos más de 90 años gestionando el patrimonio de miles de profesionales y hemos conseguido que nuestros planes de pensiones estén sostenidamente entre los primeros puestos de los principales rankings por rentabilidad. Creemos en una gestión sólida que nos permita tener retornos estables a largo plazo. Es así como hemos logrado que nuestros principales planes obtengan rentabilidades hasta un 15% mejores que los de la media de su categoría en horizontes de 5 años. Y es ahí donde debemos poner el foco, en hacer más rentable nuestra inversión en el largo plazo y no en dejarnos seducir por ofertas puntuales que poco aportan al objetivo real. Son muchos los ciudadanos que se ciegan al ver bonificaciones extra por el traspaso de sus planes, sin fijarse en lo realmente importante, que es la trayectoria de rentabilidad que pueda aportar la gestora.

En conclusión, huyamos de alarmismos exagerados, pero tampoco recurramos a la técnica del avestruz. Información, reflexión y decisión son los ingredientes que nos van a permitir tomar el camino correcto y, no tengamos duda, ahorrar para el futuro siempre lo es. ■

making science

Google Cloud
IBERIA
Partner of the Year
Services
2024



Inversión en **innovación digital y tecnología** para economías de escala

www.makingscience.es

EFPA ESPAÑA
European Financial Planning Association

MEJORE SU CUALIFICACIÓN COMO ASESOR FINANCIERO

EFPA España y Estrategias de inversión tienen un acuerdo de colaboración que permite a los asociados avanzar en su formación continua. El acuerdo facilitará la recertificación EIP, EFA o EFP mediante un test mensual.

¿Dónde encontrar este test?
Cada mes en la revista Estrategias de inversión, en el PDF online en www.estrategiasdeinversion.com y en la intranet de la web de EFPA España: www.efpa.es

Procedimiento del test
Los miembros certificados por EFPA responderán al test accediendo a la intranet de EFPA España (www.efpa.es) con su usuario y contraseña.

Rectificación*
Es necesario contestar correctamente un mínimo de 12 de las 16 cuestiones del test para computar 2 horas de formación válidas para la recertificación EIP, EFA y EFP. ■

**Cada año, los miembros de EFPA España deben demostrar anualmente a la asociación 30 horas de formación continua para la certificación EIP y EFA; y 35 horas de formación para la certificación EFP.*

Test nº 127-Ei

1. ¿En qué niveles se encuentran los tipos de interés en Europa?
a) ☐En niveles de marzo de 2021
b) ☐En niveles de marzo de 2022
c) ☐En niveles de marzo de 2023

2. ¿Qué significa IPOs?
a) ☐ Ofertas públicas de adquisición
b) ☐ Ofertas públicas iniciales
c) ☐Ofertas públicas institucionales

3. ¿Qué es BME Scaelup?
a) ☐Un mercado orientado principalmente a las scale-ups
b) ☐Lo mismo que BME Growth
c) ☐Ambas respuestas son correctas

4. ¿Cuánto años hace que se creó BME Growth?
a) ☐10 años
b) ☐15 años
c) ☐20 años

5. ¿Cuántas empresas (excluyendo SOCIMIs) cotizan actualmente en BME Growth?
a) ☐78
b) ☐54
c) ☐31

6. El AIM es un submercado de la Bolsa de...
a) ☐ París
b) ☐ España
c) ☐Londres

7. ¿Qué significan las siglas CAGR?
a) ☐Tasa media anual acumulada
b) ☐Tasa de crecimiento anual compuesta
c) ☐Tasa de interés anualizada

8. ¿Qué es Alantra?
a) ☐Una empresa que cotiza en el Mercado Continuo
b) ☐Una empresa que forma parte del Ibex 35
c) ☐Una firma que ofrece servicios de banca de inversión, gestión de activos y capital privado

9. ¿Dónde cotiza Vytrus Biotech?
a) ☐En BME Scaelup
b) ☐En BME Growth
c) ☐ninguna respuesta es correcta

10. ¿A qué se dedica Zoetis?
a) ☐Al tratamiento del agua y servicios de wellness
b) ☐A producir medicamentos y vacuna para animales
c) ☐A producir compuestos y soluciones químicas especializadas

11. ¿En qué nivel están los tipos de interés oficiales (el de la facilidad de depósito) en Europa?
a) ☐ En el 3,75%
b) ☐En el 3,5%
c) ☐En el 3,25%

12. ¿Qué es el tracking error de un fondo?
a) ☐ La desviación de los resultados de un fondo respecto a su índice de referencia
b) ☐El margen de maniobra en términos del alfa que un fondo de inversión tiene ante el mercado
c) ☐Ambas respuestas son correctas

