ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

www.estrategiasdeinversión.com

Número 224
Febrero 2026
10 euros

- ¿Vuelve el value? Razones de peso para creer que sí
- Entrevista con José Ramón Calvo, director general corporativo de Alquiber
- Entrevista con John Tidd Kimball Director General Hamco AM



EL *VALUE* SE REINVENTA Y RECUPERA ATRACTIVO:

LOS `TOP PICKS´ PARA INVERTIR EN 2026

La **eficiencia** y la **sostenibilidad** en el centro de nuestra propuesta de valor.

La **tecnología** como elemento transformador.

La **cultura** como base de lo que hacemos.



1.153M€
Facturación

76M€
FCF operativo en 2024

19%
RONA

DOMINION

Eficiencia & sostenibilidad

ir@dominion-global.com



SILVIA MORCILLO /
Directora de
Estrategias de Inversión

Mucho ruido, muchos resultados, pocas correcciones

El inicio de 2026 vuelve a dejar ruido político y geopolítico, mientras las bolsas avanzan sin demasiadas dudas. La insistencia de Donald Trump en reabrir el debate sobre Groenlandia ha servido como símbolo de una política internacional cada vez más imprevisible.

Ese ruido encuentra cada enero su escenario natural en Davos. El Foro Económico Mundial vuelve a reunir a líderes políticos y empresariales en torno a grandes conceptos —seguridad, cooperación, fragmentación— que rara vez se traducen en decisiones inmediatas para los mercados. Este año no ha sido distinto y, para los inversores, esa ausencia de sorpresas suele ser suficiente.

Y es que el verdadero motor de este comienzo de año es la temporada de resultados empresariales, especialmente en Estados Unidos. Las compañías están logrando sostener márgenes, controlar costes y ofrecer orientaciones razonables, apoyadas en eficiencia operativa, automatización y el relato creciente de la inteligencia artificial. No es un ciclo de euforia, pero sí de consistencia. Y eso, en los mercados, pesa.

Mientras esos elementos se mantengan, el ruido político pasa a un segundo plano.La historia recuerda que las correcciones no suelen llegar cuando el riesgo es evidente, sino cuando deja de ser teórico.

Por ahora, ese momento no ha llegado. Hay mucho ruido, sí. Pero también muchos resultados. Y, de momento, pocas correcciones. Un escenario que merece la pena aprovechar. ■

¡Que tengan buen 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

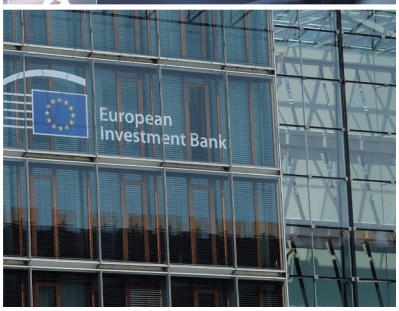
Edita: PUBLICACIONES TÉCNICAS PROFESIONALES
Plaza de Canalejas, 6 - 3ª planta. 28014 Madrid
Tel.: 91 574 72 22 – Fax: 91 409 59 38
info@estrategiasdeinversion.com
Depósito Legal: M-44979-2005

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, Alicia Cerrato 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, Clerhp, Wenceslao Pérez Gómez, Sergio Ortega y Manuel Barangé.

Diseño y maquetación: 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



CONTENIDOS

3 **EDITORIAL**

6 **EL MIRADOR**

EN PORTADA

10 Invertir con sentido común: El 'value' se reinventa y recupera atractivo en un mercado exigente. Por Luis Suárez.

14 Firma: Clerhp.

16 Valores estrella del universo 'value': Los valores ' top pick' de esta filosofía para invertir en 2026. Por Natalia Obregón.

MERCADOS

20 Cartera tendencial. Análisis de acciones. Por José Antonio González.

26 Análisis fundamental Europa: Sanofi. Por María Mira y Rafael Ojeda.

28 Análisis fundamental USA: Verizon. Por María Mira y Rafael Ojeda.

30 Más allá del Ibex 35: José Ramón Calvo, director general corporativo de Alquiber

32 Vectores de crecimiento: Renta 4 Banco: La arquitectura de la independencia como valor. Manuel López Torrents.

FONDOS DE INVERSIÓN

40 ¿Vuelve el value? Razones de peso para creer que sí. Por Carlos Arenas.

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

44 Cartera de fondos de inversión. Por Carlos Arenas.

46 Fondos por descubrir: Abaco Value Global Opportunities. Por Manuel Barangé.

48 Entrevista a John Tidd Kimball Director General Hamco AM

Y ADEMÁS

51 Motor. Por Wenceslao Pérez

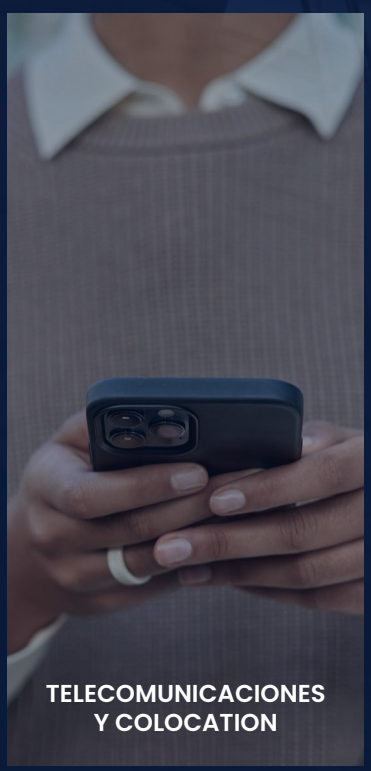
52 Viajes. Por eDreams ODIGEO

54 Entrevista a Borja Aguiar Suárez, director de ventas para Iberia de Amiral Gestion

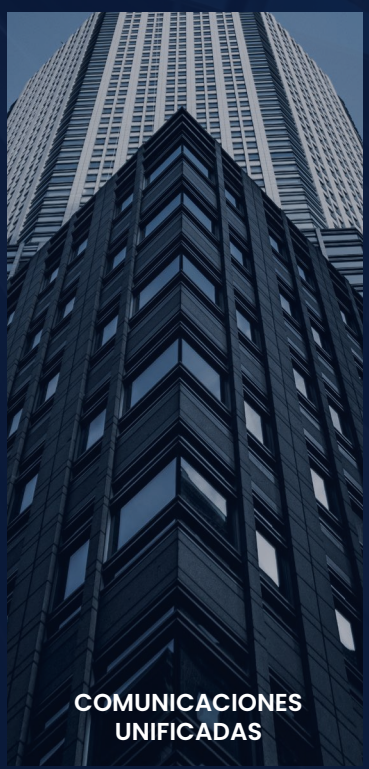
Grupo Gigas

Tecnología para un crecimiento sostenible









Nuestras marcas

gigas CLOUD · omi · Tpartner · zerovoz · onmovil



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

2026: TRUMP AL CUADRADO

En lo poco que llevamos de año, Trump ha dado nuevas muestras de su enfoque unilateral, alejándose de los principios del orden internacional definidos tras la Segunda Guerra Mundial. Ahora manda la estrategia de seguridad nacional enfocada a cuidar el hemisferio occidental, planteamiento que ha deparado el apresamiento de Nicolas Maduro con el consiguiente intento de instaurar un gobierno títere que le garantice el acceso a todo el negocio petrolífero del país. También proyecta la intención de controlar Groenlandia lo que supondría un cuestionamiento de la propia OTAN, así como contempla una intervención en Irán en caso de que se ejecuten a manifestantes. El dirigente republicano tampoco es partidario del respeto institucional a nivel nacional, tras realizar un ataque frontal sin precedentes sobre el presidente de la Fed, que ha sido citado judicialmente por el asunto del encarecimiento de las obras de remodelación de su sede. Powell, caracterizado por su prudencia y su tono conciliador, se vio forzado a realizar una declaración oficial en la que interpretaba la medida como un ataque a la independencia de la institución monetaria. Aparentemente las aguas pueden volver a su cauce, pero el daño ya está hecho. Ahora falta saber cómo de servil será el futuro presidente del banco central norteamericano y si Powell, en un ejercicio de salvar a la institución, decide mantenerse como gobernador una vez finalizado su presidencia, para bloquear el desembarco de los trumpistas en el comité monetario. En cualquier caso, su agresiva política exterior podría acelerar el ajuste de las reservas en dólares de algunos bancos centrales, aunque las alternativas son escasas por mucho que el oro pueda seguir siendo uno de los destinos. ■



Venezuela: ya sin Maduro... ¿y sin petróleo? "Nos los quitaron ilegalmente"

El año empezaba fuerte; el día 3 de enero, en una ofensiva militar sobre Venezuela, Estados Unidos capturaba a Nicolás Maduro. Ahora, el país se ve sumido en una espiral de incertidumbre política que, desde el principio, tiene un claro protagonista: el petróleo.

El país sudamericano reporta tener las mayores reservas de petróleo del mundo, de aproximadamente 300 mil millones de barriles. Y Trump tampoco ha hecho por esconderse. Desde el principio ya dejaba claro que el crudo era uno de sus principales objetivos. "Nos quitaron todos nuestros derechos sobre el petróleo. Lo queremos de vuelta. Nos lo quitaron ilegalmente".

El precio del 'oro negro' ha sufrido numerosas fluctuaciones este mes, pero sin cambios demasiado grandes. En el momento de redacción de este artículo, los precios del petróleo suben algo más de un 5% desde los primeros compases del año. Y es que para entender el comportamiento del precio del crudo no solo hay que fijarse en la situación de Venezuela, también conviene centrar parte de la atención en los acontecimientos de Irán. ■

Laboratorios Rovi es el valor del Ibex 35 que más subidas acumula en los últimos 30 días. La acción se alza por encima del 15%, empezando el año por la puerta grande. Además, a Rovi aún le queda recorrido por delante. Según el consenso de analistas de Reuters, el potencial a medio plazo de sus títulos es del 12,5%, con un precio objetivo fijado en 82,61 euros. Por si fuera poco, la recomendación que domina es la de 'comprar' sus acciones. ■

La acción que comienza el año liderando las caídas del Ibex 35 es **Mapfre**, con descensos superiores al 10% en el último mes, el primero del año. Y puede que el panorama no cambie inmediatamente. Según las opiniones de los analistas recogidas por Reuters, el potencial a 12 meses vista de la acción es del -6%, estableciendo el precio objetivo en 3,69 euros, con una clara división de opiniones entre 'mantener' sus títulos y la venta de los mismos. ■

EL PERSONAJE: JENS FREDERIK NIELSEN

La piedra en el zapato del gran deseo de Trump: Groenlandia desafía a EEUU y mantiene el pulso

"Ese es su problema. No estoy de acuerdo con él, no sé quién es. Pero va a ser un gran problema para él". Estas fueron las palabras de Donald Trump después de que un periodista le trasladase al presidente estadounidense los comentarios del primer ministro groenlandés, Jens Frederik Nielsen, asegurando que, si tiene que elegir, prefiere a Dinamarca por encima de EEUU.

Nielsen, ex jugador profesional de bádminton y máximo mandatario de Demokraatit, partido que, a largo plazo, buscaría la independencia de la región del reino danés, ha expresado en varias ocasiones que Groenlandia "no quiere ser propiedad de Estados Unidos".

El político, de 34 años y que lleva menos de un año al frente de la isla, advierte que no se va a dejar presionar



por las amenazas estadounidenses. "Las últimas declaraciones de Estados Unidos, incluidas las amenazas de aranceles, no cambian nuestra línea. No nos dejamos presionar", escribía en sus redes sociales. Sin embargo, el paso atrás del máximo mandatario estadounidense con respecto a los gravámenes podría cambiar la dinámica del conflicto. ■

Agenda FEBRERO 2026 *¿Qué mueve el mercado?*

Fecha	Interés (más en www.estrategiasdeinversion.com)
2/2/26	PMI Manufacturero de España, Alemania, Eurozona, Reino Unido, China y Estados Unidos/ Ventas minoristas de Alemania/ IPC de Francia
2/3/26	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo en Estados Unidos
4/2/26	PMI Servicios de España, Alemania, Eurozona y Reino Unido, China y EE UU/ IPC e IPP de la Eurozona
5/2/26	Decisión de tipos del BCE/ Ventas minoristas de la Eurozona/ Pedidos industriales de Alemania/ Balanza comercial de Estados Unidos
6/2/26	Producción industrial de España/ Producción industrial y balanza comercial de Alemania/ Tasa de desempleo y nóminas no agrícolas de Estados Unidos
9/2/26	Índice Sentix de la Eurozona
10/2/26	Cuenta corriente de la Eurozona
11/2/26	IPC e IPP de China(IPC de Estados Unidos
12/2/26	PIB, producción industrial y balanza comercial de Reino Unido/ IPP de Estados Unidos
13/2/26	IPC de España/ PIB, balanza comercial y desempleo de la Eurozona
16/2/26	Producción industrial de la Eurozona/ PIB de Japón/ Ventas minoristas y permisos de construcción de EE UU
17/2/26	IPC de Alemania/ Índice Zew de sentimiento económico de Alemania y la Eurozona
18/2/26	IPC de Reino Unido y Francia/ Precios de importación y producción industrial de Estados Unidos
19/2/26	Cuenta corriente Eurozona
20/2/26	Tipos de interés en China/ Precios de producción de Alemania/ Ventas minoristas de Reino Unido
23/2/26	Índice Ifo de confianza empresarial en Alemania/ Confianza del consumidor de la Eurozona
25/2/26	IPC de la Eurozona/ PIB e índice GfK de sentimiento del consumidor de Alemania
26/2/26	PIB de Estados Unidos
27/2/26	IPC de España/ IPC, desempleo y precios de importación de Alemania/ IPC y PIB de Francia/ IPP de EE UU



ROBERT CASAJUANA /
Socio economista SLM

VEINTE AÑOS DE **RETRASO EN LA DOCTRINA MONROE**

Con la captura del presidente venezolano Maduro en Caracas e inmediato traslado a Nueva York, está claro que USA implementa su Estrategia de Seguridad Nacional publicada a finales del 2025 y que tan asertiva es con algunos actores como la UE, China o Latinoamérica. El mensaje para China es claro y meridiano en cuanto a que en el hemisferio occidental no hay espacio para otra superpotencia y reconociendo el derecho americano de negar a potencias rivales el control de activos estratégicamente vitales. Sin embargo, no está nada claro cómo Trump conseguirá imponer la doctrina Monroe en Latinoamérica sabiendo que China le ha tomado la delantera durante el siglo XXI tejiendo una red de cadenas de suministro profundamente integradas en la región. China en lo que va de siglo, ha multiplicado por 40 el comercio con países de la zona hasta los $518Bln, con una inversión directa ya de $180Bln en el 3TR25 y ha conseguido superar la influencia de USA en 14 de los 33 países de la región. Claros ejemplos de influencia china son el canal de Panamá, el nuevo puerto peruano de aguas profundas en Chancay, las reservas petrolíferas de Venezuela, la explotación de las minas de litio y cobre en los Andes o el puerto brasileño de Santos para la exportación de soja. Los sectores destino de la monumental inversión china son además tan sensibles como el energético ($58Bln), el minero ($47Bln) o el de infraestructuras ($35Bln). En esta guerra fría II la posición de los países latinoamericanos varía, desde la alineación clara de Venezuela con China hasta la opuesta de Argentina con USA. No sabemos como Trump recuperará la influencia perdida en la región, lo que sí sabemos es que llega con 20 años de retraso. ■



¿Continuarán los bancos europeos batiendo al mercado por sexto año consecutivo?

LUCA FINÁ /
Responsable de renta variable activa en Generali AM, parte de Generali Investments

2025 ha sido sin duda el año de los bancos europeos, con una rentabilidad total superior al 50% en lo que va de año, superando en un 40%1 al índice geográfico más amplio. Aún más notable es que han superado el rendimiento por quinto año consecutivo después de más de una década «perdida» debido a una política monetaria muy acomodaticia y a importantes obstáculos normativos. Durante este periodo, el sector ha pasado de una rentabilidad sobre recursos propios de aproximadamente el 4% al 15% y de una «prohibición de dividendos» en 2020 a una rentabilidad en efectivo para los accionistas de casi dos dígitos, incluidas las recompras. El tercer trimestre fue otro trimestre fuerte para el sector, marcado por unos ingresos sólidos, unos costes mejores y un nivel de provisiones aún favorable, lo que llevó a una mejora adicional del consenso de un dígito medio. Pero, aunque todos estos factores han sido sólidos hasta ahora, ¿qué vendrá después?