13. Los Warrants Put ganan valor cuando el activo subyacente...
a) ☐ Sube
b) ☐Baja
c) ☐No se mueve

14. ¿Cuándo salió a cotizar en el Mercado Continuo Umbrella Global Energy?
a) ☐En 2021
b) ☐En 2023
c) ☐Ninguna respuesta es correcta

15. ¿De qué empresa en CEO Diego Cabezudo?
a) ☐Umbrella Global Energy
b) ☐Gigas Hosting
c) ☐Ninguna de esas dos

16. Mergers and Acquisitions son...
a) ☐Las operaciones de fusiones y adquisiciones de una empresa
b) ☐El crecimiento inorgánico de una empresa
c) ☐Ambas respuestas son correctas

Las preguntas de este test han sido extraídas de la revista Estrategias de inversión número 210 y encontrará las respuestas en el siguiente número y en la página de EFPA.
Los resultados del test número 126 publicado en la revista 210 son: *1c, 2b, 3a, 4b, 5a, 6b, 7c, 8c, 9c, 10c, 11b, 12a, 13b, 14a, 15c, 16c*



WENCESLAO PÉREZ



Peugeot mejora las condiciones en toda la gama de vehículos eléctricos

Pionera en materia de electrificación desde 1941, PEUGEOT se ha convertido en todo un referente. Actualmente, ofrece 12 modelos con alternativas "cero emisiones" en su catálogo. Con presencia en categorías que van desde los compactos urbanos a los SUV, los automóviles familiares y las furgonetas y furgones, PEUGEOT permite elegir opciones 100% eléctricas, para cubrir todo tipo de necesidades, con un rango de autonomías que puede llegar hasta los 700 Km. Todos estos vehículos, tienen hasta 8 años de garantía PEUGEOT Allure Care, e incluyen un punto de carga easyWallbox totalmente gratuito.

En colaboración con Stellantis Financial Service, PEUGEOT ofrece un más que competitivo TIN, tipo de interés nominal, del 2'99%, en operaciones relacionadas con todos los modelos de su gama de turismos eléctricos, destinadas a clientes particulares, profesionales autónomos y personas con discapacidad. Teniendo en cuenta que se incluye desde el principio las ayudas de hasta 7000 euros previstas en el Plan Moves III, la cuota mensual de un PEUGEOT 100% eléctrico totalmente nuevo, podría oscilar desde los 150 euros de un PEUGEOT E-208, con 2.242 euros de entrada, hasta los 290 euros al mes de un PEUGEOT E 5008, con un entrada de 2.637 euros, si se opta por la modalidad Electric Renting.

Como toda la oferta renting de la marca, el Plan PEUGEOT Electric Renting incluye que mantenimiento, reparaciones, asistencia en carretera, gestión de multas, impuestos y un seguro con un amplio nivel de cobertura.

Si lo que se necesita es un vehículo comercial, PEUGEOT cuenta con una de las gamas más completas, diversificadas y adaptables a cualquier tipo de negocio. Todos sus modelos cuentan con versiones 100% eléctricas que, en noviembre, disfrutan de un TIN del 3'99% y de 0 euros de gastos de apertura, en operaciones financiadas a través de Stellantis Financial Services.

En toda la gama PEUGEOT, la compra de un vehículo eléctrico viene acompañada de una estación de carga easyWallbox gratuita. De uso totalmente intuitivo, funciona tanto en 2,3 kW desde un enchufe convencional como en 7,4 kW con una instalación profesional. Es compatible con Bluetooth y está asociada a la app Free2Charge, que permite administrar y gestionar la carga desde cualquier lugar, además de utilizar funciones como el preacondicionamiento térmico.

HASTA 8 AÑOS DE TRANQUILIDAD CON PEUGEOT ALLURE CARE

Los PEUGEOT 100% eléctricos y toda la gama, independientemente de la energía seleccionada, se benefician de las ventajas de PEUGEOT Allure Care, una garantía a la que pueden acogerse de forma gratuita los vehículos nuevos que realicen las operaciones de mantenimiento preconizadas por la marca, durante 8 años o 160.000 kilómetros en talleres de la Red de Servicios Oficiales PEUGEOT.