Si miramos la historia, en los últimos 30 años, los bancos europeos nunca han tenido seis años consecutivos de rendimiento superior (pero los bancos de la eurozona sí lo tuvieron a principios de 2000). Su valoración está ahora más normalizada, con un precio/beneficio futuro de 9 veces y un precio/valor contable tangible de 1,4 veces, en comparación con los múltiplos deprimidos de años anteriores, y el sector se ha convertido incluso en un «sobreponderado por consenso». A pesar de ello, creemos que las perspectivas para los bancos europeos siguen siendo alentadoras: las valoraciones aún tienen cierto margen de subida antes de volverse exigentes y los ingresos netos por intereses deberían estar cerca de su mínimo, a menos que el BCE adopte una política monetaria muy relajada.

Por el momento, mantenemos nuestra postura positiva de larga data sobre el sector, reforzada por la convicción de que en las próximas semanas y meses varios bancos presentarán sus nuevos planes de negocio y/o actualizarán sus objetivos plurianuales, lo que debería aumentar aún más su rentabilidad prevista; en cualquier caso, es demasiado pronto para decir si el sector podrá volver a obtener un rendimiento superior el año que viene. Para cumplir las expectativas del consenso en 2026, el volumen de préstamos tiene que crecer, los costes tienen que aumentar ligeramente y, sobre todo, el coste del riesgo —el nivel de provisiones que los bancos tienen que consignar en sus cuentas de resultados para cubrir los préstamos problemáticos— tiene que mantenerse en niveles históricamente bajos, o cerca de ellos, lo que, de nuevo, supone un escenario bastante optimista. ■





La Joya del Caribe

Quince años de trayectoria empresarial en toda Latinoamérica avalan nuestro trabajo.

La redefinición de la inversión en República Dominicana como país emergente, es una realidad en los inversores españoles que buscan diversificar su cartera de inversión trasladando sus capitales al extranjero.

Larimar City & Resort es la elección escogida por cuatro de cada diez clientes españoles del grupo. El 100% del capital invertido está respartado por una firma global de seguros. Una inversión en el sector AECO, un activo tangible y, donde la rentabilidad de la inversión la otorga el mercado turístico, al alza en el Caribe.

CLERHP, empresa cotizada en BME Growth

Mejor desarrollo inmobiliario 2025 por Grupo Planeta

Descubre más.: www.clerhp.com

CLERHP
DREAMCITIES



INVERTIR CON SENTIDO COMÚN:

El 'value' se reinventa y recupera atractivo en un mercado exigente

La estrategia de inversión Value busca lograr beneficios a través de la compra de acciones de compañías infravaloradas, es decir, por debajo de su valor real, con potencial de revalorización a largo plazo. En un momento en que las bolsas vienen de un 2025 muy bueno -especialmente la española- y en general las valoraciones son elevadas, buscar estas oportunidades puede ser una opción inteligente a la hora de entrar en el mercado.

POR **LUIS SUÁREZ** / REDACCIÓN

La dificultad radica en identificar aquellas compañías que están infravaloradas desde un punto de vista fundamental. Si una empresa acumula una caída de un 50% en los últimos dos años, puede ser porque el mercado no haya sabido ver el valor de su negocio. Pero también puede ser que simplemente esté mal gestionada. Por ello, es necesario conocer al dedillo el negocio y el entorno en el que se mueven cada una de las empresas en las que se está interesado. De este modo, se podría decir que la gestión Value consiste en analizar rigurosamente las compañías y entender sus negocios, para tratar de determinar el valor intrínseco de las mismas. Una vez hecho este ejercicio, dicho valor intrínseco se contrasta con su precio de mercado para identificar si las empresas cotizan con descuento y hay por tanto un buen margen para que sean una buena oportunidad de inversión. Siempre pensando más en el largo plazo y, muchas veces, armándose de paciencia.

"Desde la crisis financiera global, el value ha tenido a menudo dificultades para proporcionar su ventaja histórica", reconoce **Pierre Debru, Head of Research, Europe, WisdomTree**. Un periodo prolongado de tipos de interés ultra bajos, el auge de las empresas tecnológicas con bajo uso de capital y un mercado liderado por el factor growth y el momentum han puesto a prueba las señales tradicionales de valoración. Sin embargo, "la lección de la última década no es que la inversión value esté rota, sino que la forma de identificar el valor debe adaptarse. Métricas simples como la relación precio-valor contable son cada vez menos capaces de captar el valor real de las compañías en una economía marcada por los activos intangibles y la eficiencia del capital".

En este contexto, la rentabilidad para el accionista ofrece una definición de valor "más contemporánea e intuitiva", considera el experto. La rentabilidad para el accionista mide el capital total que una empresa devuelve a los accionistas a través de dividendos y recompras netas de acciones. La incorporación de ambos canales proporciona una visión más completa de cómo la dirección utiliza el exceso de caja y demuestra disciplina en la asignación de capital. "Esto es especialmente relevante hoy, ya que las recompras se han convertido en un mecanismo principal para devolver capital, en muchos casos rivalizando o superando en volumen a los dividendos".

MÁS ALLÁ DE LOS SECTORES TRADICIONALES

Tradicionalmente se ha asociado la inversión value a determinados sectores muy específicos, como bancos, energéticas, consumo básico o aseguradoras, pero es preferible "evitar etiquetarnos", aconseja **Alejandro Martín Toledo, gestor de fondos y socio de HOROS AM**. "Si encontramos empresas atractivas con un buen perfil de crecimiento, allí estaremos. Para nosotros el value investing es invertir con sentido común, y eso recoge oportunidades de todo tipo donde la rentabilidad/riesgo es favorable para nuestros inversores".

"El uso de métricas tradicionales tiende de forma sistemática a inclinarse hacia los mismos sectores, como la banca, las energéticas y las utilities, y se aleja drásticamente de otros, como los servicios de comunicación o la tecnología de la información", abunda Debru. El empleo de métricas value más modernas, como la mencionada rentabilidad para el accionista, "ayuda a minimizar este sesgo". En la práctica, "este enfoque nos permite identificar 'valor' en sectores que antes carecían de generación de flujo de caja libre y de políticas sólidas de recompras y dividendos".

Por ejemplo, "partes del segmento tecnológico de mega capitalización y determinadas compañías globales de telecomunicaciones pueden ahora incorporarse al universo value junto a sectores más tradicionales como el financiero, el energético, el industrial y el de bienes de consumo básico". "Esto hace que la infraponderación de los sectores de consumo discrecional o tecnología de la información sea mucho menos pronunciada, o incluso se revierta, y contribuye a que la inversión value evolucione desde una apuesta sectorial reducida hacia una exposición más diversificada a compañías disciplinadas en la forma en que devuelven capital a los accionistas", destaca el experto de WisdomTree.

Al hacer balance de 2025, aunque la inteligencia artificial (IA) siguió siendo un tema clave para el mercado bursátil mundial, no impulsó una rentabilidad superior en la misma medida que en 2024 y 2023

La idea es "invertir en negocios que entendemos, con ventajas competitivas claras, solidez financiera, una buena gestión de capital y por supuesto al precio adecuado", añade Martín. "Invertir con margen de seguridad nos protege siempre de los potenciales errores de inversión que podamos cometer".

Una pregunta que se suelen hacer los inversores es si hay un ciclo económico que sea más óptimo para el value. "Esto es muy fácil verlo a posteriori pero muy difícil verlo cuando estás dentro, por eso la valoración es lo único que nos puede proteger", señala Martín, de HOROS AM. "No todos los ciclos son iguales ni todas las empresas se comportan igual durante un ciclo concreto. En general comprar barato y con un balance sólido con poca deuda suele ser lo que nos protege de encontrarnos un entorno más hostil del que inicialmente preveíamos".

HUIDA HACIA LA CALIDAD

Al hacer balance de 2025, aunque la inteligencia artificial (IA) siguió siendo un tema clave para el mercado bursátil mundial, no impulsó una rentabilidad superior en la misma medida que en 2024 y 2023. Como resultado, los mercados con menor exposición a la IA, como Europa y Japón, superaron a la renta variable estadounidense. Pero, quizás más importante, "el factor value superó de forma significativa al resto de factores en todas las regiones", explica Debru, de WisdomTree. En EEUU, el value batió al mercado en un 14,5% a lo largo del año. Este factor lo hizo aún mejor en Europa (+15,3%) y en los mercados emergentes (+21,6%), según los cálculos de la gestora. En conjunto, "la atención de los inversores se desplazó hacia compañías generadoras de caja y se alejó de la estrecha temática de la IA en EEUU, lo que dio lugar a una clara ampliación del mercado".

De cara al futuro, "a medida que el crecimiento se estanca o se desacelera a nivel global y las presiones inflacionistas se mantienen elevadas, hemos observado que los inversores se están orientando hacia compañías con solidez de balance, estabilidad en los dividendos y resiliencia operativa", apunta Debru, que menciona empresas con capacidad de fijación de precios, bajo apalancamiento y fuentes de ingresos diversificadas en sectores como industriales, salud y consumo básico. "Estas son señales claras de que el mercado está entrando en una fase tardía del ciclo. En esta etapa del ciclo, suele producirse una huida hacia la calidad, lo que da lugar a un mejor comportamiento de los valores de menor riesgo o mayor calidad".

Es habitual que la inversión value mezcle bien con la inversión en calidad (quality). Si la primera, como hemos visto, se centra en buscar com- »

La primera década del mandato de Buffett casi podría definirse como aburrida, centrado en la reestructuración de la compañía, mientras que el punto de inflexión llegó en los 70 y 80, cuando dejó atrás definitivamente el sector textil y empezó las compras de acciones

» pañías infravaloradas, la segunda va dirigida a identificar empresas financieramente sólidas, con ventajas competitivas sostenibles, balances robustos, beneficios estables y altos retornos sobre el capital. El objetivo, minimizar riesgos. "En HOROS AM la calidad la entendemos como las ventajas competitivas que tiene una compañía y es uno de los cinco pilares a la hora de analizar una empresa", destaca Martín. "Eso sí, al precio adecuado. No somos partidarios de comprar una compañía al precio que sea por ser un grandísimo negocio. Eso es un caldo d e cultivo perfecto para ver la compañía caer un 50% cuando las estimaciones varían levemente con respecto a lo que se esperaba".

"Aunque nosotros preferimos analizar empresa por empresa y nos cuesta hablar en términos agregados, vemos más valor en compañías con perfil más cíclico, en línea con el tipo de inversiones que el inversor ha preferido evitar en los últimos años", explica el experto.

EL EJEMPLO DE WARREN BUFFETT, EL ORÁCULO DE LA INVERSIÓN VALUE

No se puede hablar de inversión value sin mencionar a Warren Buffett, que acaba de colgar las botas tras una trayectoria de 60 años que es la mejor muestra de que el conocimiento y paciencia forman una mezcla de éxito en la Bolsa. Cuando el Oráculo de Omaha tomó los mandos de Berkshire Hathaway, por aquel entonces una fábrica textil en crisis, las acciones cotizaban en los 19 dólares. Cuando en enero de este año pasó el testigo a Greg Abel, estaban por encima de los 750.000 dólares, lo que representa una ganancia de aproximadamente el 3.950.000%.

La primera década del mandato de Buffett casi podría definirse como aburrida, centrado en la reestructuración de la compañía, mientras que el punto de inflexión llegó en los 70 y 80, cuando dejó atrás definitivamente el sector textil y empezó las compras de acciones, primero en el sector de seguros, y ya en los 90 en compañías como Coca Cola o American Express. Durante la burbuja de las puntocom se quedó rezagado sin entrar en la locura del mercado, pero comenzó a brillar, sobre todo, en la crisis financiera global de 2008, cuando salió al rescate de compañías del calado de Goldman Sachs o General Electric.

A partir de la década de 2010, Berkshire se convertía en un holding diversificado que abarcaba sectores tan diversos como seguros, ferrocarriles o energía, con mención especial de su entrada en la tecnológica Apple en 2016. El gigante de la manzana mordida, sigue siendo la principal posición en cartera de Berkshire (19,6%), aunque lejos de los guarismos cercanos al 50% que llegó a representar.

Con la jubilación de Buffett, el gráfico bursátil refleja la verdad mejor que cualquier homenaje: no se trataba de cronometrar los mercados, sino de construir una cartera que hiciera que el tiempo trabajara más duro que nadie. ■

Evolución bursátil de Berskhire Hathaway



Fuente: Reuters.

izertis

ONE TECH AHEAD



Nos comprometemos con la innovación y la eficiencia operativa. Ir un paso por delante en tecnología te permite liderar el cambio con soluciones que transforman tu organización.

One Tech Ahead es construir hoy, el futuro que otros verán mañana.

izertis.com



MACARENA PERONA /
Adjunta a dirección y responsable
de comunicación del GRUPO CLERHP

QUINCE AÑOS CONSTRUYENDO VALOR EN LATINOAMÉRICA:

de la ingeniería al desarrollo inmobiliario

En un contexto global marcado por la volatilidad y por una creciente exigencia de rigor en la toma de decisiones, la trayectoria de una compañía es uno de sus principales activos. Especialmente cuando se trata de proyectos internacionales, donde la experiencia acumulada, el conocimiento del territorio y la capacidad de adaptación son determinantes para consolidar una reputación sostenible en el tiempo.

España ha sido un país exportador de talento, y conocimiento técnico. En las últimas décadas, Latinoamérica se ha consolidado como un espacio natural de crecimiento para empresas capaces de aportar valor real y visión a largo plazo. En ese contexto se enmarca la trayectoria de CLERHP, una compañía que acumula más de quince años de actividad continuada en la región.

Hablar de quince años en Latinoamérica no es hablar únicamente de presencia geográfica, sino también de aprendizaje constante y de una evolución basada en el conocimiento profundo de entornos técnicos y normativos. A lo largo de este tiempo, CLERHP ha desarrollado proyectos en países como Bolivia, Paraguay, Uruguay, República Dominicana y España, entre otros, operando bajo marcos regulatorios distintos y adaptándose a normativas técnicas exigentes y cambiantes. Esta capacidad de adaptación ha sido clave para consolidar una estructura empresarial preparada para operar en contextos internacionales complejos.

Uno de los pilares fundamentales de esta trayectoria ha sido la exportación de conocimiento y tecnología. El grupo ha trasladado metodologías de trabajo, estándares europeos de planificación y control, así como procesos constructivos orientados a la eficiencia, calidad y seguridad. La aplicación de estos modelos ha permitido elevar el nivel técnico de los proyectos desarrollados y consolidar una forma de hacer basada en el rigor, la trazabilidad y la mejora continua.

Este enfoque se refleja también en el capital humano. En la actualidad, el grupo cuenta con un equipo de más de 180 profesionales, integrado por personas de más de 17 nacionalidades distintas. A ello se suma, en la actualidad, la creación de más de 1.000 empleos indirectos, un impacto que refuerza el compromiso con el desarrollo económico y social.

La trayectoria internacional y la consistencia técnica se traducen, además, en una mayor credibilidad ante el mercado. La capacidad de cumplir con normativas técnicas, adaptarse a distintos sistemas de control y responder a estándares de calidad exigentes ha permitido consolidar a CLERHP como una compañía sólida y reconocida. Esta solvencia constituye uno de los principales factores de confianza para el mercado bursátil, donde la visibilidad, la estabilidad operativa y la capacidad de ejecución son elementos clave en la valoración de una empresa.

Esa confianza se refleja también en la estructura accionarial del grupo, que le ha permitido atraer capital de distintos orígenes —español, boliviano, panameño, estadounidense, entre otros— configurando una base accionarial diversa que actúa como indicador de respaldo y credibilidad. En los mercados financieros, la diversificación del capital suele ser consecuencia directa de una trayectoria sostenida y de una gestión alineada con criterios de largo plazo.

De la experiencia acumulada surge la evolución natural hacia el desarrollo inmobiliario propio. Tras años ejecutando proyectos para terceros, el paso hacia la promoción y el desarrollo integral responde a una lógica empresarial madura al aplicar todo el conocimiento adquirido en ingeniería, planificación, sostenibilidad y gestión para crear proyectos con identidad propia. En este contexto nace Larimar City: una nueva forma de entender el desarrollo urbano en el Caribe, donde la tecnología, la planificación consciente y la visión a largo plazo se integran en un modelo pensado para vivir e invertir con sentido. Un proyecto que se apoya en una base técnica sólida, en una estructura empresarial contrastada y en una experiencia internacional que avala cada decisión.

En un entorno donde la inversión exige cada vez mayor transparencia y rigor, la experiencia demostrada sigue siendo uno de los principales indicadores de valor. Construir durante quince años en distintos mercados no solo genera infraestructuras; genera confianza. Y esa confianza es, hoy más que nunca, el verdadero cimiento sobre el que se construyen los proyectos del futuro. ■

Descubre más en **llyc.global**

LLYC



LET'S FLY

El instinto dice: quédate donde haya más gente.
La audacia dice: olvídate del instinto.

En LLYC, creemos que solo siendo audaces podemos crear valor y llevar a las marcas mucho más lejos. Por eso, sumamos a nuestra oferta el mejor talento en creatividad, influencia e innovación.

MARKETING + CORPORATE AFFAIRS



Valores estrella del universo 'value'

LOS VALORES 'TOP PICK' DE ESTA FILOSOFÍA PARA INVERTIR EN ESTE 2026

Hablamos de las compañías que prefieren los que invierten a lo grande en el mercado. Explorar, analizan y colocan el dinero en estas empresas 'baratas' o infravaloradas, pero con grandes posibilidades de revalorización marcadas por un futuro por descubrir para el común de aquellos que buscan las mejores oportunidades en los mercados financieros.

POR **NATALIA OBREGÓN** / REDACCIÓN

Según BofA Global Research, en el conjunto de 2025, el Russell 1000 Growth superó al índice Value con subidas respectivamente del 18,6 y del 15,9%. Un trasunto, que cambia el sesgo si miramos la evolución más reciente, en diciembre y en el cuarto trimestre del año, donde el índice Value ha superado al Growth en esos periodos.

Destacan desde Bank of America que la inversión en valor ha tenido un mejor rendimiento que el índice Value en 2025: las estrategias de valor relativo dentro de los sectores generalmente superaron al índice de ponderación equivalente.

Por tanto, el value gana terreno en la recta de salida en estos momentos de mercado. Los fundamentales vuelven a pesar en el interés inversor.

INVERSIÓN 'VALUE' EN EL IBEX 35 Y EL MERCADO CONTINUO ESPAÑOL

En el caso de Horos, las principales apuestas sobre valores en su cartera ibérica pasan por la compañía financiera que ofrece servicios de banca de inversión y gestión de activos alternativos Alantra, los supermercados DÍA o la cadena de restaurantes de comida tradicional americana Amrest, todas ellas cotizadas del Mercado Continuo español.

La portuguesa Semapa, junto con Iberpapel, Gestamp, Melia Hotels International y un Ibex 35, Acciona Energía, completan las primeras ocho posiciones.

Además, acaban de poner en marcha su alter ego en renta fija, **Horos Patrimonio**, que utiliza las mismas fórmulas

que en renta variable, pero, como indica su **responsable, Juan Luis Fresneda**, la fórmula a seguir es "buscar situaciones en las que la rentabilidad que ofrece el bono no se corresponde con el riesgo de la compañía y aparece una oportunidad por infravaloración. Oportunidades que suelen estar en nichos o segmentos muy específicos. Pero, buscamos lo de siempre: compañías fáciles de entender y de visualizar en los próximos años, con un riesgo de crédito o de impago bajo y, por supuesto, que vayan a ofrecer una rentabilidad atractiva".

Y si hablamos de value, no podemos dejar fuera a **Cobas, la gestora creada por el emblemático Francisco García Paramés**. Su mirada 'española', con su Cobas Iberia, pasa por un 75% de renta variable invertida en España y Portugal. Focalizado, por este orden, en Minería y metales, equipos y servicios de energía, Ingeniería y Construcción, farma y biotech, el sector papelero y transporte.

Con nombres y apellidos, las opciones pasan por valores del Mercado Continuo en mayor cuantía, como Técnicas Reunidas y Almirall, y también compañías que operan en España, como la empresa de yacimientos de cobre Atalaya Mining Copper, que cotiza en Londres.

A eso se suman Melia Hotels, Global Dominion o Gestamp. Ya del Ibex 35, presencia en el fondo hispano de Paramés de Grifols, Repsol y Sacyr.

Otra gestora, Luceiro Capital, presenta su presencia española en su fondo Capital Value Fund de cuantía, como el caso Clínica Baviera, Azkoyen, Aena y también BBVA, en sus principales posiciones. Y una de las más importantes, Inditex.

Sobre ella, también pone el foco el **nuevo jefe del departamento de análisis de XTB. Manuel Pinto** considera que "el sector está empezando a recuperarse e Inditex es una de las mejores posicionadas para beneficiarse de ello. De hecho, incluso en regiones como Asia o Estados Unidos estamos viendo cierto repunte, lo que da margen de mejora del crecimiento en los próximos trimestres".

A esto hay que añadir la expansión de locales de Inditex, señala desde XTB. "En concreto, en los 9 primeros meses del año se han abierto tiendas en 30 mercados y marcas como Bershka están empezando a introducirse físicamente en mercados como Dinamarca en este año y lo hará en 2026 en Estados Unidos u Oysho en Países Bajos en el mes de septiembre de este año. Después de un periodo de reorganización (que en parte sigue vigente), la expansión en metros cuadrados le permitirá también incrementar los ingresos".

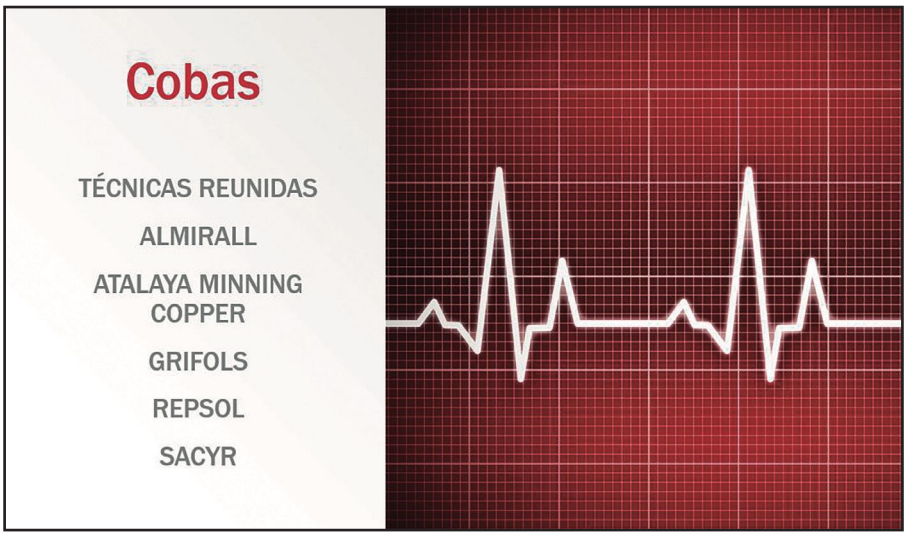
A su juicio "la caída en las materias primas le ha ayudado a mejorar sus gastos, mientras que el incremento de las ventas en el área de Zara le ha permitido mejorar sus márgenes. Una combinación realmente atractiva, que, sumado a sus buenas cifras generales y su atractiva remuneración sobre los accionistas con escasa deuda, le posiciona desde nuestro punto de vista como el mejor valor del Ibex 35".

OPCIONES 'VALUE' EN EL ÁMBITO INTERNACIONAL

Asia es una de las grandes apuestas de estas joyas, con gran búsqueda por parte de los inversores, en el caso de Hamco. En su reciente Global Value Fund ponen el acento, en sus primeras compañías en Corea del Sur, China e Indonesia, aunque también con visión en una compañía francesa.

La coreana de fabricación textil Youngone, más conocida por fabricar prendas para The North Face es la primera de la lista, seguida por Brilliance China Auto, el fabricante chino de vehículos, la gala especializada en leasing y renting Ayvens, la indonesia de alimen- »







Asia es una de las grandes apuestas de estas joyas, con gran búsqueda por parte de los inversores, en el caso de Hamco

» tación Indofood Sukses Makmur y la coreana Orion.

Si volvemos a Europa, desde Magallanes, su fondo europeo, European Equity Fund, pasa por su mirada a sus principales posiciones, como son Telecom Italia, la sueca de rodamientos y sellos, SKA AB Clase B, la francesa Rexel, dedicada a la destrucción de papel y material de oficina, la siderúrgica ArcelorMittal y la suiza Avolta, una empresa de Dutty Free de venta minorista en aeropuertos.

Ya desde Luceiro Capital, sus posiciones internacionales en su fondo Capital Value Fund pasan por la novedosa QXO, mayoritaria en su porfolio, que opera en Estados Unidos y que está focalizada en el sector de la construcción.

También desde EE.UU., presencia en United Rental, una compañía de alquiler de equipos, o la más conocida, e intrínsecamente 'value', Berkshire Hathaway, el hasta ahora buque insignia del inversor en valor por excelencia, el recién retirado Warren Buffet.

Desde Azvalor, la focalizan su inversión en su fondo internacional pasa por la británica Noble Corp, la americana de oro Barrick Minning o la canadiense Sprott Physical Silver Trust y la multinacional francesa SLB, antes conocida como Schlumberger.

Bestinver Internacional integra en sus primeras posiciones a la compañía tecnológica de los Países Bajos, Koninklijke Philips, la estadounidense Meta, la cervecera neerlandesa Heineken, ArcerlorMittal, la americana de seguros de salud Elevance Health y la taiwanesa TSMC.

Por último, desde True Value, la mirada inversora pasa por la alemana Nagarro SE Ordinary Shares, por la italiana NewPrinces Spa Ordinary Shares, la canadiense de servicios financiero Goeasy, así como la hongkonesa Keck Seng Investments, y se completa, en su presencia más importante, también con las acciones de una de las '7Mag', Alphabet, la matriz de Google.

Manuel Pinto, jefe del departamento de análisis de XTB, destaca tres compañías de Wall Street para este 2026, entre ellas JPMorgan Chase.

El mayor banco de EEUU. del que señala que "se encuentra en una posición de fortaleza clara dentro del sector financiero estadounidense, apoyada en su elevada diversificación de ingresos, liderazgo en banca de inversión y solidez de su balance. La entidad sigue siendo capaz de generar beneficios consistentes incluso en un entorno macroeconómico complejo, con un consumo que se mantiene resistente y una calidad crediticia que no presenta deterioros significativos".

Y destaca que "su tamaño y escala le permiten absorber mejor posibles tensiones económicas frente a competidores más pequeños. Si a esto le añadimos las esperadas salidas a bolsa de este año, las fuertes emisiones de deuda de las compañías tecnológicas, y una desregulación que promete una mejora en la actividad, juntamos diferentes catalizadores positivos para la entidad", señala el analista de XTB

También apuesta por Barrick Gold, que "atraviesa una etapa especialmente favorable tras una profunda mejora de su perfil operativo y financiero. La resolución de conflictos clave en jurisdicciones como Mali ha reducido de forma significativa uno de los principales riesgos que pesaban sobre la compañía, devolviendo plena visibilidad a activos estratégicos y reforzando su capacidad de generación de caja. Este avance se ha producido, además, en un entorno de precios del oro elevados, lo que ha impulsado márgenes y flujo de caja libre a máximos de varios años".

"En un entorno marcado por tensiones geopolíticas y búsqueda de activos refugio, Barrick se consolida como una de las referencias más sólidas del sector minero", señala Manuel Pinto

Y otro valor es Nike, que "ha completado con éxito la limpieza de inventario en Norteamérica y EMEA, lo que supone un gran éxito y elimina uno de sus principales problemas". Aunque la limpieza del último trimestre es parte responsable del crecimiento de los ingresos del 9% interanual, debido a los descuentos, creemos que, aunque el crecimiento se modere, seguirá siendo positivo en los próximos trimestres", destaca en su análisis.

"Creemos que la compañía puede acabar el año con un crecimiento de los ingresos del 8%, sobre todo impulsada por la segunda mitad del año, mientras que el margen operativo alcanzará el 9%", apostilla sobre el valor de Wall Street. ■

IFLEX Flexible Packaging



Invirtiendo hoy para el **packaging flexible** del mañana

Más de 40 años dedicados a la impresión de embalaje flexible para que nuestros clientes envasen sus productos de forma atractiva, segura y sostenible.

Desde 2023 empresa cotizada en BME Growth.



iflex.es



El dilema financiero
CON EL QUE ARRANCA 2026

El inicio de 2026 llega marcado por una aparente paradoja de mercado: mientras la mayoría de los grandes activos financieros cotizan en zonas próximas a máximos anuales e históricos, los focos de incertidumbre no dejan de aumentar. Desde los metales preciosos hasta la renta variable, pasando por la deuda soberana, la estructura de precios sugiere una clara huida del efectivo, impulsada por el creciente volumen de deuda gubernamental y las persistentes inyecciones de liquidez, en un contexto geopolítico cada vez más tenso y con un mercado de bonos que sigue enviando señales que podrían poner en cuestión el atractivo de las acciones.

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

El arranque de 2026 presenta un escenario de mercado tan atractivo en apariencia como complejo en su trasfondo. La acumulación de tensiones —monetarias, fiscales y geopolíticas— contrasta con unas cotizaciones que continúan desafiando a la incertidumbre, apoyadas en una abundancia de liquidez que sigue empujando a los inversores fuera del efectivo. Sin embargo, bajo esta superficie de fortaleza, comienzan a activarse dinámicas relevantes en el mercado de deuda, con movimientos técnicos y de volatilidad que históricamente han actuado como catalizadores de cambios de régimen. En este contexto, analizar de forma conjunta la evolución de los bonos soberanos, las rentabilidades exigidas y su impacto potencial sobre la renta variable se vuelve clave para evaluar la sostenibilidad del actual entorno alcista.

ANÁLISIS MACROECONÓMICO Y FUNDAMENTAL

Los focos de incertidumbre se acumulan. El año 2026 empieza por todo lo alto, y nunca mejor dicho, ya que la mayoría de los principales activos financieros cotizan próximos a máximos anuales e, incluso, históricos. Da igual hacia dónde miren, desde metales preciosos, industriales, emisión de deuda soberana o el mercado de acciones, una estructura de mercado que sugiere una huida del efectivo ante (i) la gran cantidad de deuda gubernamental y (ii) las continuas inyecciones de liquidez.

Tampoco está ayudando la apertura de nuevos frentes geopolíticos por parte de EEUU, tras la captura de Nicolás

Maduro y, en recientes fechas, la amenaza de anexión de Groenlandia, lo que supone una crisis sin antecedentes entre los miembros de la OTAN.

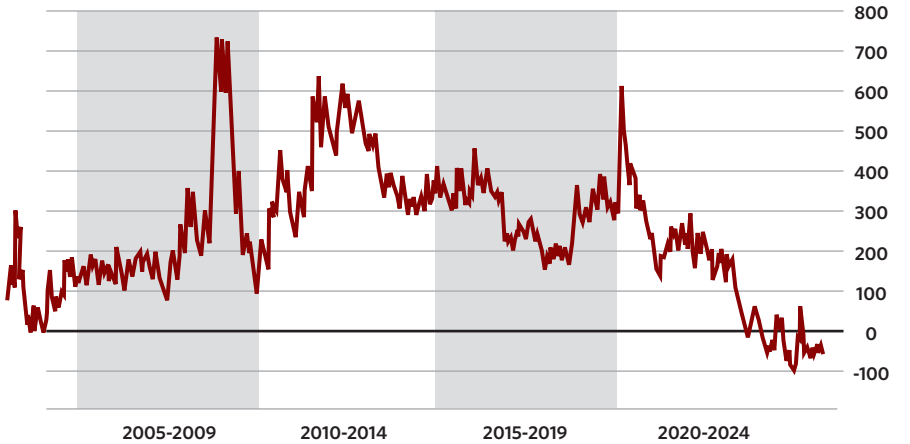
Entre todo lo anterior, el mercado de deuda está reaccionando con la perforación del área de soportes clave que estábamos vigilando, proyectada en torno a los 112,1093 / 111,9063, movimiento que comienza a consolidarse a precios de cierre semanal y que permite considerar un escenario de caída en términos de precio hasta la cota de los 109,8750, como mínimo. Recuerden que si el precio de cotización del bono a 10 años de EEUU cae, el efecto sobre la rentabilidad asociada a ese mismo bono es el contrario, subidas de rentabilidad. En este sentido, no deberíamos obviar una vuelta a niveles próximos al 4,5% de rentabilidad en el bono a 10 años de EEUU, como mínimo.

Y lo anterior no es baladí. Tal y como podemos apreciar en la Figura 2, ya que el activo libre de riesgo, como es el bono a 10 años de EEUU –y con riesgo nos referimos en este caso a riesgo de impago-, por lo que si asistimos a caídas en el precio del bono y, por ende, aumento de la rentabilidad exigida por parte de los inversores a ese mismo bono a 10 años de EEUU, lo que tenemos es un contexto que pone en jaque el atractivo del mercado de acciones.

No olvidemos llegados a este punto que en nuestro anterior comentario mensual de la cartera tendencial modelo que aquí nos reúne resaltaba la importancia de vigilar el aumento de los rendimientos a 30 años de las curvas de tipos en varias áreas geográficas, como Japón, Alemania o Reino Unido, movimiento que comienza a extenderse como vemos de nuevo a plazos "más cortos" como el de 10 años.