La sustitución y reparación de piezas mecánicas, eléctricas o electrónicas defectuosas, incluida la mano de obra, están cubiertas por PEUGEOT Allure Care, que está disponible en la última generación de la gama Peugeot 100% eléctrica. ■







El talento tecnológico:

MOTOR DEL ÉXITO EN LA ERA DIGITAL DE LOS VIAJES

La industria de los viajes ha vivido un cambio radical en los últimos 25 años, dejando atrás su dependencia de agencias de viajes presenciales y procesos manuales para transformarse en un sector altamente digitalizado, en el que los datos son la base de todas las decisiones. Este cambio ha generado un aumento de oportunidades para el talento tecnológico, que ve en esta industria la oportunidad de trabajar con la tecnología de vanguardia que impulsa las plataformas de reserva en línea y aplicaciones móviles.

POR **EDREAMS ODIGEO**

De entre las compañías de viajes, eDreams ODIGEO destaca como referente empleador tecnológico. La compañía cuenta con una amplia gama de profesionales expertos en tecnología, desde ingenieros de software y analistas de datos hasta diseñadores de customer experience y especialistas en IA. A medida que la industria continúa desarrollándose, la demanda de talento calificado solo aumentará, colocando a las empresas de viajes en el corazón de una carrera global por atraer y fidelizar a los mejores profesionales tecnológicos que se sientan atraídos por dos retos: por un lado, aprender, experimentar y encontrar soluciones utilizando las tecnologías emergentes. Y por otro, con esas mismas herramientas, ofrecer experiencias de viaje optimizadas y personalizadas que cumplan con las demandas de los viajeros actuales. Precisamente, el programa de suscripción eDreams Prime nació para dar respuesta a estas demandas de los viajeros, que buscan viajes personalizados y sin complicaciones que



superen todas sus expectativas. Gracias a la tecnología de Prime, eDreams ODIGEO se ha adaptado con éxito a estas necesidades, al tiempo que ha desbloqueado un crecimiento sostenido que acerca a la empresa a su objetivo de alcanzar una rentabilidad de 180 millones de euros al final del presente año fiscal.

Los expertos de eDreams ODIGEO hacen uso de plataformas impulsadas por tecnología de vanguardia, permitiendo gestionar más tres mil millones de búsquedas de usuarios al mes. Esa infraestructura tecnológica permite transformar la vasta oferta del mercado global de viajes, que abarca miles de millones de combinaciones con 700 aerolíneas y 2,1 millones de hoteles en todo el mundo, en propuestas dirigidas y personalizadas para cada cliente individual.

La alta demanda de talento tecnológico destaca el inmenso valor que estos profesionales aportan a las organizaciones. Por ejemplo, en Estados Unidos, según la Fundación de Innovación y Tecnología de la Información, solo seis sectores tecnológicos representan el 35% del crecimiento económico del país. La importancia económica de la industria tecnológica se traduce en un aumento palpable en la contratación. Esto significa que las empresas inteligentes deben tomar medidas proactivas para atraer y fidelizar a los mejores talentos tecnológicos, ya que la oportunidad económica también generará una fuerte competencia por los mejores y más brillantes.

Para enfrentar este desafío, eDreams ODIGEO ha implementado diversas estrategias que fomentan una cultura laboral dinámica e innovadora. Su equipo está compuesto por profesionales de 68 nacionalidades que hablan 45 idiomas diferentes y está formado en un 87% por millennials o más jóvenes. Las empresas con equipos diversos están mejor preparadas para entender las variadas necesidades de los clientes, identificar nuevas oportunidades de mercado y desarrollar soluciones creativas, mejorando en última instancia su resultado final y su ventaja competitiva en el mercado global.

Pero además, mirando más allá de su sede en Barcelona, la compañía apuesta por un modelo de hubs tecnológicos repartidos por diferentes ciudades europeas como Oporto, Milán, Madrid, Palma de Mallorca, Alicante o Budapest. Este modelo permite ampliar el alcance de atracción de talento, reclutando en diversas áreas y eliminando la ubicación como una barrera para contar con los mejores profesionales. Posicionar centros tecnológicos cerca de ciudades con una comunidad tecnológica sólida y universidades líderes en tecnología permite el acceso a una fuerza laboral diversa y altamente calificada. Esta estrategia no solo apoya la atracción, fidelización y desarrollo de talento, sino que también fomenta la innovación. Estos centros facilitan el intercambio de mejores prácticas y la creación de comunidad, creando espacios para la colaboración dentro del ecosistema tecnológico local.