Y todo ello aderezado por un mercado de bonos que presenta una extrema complacencia. La volatilidad del rendimiento del bono a 10 años de EEUU, a 30 días, cotiza en uno de los niveles más bajos desde el año 1972, por lo que el riesgo de decepción es alto y cualquier ajuste en la perspectiva de los inversores podría acarrear importantes movimientos en el mercado de bonos y, por»

FIGURA 2. Rentabilidad del S&P 500 frente a la rentabilidad del Bono a 10 años de EEUU



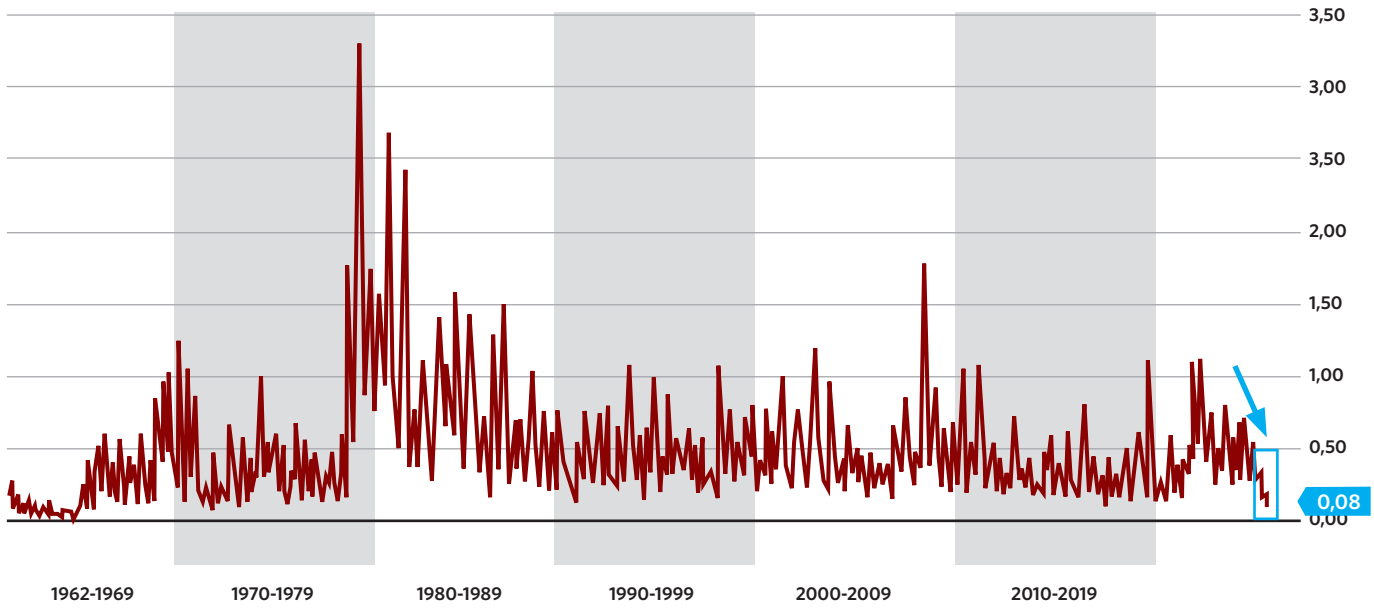
Fuente: Bloomberg y elaboración propia.

FIGURA 1. Futuro Bono 10 años EEUU (ZN) en escala semanal con volatilidad (ventana central superior), **MACD** (ventana central inferior) **y volumen de contratación** (ventana inferior)



Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

FIGURA 3. Rendimientos de los bonos a 30 años de las principales zonas económicas



Fuente: TradingView y elaboración propia.

» ende, en el mercado de acciones.

ANÁLISIS CUANTITATIVO Y TÉCNICO

En cuanto al sentimiento de los inversores en renta variable nada ha sido modificado. La cotización del índice S&P 500 se mantiene pegado a máximos anuales e históricos, aunque sin lograr establecerse por encima de la cota psicológica de los 7.000 puntos.

Pese a cotizar en zona de resistencia dinámica, la cual identificamos como la banda superior de un importante canal creciente primario o de muy largo plazo, así como de extender lecturas de divergencias bajistas respecto al oscilador de momento MACD semanal, lo cierto es que la serie de precios permanece por encima de soportes importantes y, por ende, no tenemos nada objetivo y/o sólido con lo que trabajar un cambio de sentimiento en favor de las ventas.

En este sentido, el precio del índice S&P 500 ha logrado establecerse por encima de la cota que estábamos vigilando, concretamente, los 6.920 puntos, movimiento que nos permite trabajar con un escenario de avance hasta las proximidades de los 7.340/50 puntos, el equivalente a un potencial alcista añadido del +6,2% desde el punto de ruptura y con el que seguiremos trabajando como escenario más probable mientras el precio no nos demuestre lo contrario.

Por ello, vigilamos el mantenimiento del mínimo creciente ubicado en los 6.720 puntos, cuya perforación nos permitiría considerar un escenario de trampa alcista para volver a plantear ataques al soporte clave de los 6.570 / 6.522 puntos.

FIGURA 4. Índice S&P 500 (SP500) en escala semanal con volatilidad (ventana central superior), MACD (ventana central inferior) y volumen de contratación (ventana inferior)



Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

La continuidad del escenario alcista se muestra fuertemente respaldado con la mejoría del contexto cuantitativo, ya que ahora mismo todos los grandes índices bursátiles tanto de Europa como de EEUU se encuentran cotizando en nuestros indicadores de fuerzas tendenciales como índices catalogados como "Muy Fuertes". De nuevo, no hay motivo para establecer un cambio del fuerte sentimiento alcista reinante a medio y largo plazo.

Desde el punto de vista sectorial, el año 2026 comienza con la mejoría en el número de sectores agregados que cotizan con lecturas positivas. En este sentido, la mejoría en la amplitud sectorial en términos agregados, esto es, teniendo en cuenta únicamente el sector independientemente de si son compañías de EEUU o de Europa, pasa de diez sectores en positivo durante diciembre 2025 a catorce en enero 2026, aumentando con ello el número de sectores con la máxima lectura, de cinco a ocho.

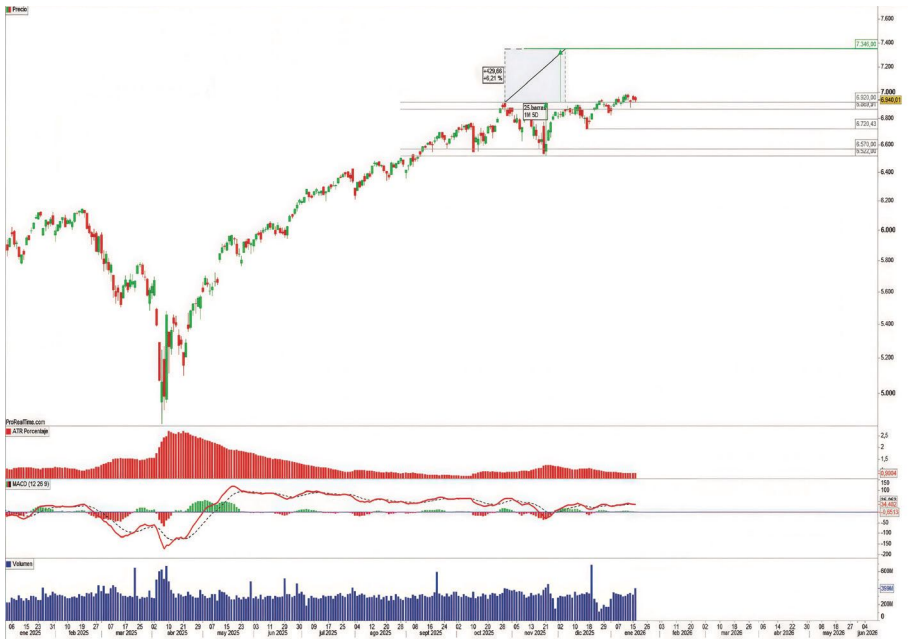
Por el otro lado de la balanza, de seis sectores en negativo durante diciembre, pasamos a únicamente cinco, eliminando incluso las lecturas de máxima debilidad que aportaban dos sectores a lo largo del último mes del pasado año 2025.

En segundo lugar, los sectores que mejor momento presentan de cara al inicio del año 2026 son (1) Bienes y Servicios Industriales, que sube ocho puestos en la clasificación sectorial agregada, seguido de (2) Viajes y Ocio, que sube seis puestos, o (3) Servicios Financieros, que se anota una recuperación de cinco puestos. Todos ellos sectores de perfil cíclico o de Coeficientes Beta superior a 1.

En cuanto a los sectores agregados con peor momento en el inicio del año 2026 recientemente estrenado nos encontramos con (1) Petróleo y Gas, que cede hasta diez puestos, (2) Servicios Públicos, cayendo ocho puestos, así como (3) Inmobiliario, que retrocede cuatro puestos enfatizando en su debilidad de medio y largo plazo.

De este modo, tal y como esperábamos, la superación de los 6.920 puntos deriva en la mejoría cuantitativa ex- »

FIGURA 5. Índice S&P 500 (SP500) **en escala diario con volatilidad** (ventana central superior)**, MACD** (ventana central inferior) **y volumen de contratación** (ventana inferior)



Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

FIGURA 6. Monitor de fuerzas tendenciales aplicados a los principales índices bursátiles de EEUU y Europa

Valor	Precio	Fuerza	LP	MP
IBEX 35	17.710,900	Muy fuerte	↑	↗
IGBM	1.749,800	Muy fuerte	↑	↗
EURO STOXX 50	6.041,140	Muy fuerte	↑	↑
DAX	25.352,390	Muy fuerte	↑	↑
S&P 500	6.940,010	Muy fuerte	↑	↑
DOW JONES IND AVERAGE	49.359,328	Muy fuerte	↑	↑
NASDAQ 100	25.529,260	Muy fuerte	↑	↑
BEL 20	5.357,140	Muy fuerte	↑	↑
CAC 40	8.258,940	Muy fuerte	↑	↑
PSI 20	8.639,050	Muy fuerte	↑	↑
AEX	1.010,210	Muy fuerte	↑	↑

Fuente: Indicadores de Fuerza Tendencial y elaboración propia.

» puesta anteriormente por lo que, si bien es cierto que los riesgos para la renta variable permanecen muy vigentes, éstos no están impactando en el precio, por lo que no llevamos la contraria al mercado o tendencia y mantenemos una actitud constructiva o de continuidad de las compras.

Vigilamos el mantenimiento del mínimo creciente ubicado en los 6.720 puntos, cuya perforación nos permitiría considerar un escenario de trampa alcista para volver a plantear ataques al soporte clave de los 6.570 / 6.522 puntos

POSICIONAMIENTO DE LA CARTERA TENDENCIAL DE ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

Con todo lo anterior, tenemos todos los datos necesarios para construir nuestro posicionamiento, basado en (i) perfil de inversión –defensiva, neutral o agresiva-, así como (ii) grado de exposición al mercado, el cual, se establece en función a la fortaleza / debilidad de nuestro índice de referencia como es el S&P 500.

Tal y como exponíamos en el anterior comentario de la cartera: "De este modo, obtenemos un objetivo claro de dónde queremos tener nuestra cartera, compuesta por un máximo grado de exposición explicado por un S&P 500 que cotiza "Muy Fuerte" en nuestros indicadores de fuerzas tendenciales, así como un perfil neutral establecido con un Coeficiente Beta próximo a 1, ya que (i) los participantes de mercado siguen presentando un posicionamiento fuertemente optimista que es difícil revertir, pero (ii) consideramos que los riesgos en mercados más allá de la renta variable evolucionan al alza".

Gracias a la mejoría técnica, con la superación de resistencias en precio y cuantitativa, con la mejoría del número de sectores en positivo, hemos logrado alcanzar nuestro objetivo de exposición

FIGURA 7. Clasificación sectorial agregada correspondiente al mes de enero 2026

Sector	Fuerza LP (UE)	Fuerza MP (UE)	Fuerza LP (EE.UU.)	Fuerza MP (EE.UU.)	Fuerza Agregada Sectorial	Cambio Fuerza Agregada DIC25
Bienes y Servicios Industriales	↑	↗	↑	↑	↑	8
Construcción y Materiales	↑	↗	↑	↑	↑	4
Cuidados a la Salud	↑	↗	↑	↑	↑	-2
Bancos	↑	↗	↑	↗	↑	-1
Recursos Básicos	↑	↗	↑	↗	↑	-1
Tecnología	↑	↘	↑	↗	↑	1
Automóviles y Recambios	↑	↗	↑	↗	↑	4
Minoristas	↑	↑	↑	↘	↑	0
Seguros	↑	↗	↘	↑	↗	1
Servicios Financieros	↗	↗	↑	↗	↗	5
Viajes y Ocio	↑	↑	↘	↗	↗	6
Petróleo y Gas	↑	↘	↑	↘	↗	-10
Servicios Públicos	↑	↗	↑	↓	↗	-8
Bienes Personales y del Hogar	↑	↑	↘	↗	↗	-2
Medios de Comunicación	↓	↗	↓	↑	↘	4
Alimentación y Bebidas	↘	↓	↘	↗	↘	-3
Telecomunicaciones	↗	↗	↘	↓	↘	-1
Inmobiliario	↓	↘	↘	↘	↘	-4
Químicos	↓	↘	↓	↗	↘	-1

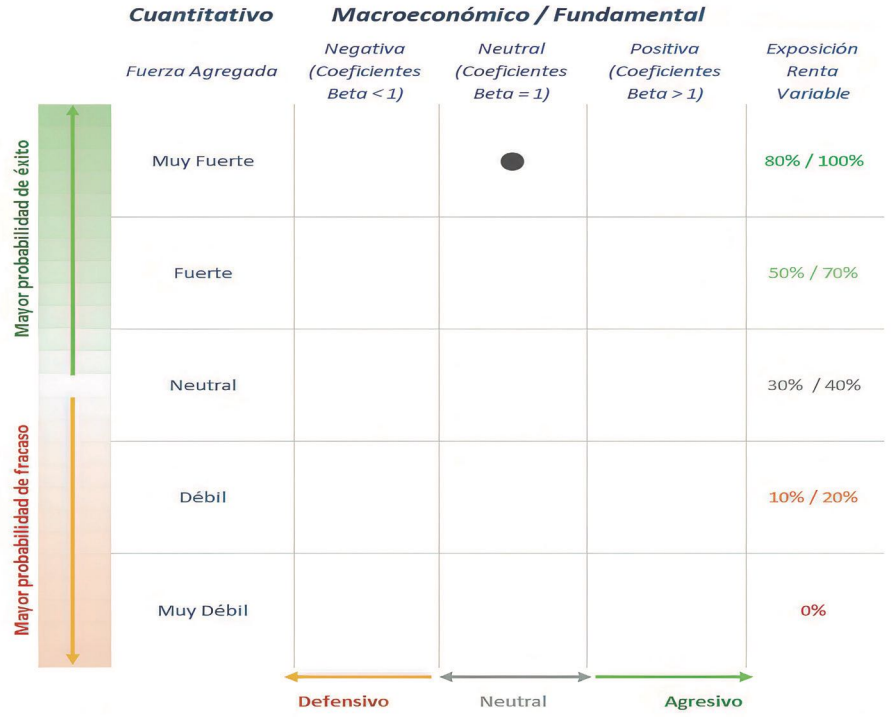
Fuente: Indicadores de fuerza tendencial de EstrategiasdeInversion.com y elaboración propia.

al mercado, alcanzado el 100% con la reciente incorporación de compañías como Fluidra, Northrop Grumman o Raymond James Financial.

A partir de aquí, con los niveles técnicos y lecturas cuantitativas bajo control, nuestra actitud es la de mantener un alto grado de exposición al mercado mientras no asistamos a signos de lo contrario, por lo que en caso de salir alguna estrategia de la cartera, no dudaremos en buscar alternativas para rellenar el hueco y evitar que caiga el grado de exposición de la cartera tendencial de Estrategias de Inversión.

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. ■

FIGURA 8. Posicionamiento actual de la cartera tendencial de Estrategias de Inversión en función a (1) Fuerza Agregada y (2) Análisis Macroeconómico y Fundamental



Fuente: EstrategiasdeInversion.com y elaboración propia.

FIGURA 9. Listado de compañías en cartera al cierre del 19 de enero 2026

Compañía	Peso	Fecha Entrada	Precio Entrada	Precio 16/01	Stop	%	Distancia % Stop	Fuerza
ENGIE	10%	15/10/25	19,23	23,84	22,6 Cd	23,97% ▲	-5,20%	Muy fuerte
Estee Lauder Rg-A	10%	09/10/25	96	115,06	103,74 Cd	19,85% ▲	-9,84%	Muy fuerte
Fluidra	10%	06/01/26	24,5	24,88	21,82 Cd	1,55% ▲	-12,30%	Muy fuerte
Goldman Sachs Gr	10%	20/06/25	638,83	962,38	876,79 Cd	50,65% ▲	-8,89%	Muy fuerte
Inditex	10%	02/12/25	49,34	55,86	54,32 Cd	13,21% ▲	-2,76%	Muy fuerte
Indra	10%	09/10/25	40,76	58,25	53,85 Cd	42,91% ▲	-7,55%	Muy fuerte
Martin Marietta	10%	24/12/25	640,05	651,65	617,08 Cd	1,81% ▲	-5,30%	Muy fuerte
Northrop Grumman	10%	06/01/26	614,56	666,72	574,51 Cd	8,49% ▲	-13,83%	Muy fuerte
Orange	10%	31/12/25	14,255	14,77	13,237 Cd	3,61% ▲	-10,38%	Muy fuerte
Raymond J Financ	10%	07/01/26	167,23	171,98	158,26 Cd	2,84% ▲	-7,98%	Muy fuerte
Liquidez	0%							

Fuente: EstrategiasdeInversion.com y elaboración propia.

sanofi

Sanofi es una empresa de salud con sede en París, Francia, cotizada en el Euronext Paris e incluida en el CAC 40 y en el Euro Stoxx 50, que desarrolla y comercializa medicamentos con receta en Europa (20 %), Estados Unidos (45 %) y otros mercados. La compañía opera principalmente en dos segmentos clave: Farmacéutica y Vacunas.

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

En el tercer trimestre de 2025, Sanofi registró ventas por 12.434 millones de euros, lo que representa un incremento del 2,3 % interanual y +7 % a tipo de cambio constante, en línea con las expectativas del mercado.

Por segmentos de negocio, Dupixent alcanzó unos ingresos de 4.200 millones de euros (+26,2 % interanual), superando por primera vez los 4.000 millones en un trimestre. Los nuevos lanzamientos farmacéuticos aportaron 1.000 millones (+57,1 %), mientras que el segmento de Vacunas sumó 3.400 millones (–7,8 % debido a menor demanda de vacunas y presión de precios).

El beneficio por acción fue de 2,91 €/acción, con un margen bruto del 78,9 %, mejorando 2,3 puntos porcentuales interanual. El beneficio operativo (equivalente a EBITDA en el negocio) cerró el trimestre en 4.445 millones de euros, mientras que el EBIT alcanzó 3.623 millones (+2,4 %). El resultado neto alcanzó 2.802 millones de euros.

El flujo de caja libre del grupo ascendió a 2.994 millones de euros. Los gastos en I+D sumaron 1.800 millones de euros (+4,9 % interanual), reflejando la prioridad de Sanofi por impulsar su pipeline sin comprometer la disciplina financiera. Por su parte, los gastos comerciales (+7,1 %) reflejan el soporte a nuevos lanzamientos estratégicos.

En cuanto a la solvencia de Sanofi, a cierre de septiembre, la deuda financiera total ascendía a 11.057 millones de euros, un 26 % superior al cierre de 2024. Esta cifra representa 0,9 veces el beneficio operativo, lo que refleja una solvencia financiera sólida de Sanofi.

PREVISIONES

Para el cierre del año completo, Sanofi mantiene sus guías con un incremento de ventas a tipo de cambio constante de un dígito alto y un impulso del beneficio neto del negocio a una tasa de bajo doble dígito (+10 % / +14 %). El efecto positivo del BPA por recompra de acciones propias, que representa actualmente el 4 % del capital, no está incluido en estas guías para 2025.

Los catalizadores del pipeline incluyen los próximos resultados de fase 3 de itepekimab (EPOC), amlitelimab (dermatitis atópica) y tolebrutinib (EM primaria progresiva).



Bajo criterios de valoración fundamental, la recomendación es positiva para Sanofi, para una inversión con horizonte temporal de largo plazo

La expansión de indicaciones de Dupixent seguirá impulsando los ingresos. Este producto ha sido aprobado para tratar enfermedades alérgicas como dermatitis atópica, asma y pólipos nasales; esofagitis eosinofílica; prurigo nodularis; y más recientemente, EPOC, que representa la quinta causa de muerte a nivel mundial con 300 millones de pacientes. Se espera que Dupixent continúe su expansión hacia urticarias crónicas inducibles, dermatitis alérgica y alopecia.

VALORACIÓN FUNDAMENTAL

En conjunto, los resultados del tercer trimestre de 2025 reflejan un crecimiento moderado de las ventas, fortaleza en productos farmacéuticos clave y rentabilidad sólida con mejora del BPA ajustado, aunque el segmento de vacunas tradicionales sigue bajo presión.

En este contexto, aunque los resultados clínicos de Amlitelimab en dermatitis atópica fueron positivos, no alcanzaron las expectativas del mercado y resultaron más débiles que los de Dupixent, compuesto que también trata la misma enfermedad. Cabe destacar que Dupixent, responsable de aproximadamente el 40 % de la facturación de Sanofi, perderá sus patentes a partir de 2031, por lo que se espera que Amlitelimab se convierta en su principal sustituto en ingresos.

El mercado valoraría positivamente una menor dependencia de Dupixent, así como la renovación y rejuvenecimiento del portafolio, con el objetivo de mitigar el impacto de la pérdida de patentes.

Otros motores de crecimiento incluyen Altuviiio para hemofilia y Duvakitug para colitis ulcerosa y enfermedad de Crohn. Además, Sanofi está realizando adquisiciones estratégicas, como la de Vigil Neuroscience, que reforzarán su oferta y ampliarán su pipeline terapéutico.

Un análisis de ratios y múltiplos bursátiles, basado en nuestra previsión de resultados indica que la acción no cotiza cara. El mercado paga 10,26x PER de Sanofi bajo estimación 2026e, frente a una media para sus principales competidores de 14,56x. Descuento por EV/EBITDA y por ratio sobre Patrimonio Neto. Destaca también en el sector con una elevada rentabilidad sobre dividendo. ■

■ Análisis fundamental vs comparables

2026e	PER	PEG	EV/Ebitda	PVC	Div.-Yield	DFN/ Ebitda
SANOFI	10,26	1,68	7,62	1,26	4,82%	0,56
NOVARTIS	15,53	43,13	14,10	5,77	3,25%	0,93
ROCHE H.	16,75	3,66	11,17	6,16	2,97%	0,39
ASTRAZENECA	18,33	1,46	13,26	5,73	1,84%	0,63
NOVO NORDISK	17,30	-	9,66	6,70	2,83%	0,67
MERCK KGAA	15,48	-	13,20	1,65	1,78%	0,79
BAYER	8,24	41,20	7,95	1,09	0,40%	4,70
MEDIAS	14,56	18,23	10,99	4,05	2,56%	1,24

Ratios calculados con la cotización al cierre del 12/01/2026 y estimaciones propias (EI) en base a consenso del mercado.



RAFAEL OJEDA /
Analista independiente

SANOFI UNA GRAN COMPAÑÍA ANTE **UN AÑO LLENO DE DESAFÍOS**

En el corto plazo su tendencia muestra un ligero sesgo bajista / neutral con presión de oferta mostrando a medio y largo plazo un rango lateral con ligera tendencia bajista sin un previsible impulso alcista sostenido.

Como soporte inmediato nos fijaríamos en 80,5-80,7 y un segundo soporte en 77,5-78,3 validado por zonas históricas de congestión, como soporte técnico relevante en escenarios bajistas estresados nos iríamos a 76-77.

El consenso de analistas considera que el valor debería buscar los 103€ debido a su sólido desempeño de ventas y a la estabilidad de sus ingresos unido a adquisiciones estratégicas como Blueprint Medicines y Dynavax que diversifican y refuerzan su pipeline, lo que unido a su dividendo lo hacen merecedor de una importante revalorización en un contexto de baja volatilidad sectorial.

Como catalizadores negativos debemos señalar la debilidad en las ventas de vacunas en EE.UU.

Mi conclusión es que estamos ante un valor invertible pero con máxima cautela. ■



verizon

Verizon Communications Inc. es una empresa multinacional estadounidense de telecomunicaciones cotizada en la Bolsa de Nueva York bajo el símbolo VZ y también listada en el mercado NASDAQ. Verizon ofrece servicios de telefonía fija y móvil, banda ancha, fibra óptica, soluciones empresariales y productos relacionados con conectividad y tecnología tanto para consumidores como para empresas y gobiernos. Tiene su sede en Nueva York (Estados Unidos) y es una de las principales compañías de comunicaciones del país.

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

En el tercer trimestre de 2025, la compañía de telecomunicaciones Verizon ha registrado un beneficio neto de 5.056 millones de dólares, marcando un aumento del 48,2% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Los ingresos se elevaron un 1,5%, alcanzando los 33.821 millones de dólares, impulsados por un incremento del 0,8% en los ingresos de la división de servicios y un 5,2% en la de equipos 'wireless', que contribuyeron con 28.202 millones de dólares y 5.619 millones de dólares respectivamente.

En cuanto a los gastos operativos, estos se redujeron un 6,2%, situándose en 25.716 millones de dólares debido a menores costes de actividad, comercialización y administración, entre otros.

Acumulando los datos hasta septiembre, la teleco reportó ganancias de 15.160 millones de dólares y ventas de 101.810 millones de dólares, reflejando incrementos del 18,1% y 2,7% respectivamente en comparación al año anterior.

En relación a las previsiones para el cierre de 2025, Verizon espera un aumento del 2,5% al 3,5% en el EBITDA ajustado y un cash flow entre 37.000 y 39.000 millones de dólares. La compañía se beneficiará de la reforma fiscal favorable en EE.UU. que permite a las empresas amortizar inmediatamente el coste total de ciertos equipos nuevos. Las estimaciones apuntan que la legislación impulsará el flujo de caja libre entre 1.500 y 2.000 millones de dólares este año, lo que ha llevado a Verizon a elevar su previsión



En base a una valoración fundamental, la recomendación es positiva para los títulos de Verizon, para una inversión con horizonte temporal de largo plazo



para la métrica a entre 19.500 y 20.500 millones de dólares, frente a los 17.500 y 18.500 millones anteriores. La compañía espera ahora que el beneficio ajustado de 2025 crezca entre un 1% y un 3%, frente al 0%-3% anterior.

VALORACIÓN FUNDAMENTAL

Verizon se posiciona como un operador premium, con foco en la calidad y cobertura de red, especialmente en servicios móviles y soluciones empresariales.

Sin duda la compañía atraviesa un momento de cambio y reestructuración. Su recién nombrado consejero delegado, Dan Schulman, se ha comprometido a llevar a cabo medidas audaces y fiscalmente responsables para redefinir su trayectoria en un punto de inflexión crítico, con un rápido giro hacia una cultura centrada en el cliente. El CEO señaló que no se tratará de cambios graduales, sino de una transformación agresiva de la visión, la estructura de costes y el perfil financiero de Verizon, con el objetivo de situar a los clientes en primer lugar, competir de forma eficaz y ofrecer rendimientos sostenibles a los accionistas.

Ha aumentado el dividendo por decimonoveno año consecutivo a 0,69 dólares por acción, lo que supone un incremento del 1,8% respecto al repartido en diciembre de 2024. La rentabilidad dividendo-yield a precios de este informe, ronda el 6,9%.

En una valoración por ratios y múltiplos bursátiles y bajo estimación de resultados para el cierre de 2026, la acción de Verizon cotiza con descuento. El mercado paga un PER de 8,17x, frente a una media de 9,5x entre sus principales competidores. Descuento por EV/EBITDA e infravalorada por PVC (1,45x para Verizon vs. 1,8x de media entre iguales). Generosa vía dividendos, con la mayor rentabilidad para el accionista por esta vía. ■

■ Análisis fundamental vs comparables

2026e	PER	PEG	EV/Ebitda	PVC	Div.-Yield	DFN/ Ebitda
VERIZON	8,17	1,92	5,89	1,45	6,93%	2,64
AT&T	10,79	1,66	5,96	1,39	4,68%	2,44
T MOBILE	16,48	1,35	8,70	3,74	1,86%	2,40
COMCAST	7,22	-	5,10	1,20	4,31%	2,13
CHARTER COMM.	5,13	0,71	5,96	1,22	0,22%	4,69
MEDIAS	9,56	1,41	6,32	1,80	3,60%	2,86

Ratios calculados con la cotización al cierre del 12/01/2026 y estimaciones propias (EI) en base a consenso del mercado.



RAFAEL OJEDA /
Analista independiente

VERIZON UN VALOR A CONSIDERAR EN ESTE INCIERTO 2026

Las acciones de Verizon cotizan actualmente a 39,15$, con una beta baja y una volatilidad moderada. Estamos ante una acción de las denominadas defensivas dentro del S&P.

Su soporte inmediato definido por pivotes recientes y zona de acumulación de precio se sitúa en 39-40$, situando un soporte de 52 semanas y rango bajo en 37,8-38$, con un soporte secundario si hay ruptura de la zona actual en 37-36,5$ que actuaría como zona critica de soporte de medio-largo plazo.

Como resistencia inmediata nos fijaríamos en el entorno de 41,5-43$, posicionando la horquilla de 45-47 como zona superior del canal y máximos del año reciente, y ya la horquilla de 53-60~$ en proyecciones técnicas de rango de 12 meses. La ruptura clara de 45$ podrá activar escenarios alcistas que nos llevarían por encima de los 45$.

El RSI se encuentra neutral y ligeramente por debajo de 50, con una tendencia ni sobrecomprada ni sobrevendida; el MACD se muestra ligeramente negativo, indicando una falta de impulso técnico fuerte.

El consenso de los analistas marca como precio medio objetivo 46,4$, un 15% por encima de los niveles actuales, con un consenso de "moderate buy". La acción ha estado por debajo de medias largas y carece de un impulso técnico fuerte lo que supone una presión técnica bajista hasta romper resistencias.

Es un valor donde yo estaría, su potencial del 15% es menos robusto que otros valores con un mayor potencial de crecimiento, pero su riesgo/recompensa es atractivo en los niveles actuales y si el precio se mantiene en torno a 39$ tenemos interesantes puntos de entrada. ■

JOSÉ RAMÓN CALVO /
DIRECTOR GENERAL CORPORATIVO DE ALQUIBER

«Seguimos proyectando un crecimiento sostenido a doble dígito anual, con márgenes EBITDA cercanos al 58%»

José Ramón Calvo, director general corporativo de Alquiber, destaca la fortaleza del modelo de negocio de la compañía, apoyado en un alto grado de especialización y en un elevado volumen de ingresos recurrentes. En cuanto a la retribución al accionista, Calvo subraya que la política de la empresa es clara y equilibrada, con un pay-out medio del 20% del beneficio neto, compatible con las necesidades de inversión y el crecimiento sostenido del negocio.

POR **ALICIA CERRATO** / REDACCIÓN

¿Qué porcentaje del negocio de Alquiber Quality son ingresos recurrentes?
Alquiber es, ante todo, un negocio de valor y estabilidad. La recurrencia es uno de los pilares estratégicos del modelo, ya que permite anticipar ingresos y reforzar la visibilidad futura del negocio. Nuestro core business, el renting flexible, representa alrededor del 83–85% de los ingresos totales de la compañía. Se trata de un modelo con alta fidelidad del cliente y gran capacidad de retención. Por otro lado, más del 60% de esos ingresos provienen de contratos estables, ciclos de renovación continuos y relaciones a largo plazo con sectores esenciales. Esto aporta estabilidad, resiliencia y una base financiera sólida.

¿Cuáles son las principales barreras de entrada en su sector?
El sector del renting flexible industrial presenta barreras de entrada muy sólidas, que explican por qué sólo unos pocos operadores pueden competir de forma eficiente. En primer lugar, la gestión de las flotas industriales adaptadas a sectores concretos – como energía, construcción o telecomunicaciones – requiere de un know how especializado. Alquiber cuenta con ese conocimiento operacional acumulado durante años, al ser pioneros en el renting flexible para empresas. Por otro lado, operar una flota competitiva requiere inversiones constantes y muy elevadas. Mantener el ritmo de renovación y ampliación implica compromiso financiero continuo y que no todas las compañías pueden garantizar. A esto se le suma la barrera operacional que supone el contar con una red amplia de delegaciones, talleres y stock para ofrecer disponibilidad inmediata y servicio integral. Este servicio (contratación, mantenimiento, sustituciones, geolocalización, reporting al cliente) exige, además, plataformas tecnológicas avanzadas y especializadas difíciles de replicar. El renting flexible es un servicio muy especializado y que requiere un alto expertise, lo que limita nuevos entrantes.

Alquiber crece y de forma rentable, impulsando márgenes y batiendo al sector ¿Cómo lo consigue?
El crecimiento rentable de Alquiber descansa sobre una estrategia clara, coherente y sostenida en el tiempo. Nuestro modelo de negocio es altamente recurrente. El renting flexible genera ingresos estables, predecibles y con fuerte retención de clientes. El servicio integral que ofrecemos cuenta con un alto valor añadido, incluyendo mantenimientos, seguro, vehículo de sustitución, asistencia 24/7 y acceso a nuestra plataforma de geolocalización Alquiber Track. Esto genera fidelización y pricing power. El grueso de nuestros clientes lo componen industrias esenciales, lo que garantiza una demanda estable incluso en entornos macroeconómicos complejos. Los márgenes EBITDA – líderes del sector – se sitúan entre el 56% y el 58%, niveles excepcionalmente elevados para un negocio intensivo en activos.