Mirando hacia el futuro, los próximos 25 años prometen avances emocionantes en el mundo de los viajes, con la innovación tecnológica en el centro. Esto presenta una oportunidad increíble para que las empresas inteligentes inviertan en un enfoque sostenible a largo plazo para el desarrollo de talento tecnológico. Aprovechar la oportunidad de talento tecnológico en el sector de viajes es más que cubrir posiciones actuales; se trata de crear un ecosistema próspero donde los profesionales de la tecnología puedan innovar y dar forma al futuro de la industria. ■

ANDRÉS PEDREÑO
BUSINESS DEVELOPMENT MANAGER EN IBERIA, WELLINGTON MANAGEMENT

«No me veo en otro sitio que no sea la gestión de activos. Es una de las mejores industrias para mentes curiosas»

Andrés Pedreño nos habla de sus comienzos y de su futuro en la industria financiera, además de destacar lo mejor y lo peor del año en los mercados y adelantarnos las claves que tienen que tener en el foco los inversores para reposicionar sus carteras de cara a 2025.

POR **RAQUEL JIMÉNEZ** / REDACCIÓN

¿Por qué te decantaste por el sector financiero?
Desde siempre me han fascinado la historia, la geografía y la política internacional. Durante mi etapa universitaria, descubrí que todas estas disciplinas convergen en los mercados de capitales y me animé a especializarme en este campo. Además, creo que nuestro sector cumple una función clave al transformar el ahorro en inversión, ayudando a todo tipo de ahorradores a alcanzar sus metas financieras.

Antes de llegar a Wellington, estuviste en Bloomberg LP, Aberdeen, HSBC, Banco Santander... Asesoría financiera, gestora de fondos, banca privada... ¿con qué te quedas?
Experimentar en las fases tempranas de una carrera es muy positivo, ya que te permite aprender sobre cosas muy diferentes y valorar dónde quieres especializarte. No obstante, a día de hoy, no me veo en otro sitio que no sea la gestión de activos. Es una de las mejores industrias para mentes curiosas, ya que permite estar expuesto y al tanto de lo que sucede en el mundo, y reflejar esa visión global en las decisiones de inversión que tomamos cada día. Es un trabajo que combina análisis, estrategia y visión a largo plazo, y es muy meritocrático, donde los resultados llegan a hablar por sí solos.

Cumples 5 años en Wellington. ¿Cuál ha sido tu mayor aprendizaje?
He aprendido varias lecciones clave, pero destacaría la importancia de estar cerca de nuestros clientes, planificar una estrategia comercial sólida y realista, y la estabilidad de la firma para la que se trabaja. A nivel personal, y habiendo pasado por Londres, Milán y ahora Madrid con Wellington, he aprendido la necesidad de adaptarse al cambio, lo cual también se extiende a las nuevas regulaciones que hemos visto en los últimos años y los avances en nuevas soluciones de inversión.



¿Qué dirías que ha sido lo mejor y lo peor de este 2024 a nivel de mercados?
Lo mejor ha sido la estabilidad de los mercados, sin grandes sobresaltos como los vividos en años recientes como 2022. Por otro lado, lo peor ha sido la falta de oportunidades claras para animar a los inversores a movilizar el dinero aparcado en liquidez y poner nuevo capital a trabajar.

¿Qué debe estar en el foco de los inversores en 2025?
2025 será un año de grandes cambios y ajustes en los mercados financieros. Será crucial entender las consecuencias de la mayoría republicana en ambas cámaras del Congreso de EE.UU. y la combinación de políticas expansivas, aranceles, tensiones geopolíticas y respuestas divergentes entre países, lo cual creará un entorno complejo y dinámico. Los inversores deberán ser ágiles a la hora de reposicionar sus carteras. En términos de asignación de activos, creo que la vuelta a la renta fija tradicional debe estar en el centro, pero de forma ordenada, sin asumir riesgos adicionales en términos de duración y crédito. También será importante mantener una visión diversificada y adaptarse a las condiciones del mercado.

¿Cuáles son tus retos profesionales?
Mi objetivo principal es seguir haciendo llegar la marca Wellington y nuestras estrategias de inversión a todos los clientes. Abrimos oficina hace tan solo dos años y nos encontramos en una fase temprana de crecimiento en España. Me gustaría continuar en la senda de la diversificación, tanto en productos como en clientes, lo cual creemos que es factible gracias al amplio abanico de estrategias de Wellington y nuestra estructura de "comunidad de boutiques". Por último, quiero seguir mejorando día a día, especialmente en comunicación y servicio al cliente.

Una película, un libro y una canción
El libro The Magic of Thinking Big, la canción All My Life, de Foo Fighters y la película Kingdom of Heaven. ■

Santander

Por ti, los primeros.



Si estás pensando en startups, **nos entendemos.**

Por eso, en **Santander Startups** te acompañamos en cada fase de tu proyecto.

Descubre más en
bancosantander.es

Sin promociones pasajeras,

solo tranquilidad permanente

O2



Fibra, móvil y sencillez

o2online.es | 1551