¿Cuáles son las necesidades de inversión de Alquiber?
El modelo de Alquiber es intensivo en capital y requiere inversión continua para sostener su crecimiento. En primer lugar, necesitamos invertir en flota. Es nuestra principal partida de CAPEX ya que no sólo ampliamos, sino que también renovamos la flota continuamente y realizamos adaptaciones en lo que llamamos vehículos transformados para responder a las necesidades de nuestros clientes. Además, no podemos dejar de lado el proceso de electrificación por el que están pasando todos los parques de vehículos, buscando un mayor peso de las energías alternativas y, por consiguiente, la necesidad de instalación de cargadores y sistemas de eficiencia energética. Por otro lado, nuestra filosofía de estar siempre al lado del

cliente nos lleva a reforzar nuestra capacidad operativa y de infraestructuras a través de la expansión y fortalecimiento de delegaciones, talleres y áreas logísticas, así como prestar especial atención a la digitalización del negocio a través de los sistemas de gestión telemetría, plataformas CRM y herramientas de análisis para optimizar las operaciones.

¿Cómo afronta Alquiber la financiación de su crecimiento?

El crecimiento de Alquiber se financia mediante una estructura equilibrada que combina disciplina financiera y acceso eficiente a financiación especializada. Nuestra estructura financiera es sólida, manteniéndose el ratio DFN/EBITDA alrededor de 2,6x–2,7x, niveles prudentes para un negocio de renting. Además, los márgenes operativos permiten financiar parte importante del CAPEX. Contamos con financiación bancaria especializada para la financiación de flota, con plazos alineados a la vida útil del activo y con un mix optimizado de costes financieros en cuanto a tipos, sujeto a un calendario de vencimientos. Nuestro rendimiento y la recurrencia del modelo de negocio facilitan la ampliación de la financiación en condiciones competitivas.

Mirando a futuro, ¿cuáles son las previsiones y ojetivos financieros de Alquiber?

El futuro de Alquiber se apoya en un modelo en expansión, márgenes robustos y una demanda creciente del renting flexible industrial. Seguimos proyectando un crecimiento sostenido a doble dígito anual, con márgenes EBITDA cercanos al 58% y con el crecimiento continuo en flota. Pero, sobre todo, nuestros objetivos estratégicos son claros: consolidar Alquiber como líderes en el renting flexible de vehículos industriales y crecer, crecer y crecer.



Alquiber es, ante todo, un negocio de valor y estabilidad. La recurrencia es uno de los pilares estratégicos del modelo, ya que permite anticipar ingresos y reforzar la visibilidad futura del negocio

¿Cuál es la política de retribución al accionista?

La política de retribución al accionista de Alquiber es clara, estable y coherente con un negocio que combina crecimiento intensivo en capital y elevada rentabilidad. Se busca que el accionista participe del éxito sin comprometer la capacidad de inversión futura. La compañía mantiene un pay-out medio del 20% del beneficio neto, garantizando una retribución equilibrada y sostenible. Una política estable, equilibrada y alineada con el crecimiento del negocio. ■

renta4banco

La arquitectura de la independencia como valor

Desde su génesis en 1986 como una de las primeras sociedades de valores independientes de España, Renta 4 ha trazado una trayectoria singular. Fundada por figuras que hoy son historia viva del sector financiero, la entidad ha evolucionado de un pequeño núcleo de agentes de bolsa a un banco especializado con presencia internacional, que quiere ser protagonista en el inevitable proceso de conversión del ahorrador en inversor. Tardará más o menos, pero llegará.

POR **MANUEL LÓPEZ TORRENTS** / REDACCIÓN

En el ecosistema financiero español, pocas historias de éxito son tan consistentes como la de Renta 4. Para entender su posición actual en 2026, es necesario retroceder a mediados de los años 80, una época de transformación profunda en los parqués españoles previa a la Ley del Mercado de Valores de 1988.

La trayectoria de Renta 4 es una sucesión de pasos medidos que han configurado su robustez actual: Fue de las primeras entidades en España en ofrecer operativa bursátil online, democratizando el acceso a los mercados cuando Internet era aún un terreno inexplorado para la banca tradicional.

La salida a Bolsa en 2007 fue otro enorme hito. La firma comenzó a cotizar en el mercado continuo, permitiendo que su valoración fuera dictada por el mercado, pero sentando las bases para el siguiente gran evento: la conversión en Banco (2012). Un movimiento maestro.

Al obtener la ficha bancaria, Renta 4 reforzó su solvencia y seguridad jurídica, pero sin adoptar los 'vicios' de la banca comercial. No buscaban dar hipotecas, sino ofrecer una plataforma de custodia y gestión de activos de máxima garantía. Asesoría, gestión de activos, corporate finance, brokerage y banca privada, fueron los segmentos donde operaba, siempre con independencia y con alineamiento total de intereses.

Si algo define la filosofía de la casa es el alineamiento de intereses entre accionista, cliente y management. El hecho de que el equipo directivo mantenga una participación relevante en el accionariado garantiza que las decisiones no se tomen mirando el próximo trimestre, sino la sostenibilidad a largo plazo.

Uno de los motores de crecimiento más recientes para la firma ha sido su expansión hacia Latinoamérica. Mientras otros grupos financieros han replegado velas en la región, Renta 4 ha ejecutado una estrategia de implantación orgánica, aprovechando la creciente sofisticación de los mercados locales.

Con una presencia ya consolidada en Chile, Perú y Colombia, donde la firma ha logrado replicar su modelo de cercanía y especialización, el foco está ahora puesto en México. La entrada en el mercado mexicano no es solo una cuestión de volumen, sino de posicionamiento estratégico: Renta 4 busca ser el puente natural para los capitales latinoamericanos que buscan diversificación en Europa, posicionándose como un broker y gestor global con alma local.

Este alineamiento se traduce en una política de dividendos generosa y sostenible. Renta 4 se ha convertido en una gran historia para el inversor que busca rentabilidad por dividendo combinada con una gestión prudente del riesgo. En su balance no hay activos tóxicos ni deuda corporativa asfixiante; hay una recurrencia de ingresos basada en comisiones por gestión de activos, lo que la hace menos vulnerable a los vaivenes de los tipos de interés.

Futuro: Calidad patrimonial frente a volumen masivo. Así, ha multiplicado por más de dos su valor de mercado, hasta rondar los 800 millones de euros, todo ello, para una compañía que salió a cotizar al día siguiente de un máximo histórico que precedió a un enorme derrumbe de cotizaciones.

Los accionistas de larga duración siguen considerando que esta carrera está lejos de haber terminado. Los 800 millones son una cifra que se quedará pequeña en el medio plazo. El vector de crecimiento de Renta 4 no apunta hacia una carrera por tamaño, sino hacia la excelencia en servicios patrimoniales. En un entorno de 2026 donde la digitalización es total, la entidad se diferencia por tres pilares: especialización frente a "comoditización". Mientras los neobancos compiten por precio en servicios básicos, Renta 4 se posiciona en el asesoramiento de alto valor, gestión de fondos propios (Renta 4 Gestora) y activos alternativos.

La estructura de balance libre de deuda le permite invertir en tecnología y talento sin las presiones de las entidades altamente apalancadas. La evolución hacia servicios de Family Office para clientes de banca privada media y alta, ofreciendo soluciones complejas de planificación sucesoria y diversificación global. ■

SOCIETE GENERALE



VALE, NO ERES EL LOBO DE WALL STREET PERO TAMPOCO LA OVEJITA

Invertir ya no significa solo comprar acciones, fondos o depósitos. Existen formas más flexibles, dinámicas y estratégicas de participar en el mercado.
Entra ahora en:

mejoratuperfilinversor.com

CONSTRUYENDO TU LIBERTAD FINANCIERA:

La importancia de diversificar tus inversiones

Productos Cotizados en Société Générale

Si estás aquí, es porque ya has empezado a construir tu libertad financiera. Hoy añadimos un nuevo ladrillo: la diversificación, el principio que sostiene cualquier cartera sólida. Sin ella, es imposible tener control sobre tu inversión.

Nuestros traders siempre dicen "there is no free lunch in finance" — no hay comidas gratis en finanzas. Y tienen razón: todo implica un riesgo. Sin embargo, Markowitz, padre de la teoría moderna de carteras, nos recuerda algo clave: "diversification is the only free lunch in finance" — la diversificación es la única comida gratis en las finanzas.

Ahora bien, ¿qué significa realmente diversificar? No se trata solo de invertir en más activos, sino de repartir tu riesgo de forma inteligente, optimizando la relación entre riesgo y rentabilidad.

¿POR QUÉ ES TAN IMPORTANTE?

Imagina que quieres invertir en las siete grandes tecnológicas, los siete magníficos (Apple, Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia y Tesla). Para comprar una acción de cada una, necesitarías unos 2.200€. Si tu capital es limitado, ¿cómo puedes diversificar sin perder la oportunidad?

Aquí entra en juego la Cartera Tridimensional, una forma de pensar la diversificación en tres dimensiones: qué, cómo, y cuándo.

1. EL QUÉ (MARKOWITZ)

Esta es la diversificación más clásica, diversificar en qué inviertes. Esto implica diversificar por: sectores, geografías, tamaños, modelos de negocio, y más.

Por ejemplo, se podría tener parte en tecnológicas estadounidenses, parte en energía europea, y parte en empresas asiáticas de consumo. Con Productos Cotizados, puedes invertir en índices globales, materias primas, divisas o temáticas específicas, sin necesidad de disponer de gran capital.

Harry Markowitz demostró matemáticamente que combinar activos con diferentes correlaciones puede reducir la volatilidad total sin sacrificar rentabilidad esperada. La clave está en no concentrar el riesgo en un solo tipo de activo o mercado. Así, si un sector o región sufre, otros compensarán. Es la base de la frontera eficiente de Markowitz: construir una combinación de activos que ofrezca el mayor rendimiento posible para un nivel dado de riesgo.

Markowitz también distinguió entre el riesgo sistemático, que afecta a todo el mercado, y el riesgo específico, propio de cada empresa. Esta primera dimensión reduce este último hasta casi eliminarlo, dejando solo el riesgo de mercado, que es lo que realmente se remunera.

La idea es: diversificar el riesgo sin sacrificar rentabilidad.

2. EL CÓMO (MERTON)

El economista Robert C. Merton extendió el modelo de Markowitz e introdujo la idea de que no solo importa en qué inviertes, sino cómo accedes al riesgo financiero. En otras palabras, la estructura del instrumento también define el perfil riesgo-rentabilidad.

Aquí entramos en lo que llamamos diversificación por vehículo de inversión. No es lo mismo tener una acción directamente que acceder a ella mediante un fondo, un ETF o un Producto Cotizado.

Los Productos Cotizados permiten precisamente adaptar el cómo de tu inversión (ver gráfico).

Las variaciones de Productos Cotizados te permiten personalizar las características que quieras tener en tu inversión. Puedes elegir el grado de apalancamiento, establecer barreras, elegir el grado de protección de capital, cubrir riesgo de divisa o fijar vencimientos según tu horizonte y objetivos:

- ¿Quieres protegerte de caídas? Puedes usar Reverse Convertibles o Certificados de Capital Protegido.
- ¿Quieres amplificar los movimientos del mercado? Tienes los Warrants, Turbos, o Multis.
- ¿Quieres aprovecharte de mercados laterales? Están los Inlines y los Bonus Warrants.
- O, ¿quieres acceder a mercados que de otra forma serían inaccesibles? Con los Certificados Trac-

ker puedes invertir en tendencias como el del metaverso.

La estructura del instrumento es, en cierto modo, la arquitectura del riesgo: elegir entre apalancamiento, protección o replicación directa es equivalente a elegir materiales, muros y acabados.

Los Productos Cotizados convierten el cómo en una herramienta de gestión activa del riesgo. Según Merton, el valor no solo proviene del activo subyacente, sino de la forma en que estructuramos el riesgo y el tiempo

Además, volviendo al ejemplo anterior de las grandes tecnológicas. Con un Producto Cotizado puedes tener exposición a todas ellas con una sola operación, sin tener que comprar siete acciones distintas. Esta eficiencia también sirve como forma de diversificación, porque te permite acceder al mismo universo de inversión con menos concentración, menos coste, y más eficiencia.

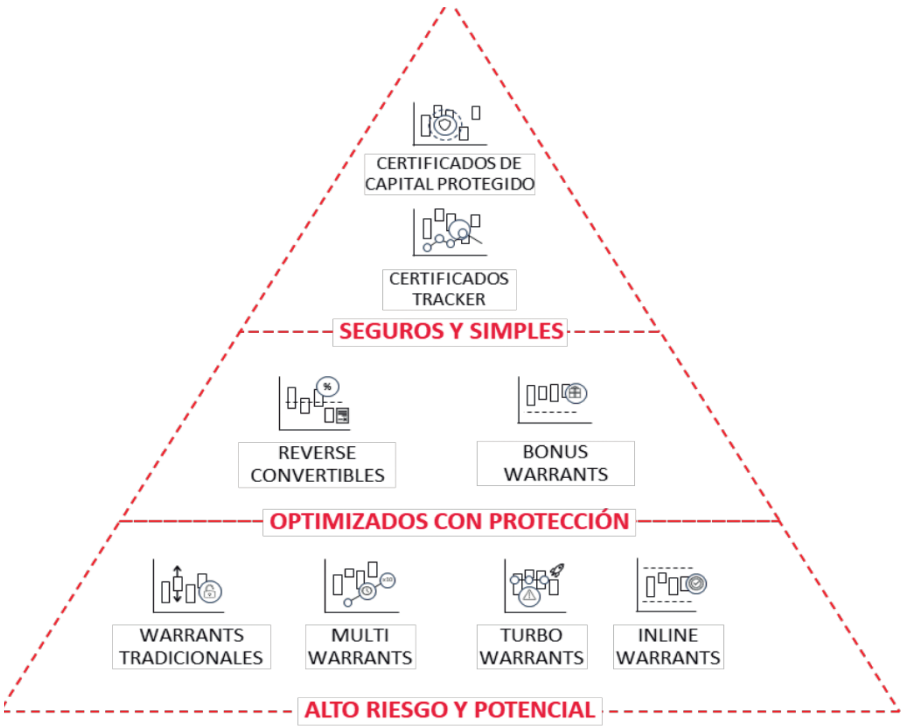
3. EL CUÁNDO (SAMUELSON & BODIE)

Invertir no es una foto, sino una película. La tercera dimensión, el cuándo, consiste en diversificar en el tiempo.

Economistas como Samuelson y Bodie demostraron que a medida que se amplía el horizonte de inversión, la volatilidad promedio anual tiende a reducirse. En otras palabras, el tiempo ayuda a que las emociones pesen menos y la estrategia más. Obliga a invertir de forma disciplinada y automática.

La práctica más conocida es el *Dollar-Cost Averaging* (DCA): invertir de forma periódica (mensual o trimestral) en lugar de hacerlo todo de golpe. Esto reduce el riesgo de entrar justo en un mal momento del mercado y suavizas los altibajos, evitando decisiones emocionales.

En esta dimensión también se pueden aplicar criterios cuantitativos como el Criterio de Kelly, que utiliza fórmulas probabilísticas para determinar el tamaño óptimo de cada inversión



Fuente: Société Générale, elaboración propia.

en función del rendimiento esperado y la probabilidad de éxito. Aunque más técnico, ilustra bien cómo el tiempo y la gestión del riesgo interactúan para maximizar el crecimiento del capital.

Y, como no, aquí también entran los Productos Cotizados. Estos incorporan plazos de vencimiento y estructuras temporales claras, lo que facilita planificar tus inversiones en el tiempo y aplicar estrategias como la diversificación temporal, o time diversification en la literatura académica.

LA LECCIÓN DE HOY

No hace falta ser experto en finanzas, sino de pensar como un arquitecto: cómo construir una estructura sólida que aguante el paso del tiempo.

Y la diversificación — en qué, cómo y cuándo — es el mejor cimiento para lograrlo.

Eso sí, los Productos Cotizados son productos complejos y es necesario entender bien sus riesgos. Antes de invertir consulta el Documento de Datos Fundamentales (Key Information Document, KID, por sus siglas en inglés), el Folleto Base y las Condiciones Finales.

¿Estás listo para dar el siguiente paso en tu libertad financiera? ■

¿QUIERE SABER MÁS?

Visita https://bolsa.societegenerale.es y descubre cómo los productos cotizados pueden ayudarte a proteger y hacer crecer tu patrimonio.

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/

¿RENTA VARIABLE EUROPEA CON SESGO VALUE?

A través del SPDR® MSCI Europe Value UCITS ETF

En el contexto actual, marcado por un aumento de los riesgos geopolíticos y un evidente sobrecalentamiento de los mercados financieros, resulta especialmente oportuno reforzar estrategias de inversión con un enfoque value, que prioricen valoraciones atractivas y fundamentos sólidos. Este estilo tiende a ofrecer una mayor resiliencia en entornos de incertidumbre y corrección potencial de precios.

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO ANÁLISIS

Proponemos un ETF para añadir exposición a la renta variable europea con sesgo value. Se trata del SPDR® MSCI Europe Value UCITS ETF (ISIN: IE00BSPLC306; Ticker: INZPRWE).

Un ETF o fondo cotizado, de gestión pasiva, indexado a su índice de referencia, el MSCI Europe Value Exposure Select Index, al que replica de forma directa. Por tanto, al invertir en este ETF se obtiene exposición principalmente a los valores que componen dicho índice. En concreto, permite posicionarse en empresas europeas de gran y mediana capitalización, con un marcado sesgo value, basado en criterios de calidad fundamental.

La política de dividendos del fondo es de acumulación, de modo que todos los ingresos generados se reinvierten automáticamente, contribuyendo a incrementar el valor liquidativo de las participaciones.

El fondo fue lanzado el 18 de febrero de 2015, está domiciliado en Irlanda y es gestionado por State Street. Su moneda base es el euro y cotiza en Alemania en euros, en Londres en libras esterlinas (GBP) y en Suiza en francos suizos (CHF).

A fecha 13 de enero de 2026, el volumen total de activos bajo gestión asciende a 54,54 millones de euros, con un valor liquidativo (NAV) por acción de 68,17 €. Presenta un ratio de gastos totales (TER) del 0,20 % y un perfil de riesgo nivel 4, en una escala que va del 1 (menor riesgo) al 7 (mayor riesgo). Cumple con la normativa UCITS/OICVM y es elegible para SIPP e ISA.

La cartera del fondo está compuesta por 125 compañías, con distintas ponderaciones. El top 10 de posiciones es el siguiente:

Este activo presenta una amplia diversificación geográfica, con una exposición del 24,02% a Francia, 23,02% al Reino Unido, 15,95% a Alemania, 8,13% a Suiza y 7,06% a España, completándose el resto de la cartera con Suecia, Países Bajos, Dinamarca y otras regiones europeas, todas ellas con una ponderación individual inferior al 5 %.

Asimismo, la cartera muestra una diversificación sectorial equilibrada. El sector financiero concentra el mayor peso, con un 24,46%, seguido del sector industrial (19,25%), cuidados de la salud (14,27%), consumo básico (8,78%), consumo discrecional (7,79%) y tecnología (7%). Además, el fondo mantiene una exposición del 5,63% al sector de metales, así como posiciones en utilities, energía, comunicación y real estate, todas ellas con una ponderación inferior al 5 %, a fecha 13 de enero de 2026.

Compañía	Peso
British American Tobacco plc	4,56 %
BNP Paribas SA Clase A	4,51%
Roche Holding Ltd. Dividend Right Cert.	3,91%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	3,29%
Novartis AG	3,11%
Nokia Oyj	2,95%
Rio Tinto plc	2,64%
Barclays PLC	2,59%
Deutsche Post AG	2,50%
Volvo AB Clase B	2,35%

En cuanto a la rentabilidad, recordando que rentabilidades pasadas no aseguran rentabilidades futuras, el ETF acumula un rendimiento del 34.85% a un año, +69.21% a tres años, 107.20% a 5 años, +142.30% de rentabilidad a 10 años y +125.80% desde su lanzamiento.

El ETF mantiene una volatilidad moderada del 9,28% a un año, manteniendo caídas máximas contenidas del 2,91%. La combinación de alta rentabilidad a corto plazo, volatilidad controlada y generación de valor añadido respecto al benchmark posiciona a este ETF como una opción atractiva para inversores que buscan crecimiento con riesgo moderado. ■

Indicadores	1 año	3 años	5 años	10 años
Rentabilidad anualizada	34.85%	19.16%	15.69%	9.25%
Volatilidad	9.28	10.54	12.69	15.73
Máxima caída	-2.91	-7.72	-14.86	-28.7
Beta	0.80	0.94	0.99	1.16
R cuadrado	0.84	0.64	0.75	0.83
Correlación	0.91	0.80	0.87	0.91
Tracking Error	1.22	1.82	1.82	1.97
R. Sharpe	0.88	0.39	0.29	0.14
R. Sortino	1.28	0.44	0.29	0.13
R Treynor	2.88	1.26	1.06	0.57
R. Información	0.89	0.19	0.09	0.02
Alpha	1.33	0.35	0.17	-

grupocox.com



Soluciones tecnológicas innovadoras para el desarrollo sostenible

Utility de agua y energía

Líder mundial en la conservación y gestión eficiente de los recursos hídricos, especializada en tecnologías de desalinización, reutilización y tratamiento de agua, además de un actor importante en la generación y transmisión de energía verde, con presencia en América, Europa, Oriente Medio y Africa.

URGE REVERTIR EL GRAVE DÉFICIT DE CAPITAL E INVERSIÓN,

reflejado en el deterioro de las infraestructuras

España arrastra un grave déficit de capital que se manifiesta, de forma cada vez más visible, en la falta de inversión productiva. No es un problema teórico ni una discusión académica: es una realidad que se refleja con crudeza en el estado de las infraestructuras, uno de los pilares silenciosos del desarrollo económico y social.

POR **MANUEL LÓPEZ TORRENTS** / REDACCIÓN



El deterioro es evidente. Incidentes energéticos, fallos recurrentes en la red ferroviaria de alta velocidad —con servicios cada vez más lentos y menos fiables— y una red viaria que acusa años de mantenimiento insuficiente dibujan un panorama preocupante, con mención especial a las redes de cercanías. Autopistas dejadas de la mano de dios y pavimentos en la red de autovías regulares tirando a mal.

Las infraestructuras no solo requieren inversión inicial; exigen continuidad, actualización y cuidado permanente. Cuando ese ciclo se rompe, las consecuencias no son abstractas: afectan a la seguridad, a la competitividad y a la cohesión territorial.

Este déficit no se corrige aumentando la presión fiscal. La experiencia demuestra que más impuestos no garantizan más inversión ni mejor gestión. Al contrario. El problema es doble. Por un lado, existe una evidente debilidad en la capacidad técnica de quienes dirigen muchas instituciones clave, con decisiones alejadas del conocimiento especializado que requieren sectores tan complejos como la energía, el transporte o las comunicaciones. Por otro, y de forma más estructural, la economía española sufre una insuficiencia de capital acumulada tras años de baja inversión sostenida.

España necesita inversión no solo para desplegar nuevas infraestructuras, sino para conservar y modernizar las existentes. El mantenimiento es inversión diferida: cuando se pospone, el coste futuro se multiplica. Esta lógica, bien conocida en el ámbito empresarial, parece olvidarse con demasiada frecuencia en la gestión pública.

En este contexto, la colaboración público-privada —y, en muchos casos, la iniciativa privada directa— se convierte en una herramienta imprescindible. No como dogma ideológico, sino como solución práctica. El capital privado aporta disciplina financiera, visión de largo plazo y capacidad de ejecución. Pero para que ese capital fluya, es necesario un marco que lo incentive y lo proteja, no que lo penalice o lo someta a incertidumbre regulatoria constante.

Resulta urgente respaldar al inversor en infraestructuras. Esto implica seguridad jurídica, estabilidad normativa y, de manera muy concreta, una fiscalidad que favorezca la reinversión. Liberar fiscalmente las plusvalías que se reinvierten en activos productivos no es un privilegio: es un mecanismo racional para aumentar el stock de capital y acelerar el crecimiento. Sin reinversión, no hay modernización posible.

El desarrollo económico responde a una ecuación sencilla, aunque exigente: capital más inversión. Sin capital, no hay inversión; sin inversión, no hay crecimiento sostenible. Pretender sustituir esa lógica con mayor presión fiscal o con decisiones improvisadas es ignorar los fundamentos mismos del progreso económico.

El deterioro de las infraestructuras es una señal de alarma que no debería ser ignorada. Habla de urgencia, de responsabilidad y de la necesidad de un cambio de enfoque. Revertir el déficit de capital e inversión no es solo una cuestión económica: es una condición imprescindible para garantizar seguridad, competitividad y bienestar en el largo plazo. ■

alquiber
Renting Flexible

RENTING FLEXIBLE

de vehículos industriales para empresas

Paga solo por lo que necesitas en una sola **cuota mensual** sin sorpresas y con **todo incluido.**

Consulta el catálogo completo en nuestra página web.

alquiber.es







- Kilometraje amplio
- Cuota mensual con todo incluido
- Contratos de 3 a 60 meses
- Sin penalización por cancelación anticipada
- Vehículo de sustitución (sujeto a disponibilidad)
- Disponibilidad inmediata del vehículo
- Posibilidad de cambiar, ampliar o modificar la flota sin penalización
- Asistencia en carretera las 24h-365 días

TU FLOTA CON EL MEJOR RENTING FLEXIBLE

¡Solicita tu presupuesto!

919 26 19 40
comercial@alquiber.es
www.alquiber.es

¿VUELVE EL VALUE?

RAZONES DE PESO PARA CREER QUE SÍ

Durante la última década, el mundo de la inversión ha vivido una especie de romance con las compañías de crecimiento. Desde los gigantes tecnológicos hasta las promesas emergentes del Nasdaq, todo lo que prometía crecimiento exponencial, escalabilidad y márgenes amplios se llevaba el gato al agua.

POR **CARLOS ARENAS** / ANALISTA

Con la excepción de 2022, las compañías de crecimiento han hecho las delicias de este tipo de inversión. Y, desde 2023, con el auge de la IA, volvió esa sensación de que todo lo que fuese crecimiento subiría.

Pero a veces llega el momento de volver a la realidad. Sin esperar enormes caídas en la cotización del growth, podemos estar viendo una vuelta al value, según nos cuentan numerosas gestoras. Y sus razones tienen para pensarlo. Expongo las mías, aclarando de nuevo que no quiere decir que espere la muerte del growth, sino una posible reversión a la media.

1. EL CICLO DE SUBIDAS DEL REVÉS

Normalmente, en las fases iniciales de recuperación económica todas las compañías suben, desde las grandes hasta las pequeñas, desde las growth hasta las value. Y es más adelante cuando el mercado empieza a discriminar y premiar selectivamente a unas pocas.

Pero esta vez el ciclo ha sido peculiar. Hemos vivido primero un ascenso vertical de unas pocas —las *Magnificent 7*— que han acaparado flujos, titulares y valoraciones. Mientras tanto, cientos de compañías más pequeñas o de sectores menos prometedores quedaban rezagadas, sin que sus fundamentales —ni su cotización— reflejasen su verdadero valor. Ahora, estamos viendo justo lo contrario; muchas de estas pequeñas empiezan a mejorar previsiones, a dar sorpresas en beneficios y a estar objetivamente baratas. Muy baratas.

Y, como sucede en la economía, en los mercados y en la vida, a veces esto va de ciclos. No hay más que ver el gráfico del cálculo sobre el Rolling a 3 años de qué sesgo lo ha hecho mejor en cada momento. Con la explicación del ciclo al revés que hemos visto y este gráfico, al menos podemos pensar que una vuelta al value puede tener sentido.

2. INFLACIÓN PERSISTENTE Y TIPOS

Una inflación que no termina de converger al objetivo y un crecimiento económico más bien escaso forman un cóctel que puede ser bueno para el value.

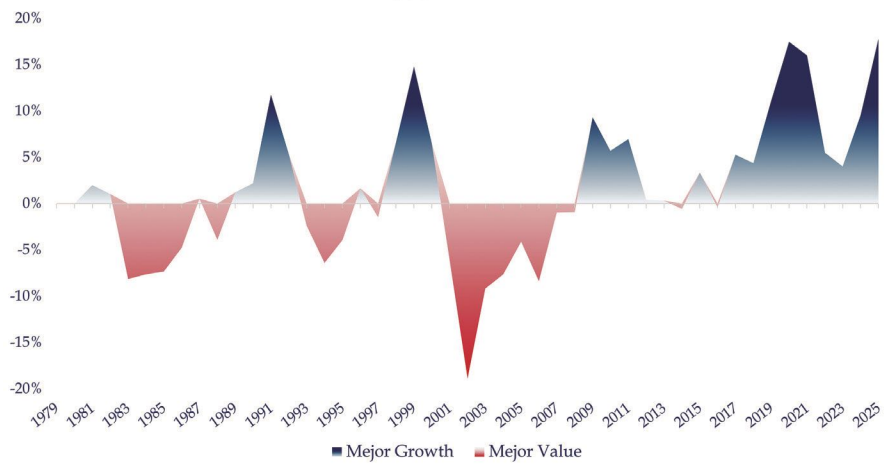
Las empresas *value*, en general, tienen flujos de caja más previsibles y menor duración (en términos financieros) que las *growth*. En entornos donde el dinero ya no es gratis (como de forma antinatura lo fue en la década anterior), los balances y los fundamentales pueden contar más que las expectativas.

Además, las valoraciones juegan a su favor. Mientras que el PER medio del S&P 500 sigue coqueteando con niveles históricamente elevados por las compañías de crecimiento que lo elevan, muchas compañías que hoy catalogaríamos como value cotizan con múltiplos extremadamente atractivos.

3. POLÍTICAS MONETARIAS Y FISCALES EUROPEAS

Cuando hay dinero fácil el growth suele hacerlo mejor. En Europa estamos viendo políticas fiscales expan-

Rolling 3 años



Fuente: Carlos Arenas Laorga.

sivas, pero ya no son tan generales como en la década pasada, sino más quirúrgicas: defensa, infraestructuras, etc. Y los tipos, como ya mencionaba, no son del 0%. No es que sean excesivos, pero ya parece que hay cierta normalización en tipos del entorno del 2%. En paralelo, los estímulos fiscales de la era post-COVID se van agotando. Cuando la marea baja, se ve quién nada con bañador. Y muchos de los growth se olvidaron el bañador en casa.

4. SECTORES

A veces, los sectores que menos nos entusiasman son los que más potencial tienen. Lo hemos visto con la banca. Y los fundamentales del sector, lejos de enfriarse, siguen siendo excelentes.

Los tipos de interés aún elevados benefician el margen de intermediación de los bancos. La morosidad, de momento, contenida. Y las valoraciones, incluso tras las subidas de los últimos años, siguen siendo relativamente atractivas.

Otro clásico del value es la energía. Y es uno de los sectores más ligados a la IA. Nada más que añadir y que cada cual saque conclusiones. La defensa también ha vivido un nuevo auge tras la reorganización geopolítica global y los estímulos. Y utilities e industriales están encontrando un impulso inesperado.

Son empresas que normalmente no están en los titulares, pero que generan caja, pagan dividendos y están, en su mayoría, infravaloradas respecto al mercado.

5. UNAS POCAS MUY CARAS, MUCHAS MUY BARATAS

Nunca un número tan pequeño de empresas había explicado tanto del comportamiento del S&P 500.

Esto ha dejado al mercado dividido. En la cúspide, las grandes tecnológicas, cotizando con múltiplos desorbitados (sostenidos por los beneficios, sí, pero desorbitados). Y en la base, un enjambre de compañías con PERs de 8, 10 o 12. Empresas con beneficios crecientes, balances sólidos y escasa atención mediática.

Puede que los índices no corran tanto como el año pasado, lo que no quiere decir que no haya muchísimas compañías que puedan crecer. Y esas serían, lo que me dice la lógica, las que no lo han hecho todavía. Es decir, una mayoría calificada como de menos crecimiento. Lo vemos con las cotizaciones, pero lo vemos con las expectativas de beneficios también.

6. ASIA

Mientras Estados Unidos cotiza caro y Europa solo regular, Asia está directamente barata. Y no hablamos solo de China, sino también de Japón, Indonesia, India (tras las caídas del año pasado está menos cara y con mucho potencial) o Vietnam.

En muchos mercados asiáticos cotizan compañías con alto retorno sobre capital, generación de caja y múltiplos impensables en otros lugares. Y los negocios son excelentes. Simplemente ha habido infraponderación, miedo, sentimiento malo del consumidor, o vete a saber, una mezcla de todas ellas. Para el inversor value, Asia es un buffet libre. Incluso nos podemos encontrar con oportunidades de compañías growth que cotizan como si fuesen value. Como sucedió con Tesla o Alphabet en 2022.

8. ROTACIÓN SECTORIAL

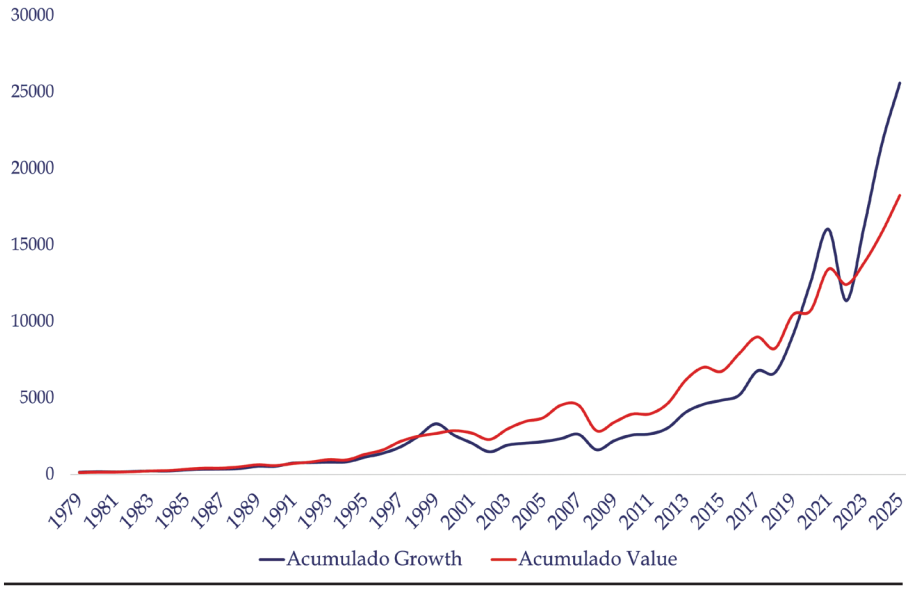
Los flujos hacia fondos value llevan meses recuperándose. Muchos small y mid caps han empezado a sorprender al alza. Y en Europa, la rotación ya es un hecho.

Esto no garantiza nada, pero sí sugiere que el mercado podría estar empezando a reconocer el potencial que lleva años ignorando.

2026 tiene todos los ingredientes para ser un punto de inflexión, con unas condiciones macro que favorecen al value, valoraciones atractivas, mejora de beneficios en sectores olvidados, rotación, flujos y un exceso de concentración que, tarde o temprano, podría corregirse.

Quizá no sea un vuelco de 180 grados. Hay factores que animan también al crecimiento, pero no podemos ignorar ciertos indicadores que nos sugieren que las acciones value pueden hacerlo muy bien. En España somos espectadores de primera fila de lo que hemos visto en nuestro índice, muy lejos de ser el prototipo de crecimiento. ■

Crecimiento Growth y Value



Fuente: Carlos Arenas Laorga.



Los fondos de inversión nacionales aumentan su patrimonio en 53.858 millones en el 2025

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

El patrimonio de fondos de inversión de gestoras nacionales ha registrado un aumento de un 13,40 % durante el pasado año 2025, 53.858 millones más. Este incremento viene motivado principalmente por captaciones netas de 34.140 millones, a lo que hay que sumar el rendimiento positivo de las carteras por valor de 19.718 millones. De acuerdo con estos datos, el patrimonio total gestionado a 31 de diciembre ha quedado en 455.7373 millones de euros.

Por tipo VDOS, el mayor aumento porcentual en el año corresponde a los fondos de Renta fija con un 21,04 %, seguidos de los Rentabilidad absoluta, otros con un 20,76 %, Monetarios con un 10,79 %, Renta variable, sectoriales con un 10,06 % y Mixtos con un 9,28 %. En el lado contrario se sitúan los Garantizados con un retroceso patrimonial de un 12,02 %.

También por tipo VDOS, los fondos de Renta fija, con 23.564 millones de euros, han atraído las mayores aportaciones netas, seguidos de Monetarios con 5.966 millones, Mixtos con 5.095 millones y Rentabilidad absoluta, otros (2.453 millones). Los mayores reembolsos netos por tipo VDOS han correspondido durante el mismo periodo a los fondos de Renta variable, sectoriales (1.781 millones) y Garantizados (1.157 millones).

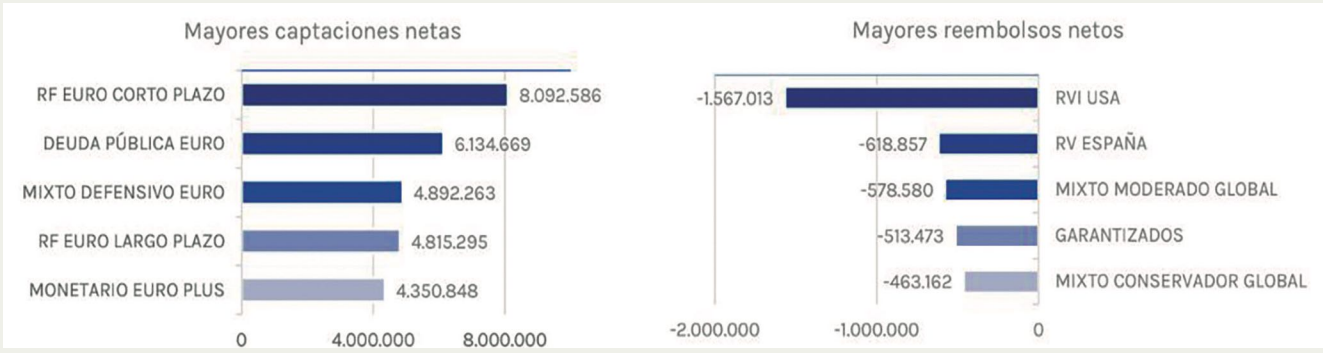
En cuanto a rentabilidad ponderada por patrimonio, la categoría VDOS de RV España small/mid cap se ha situado en cabeza, con una revalorización de un 49,59 por ciento, seguida de RV España con un 47,57 por ciento y RVI Latinoamérica con un 30,83 %. A continuación, se sitúan las categorías Financiero con una rentabilidad media de un 29,45 % y RVI Japón valor con un 24,06 %. Los mayores retrocesos se los anotaban la categoría de Monetario USA plus que cedía un 9,53 por ciento, a continuación, se sitúa la categoría de Deuda pública USA con un -8,29 % y RFI Asia/Oceanía con un -6,46 %.

MAYORES APORTACIONES PATRIMONIALES – AÑO 2025

Por grupo financiero, en el ranking de mayores aportaciones netas durante el pasado año, Caixabank conseguía atraer patrimonio neto por valor de 7.022 millones de euros, mientras que Bankinter captaba 2.865 millones de euros y Unicaja Banco 2.336 millones, con Ibercaja y Kutxabank recibiendo aportaciones netas de 2.276 y 2.229 millones de euros respectivamente.

La mayor cuota de patrimonio por tipo de activo correspondía a los fondos de Renta fija, con 153.117 millones de euros gestionados y una cuota del 33,60 por ciento. El ranking por cuota patrimonial continuaba con los fondos Mixtos (119.765 millones y 26,28 % de cuota) y Renta variable, Sectoriales, que sumaban un patrimonio de 81.251 millones de euros, suponiendo una cuota del 17,83 por ciento sobre el total. Los fondos Monetarios registraban a la misma fecha un patrimonio de 75.673 millones de euros, un 16,60 por ciento de cuota, con Rentabilidad absoluta, Otros y Garantizados sumando 18.876 millones (4,14 % de cuota) y 7.053 millones de euros (1,55 por ciento de cuota) en cada caso. ■

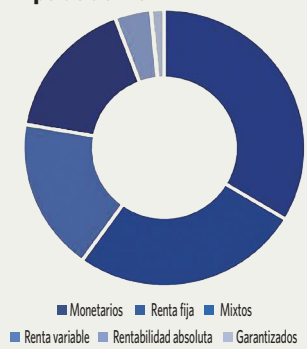
Mayores captaciones por categoría en 2025



Categorías VDOS más y menos rentables (%) en 2025

Mayores rentabilidades. Por categoría VDOS		Menores rentabilidades. Por categoría VDOS	
Top 5	%	Top 5	%
RV ESPAÑA SMALL/MID CAP	49,59%	MONETARIO USA PLUS	-9,53%
RV ESPAÑA	47,57%	DEUDA PÚBLICA USA	-8,29%
RVI LATINOAMÉRICA	30,83%	RFI ASIA/OCEANÍA	-6,46%
FINANCIERO	29,45%	RFI USA HIGH YIELD	-5,10%
RVI JAPÓN VALOR	24,06%	DEUDA PRIVADA USA	-5,00%

Ránking cuota patrimonial por tipo de activo



El fondo del mes

Entre los fondos de inversión nacionales, denominado en euro y orientado a un inversor minorista, con una inversión mínima inferior o igual a 6.000 euros, el más destacado por rentabilidad a 10 años es el CAIXABANK COMUNICACION MUNDIAL en su clase Estandar, con una rentabilidad acumulada de un 355,91 %, lo que supone una rentabilidad anualizada de un 16,37 %. Con datos a medio y corto plazo, a 3 años esta rentabilidad acumulada es de un 116,69 % y durante el pasado 2025 ha sido de un 9,37 %, con una volatilidad del un 19,60 %.

Según establece el propio fondo, la exposición a renta variable será como mínimo del 75%, materializada en valores de baja, media y, fundamentalmente, alta capitalización bursátil y se dirigen principalmente al mercado americano y europeo. Al menos el 75% de la renta variable estará materializada en sectores de Comunicaciones y Tecnología, permitiendo que el 25% restante esté en compañías con una relación directa o indirecta con dichos sectores. El fondo establece un horizonte de inversión de al menos 5 años para cumplir con los objetivos de gestión. Además, promueve características medioambientales o sociales en línea con el artículo 8 de SFDR. ■



FONDO DE INVERSIÓN NACIONAL MÁS RENTABLE A 10 AÑOS

CAIXABANK COMUNICACION MUNDIAL

Datos principales

Patrimonio (en miles de euros):	1.302.831,27
Aportación mínima:	600 euro
Divisa:	Euros
Creación del fondo:	10/03/1997

Rentabilidad y riesgo a un año

Rating VDOS:	★★★★
Riesgo VDOS:	Mayor 10%
Rentabilidad media	0,90%
Volatilidad	16,56%
Ranking (rentabilidad)	401/840
Ranking (riesgo)	532/840
Quintil Rentabilidad /riesgo	1/4

Rentabilidad del fondo





Análisis de la Cartera de Fondos EI

CARLOS ARENAS LAORGA /
Analista de fondos Estrategias de inversión

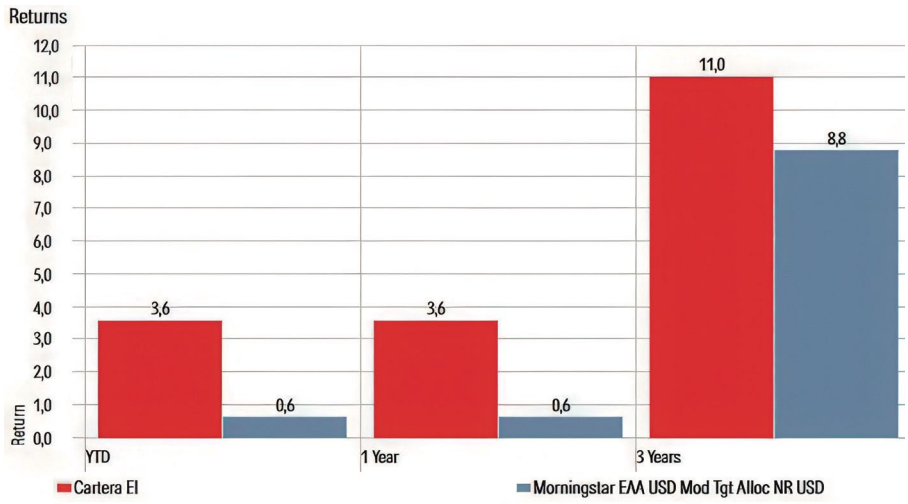
Cerramos el año 2025 con una rentabilidad del 3,6%. Escasa, pero adecuada al perfil moderado que tenemos. Eso sí, castigados por el dólar, que nos devolverá esa rentabilidad drenada en próximos periodos, y batiendo al índice de referencia en 3 puntos porcentuales.

A lo largo del 2025 se han producido varios hitos que quiero remarcar. En primer lugar, las caídas del primer trimestre correspondientes a la crisis de incertidumbre arancelaria. Caímos; aunque menos que nuestros homólogos de carteras del mismo perfil. Pero, sobre todo, nos recuperamos antes.

En segundo lugar, la exposición a la divisa. Aunque ya lo he mencionado al empezar, creo que es el punto principal del año pasado. Una fuerte exposición al dólar nos ha perjudicado mucho. Si la cartera estuviese en divisa local, habríamos obtenido un +18%. También quiero recordar que calculamos la rentabilidad de la cartera en euros, pero que alguno de los fondos que tenemos está en dólares, por lo que la rentabilidad real de la cartera es de 4,8%. De todos modos, esta rentabilidad, como hemos explicado en otros artículos, volverá del mismo modo que se ha dejado de ganar. Quizá no este año, pero sí más pronto que tarde.

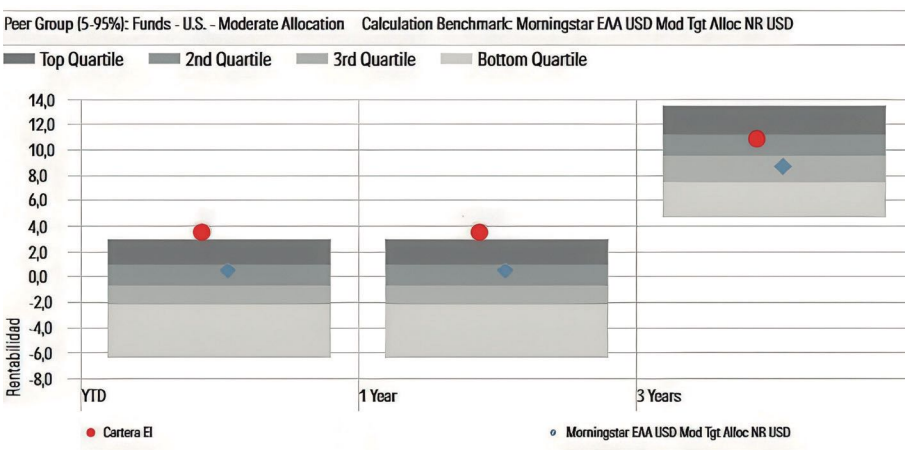
En tercer lugar, el posicionamiento de la cartera. Quizá nos adelantamos al introducir un fondo de pequeñas compañías americanas, pero los indicadores siguen posicionándose a favor de este tipo de empresas americanas y tener ya la exposición puede ser una fuente de rentabilidad importante. Asimismo, el pobre desempeño del sector salud parece haber recobrado buenas sensaciones en las últimas semanas del año anterior, por lo que no descarto que este sector

Retorno del fondo frente al índice de referencia



Fuente: Morningstar Direct

Cuartil de la inversión



Fuente: Morningstar Direct



defensivo, al que estamos muy expuestos, nos dé alegrías este año. Eso sí, muy pendientes de factores políticos que afectan a este mercado y que son impredecibles porque no son económicos.

Otra de las cosas que es importante señalar es que, a pesar de que la rentabilidad no ha sido espectacular, nos posicionamos en el primer cuartil de nuestra categoría. Es más, no solo estamos en el primer decil, sino que nos situamos en el percentil 99. Es decir, en el 1% de los mejores. Y resulta curioso cuando estamos infraponderados en sector financiero, uno de los sectores que mayor rentabilidad han aportado a los índices.

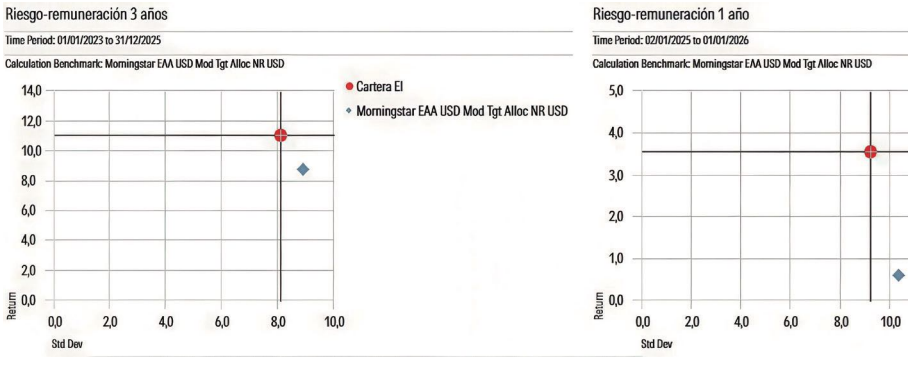
Esto ha resultado en que, tanto a 1 como a 3 años, obtenemos más rentabilidad que el *benchmak* y lo hacemos con menos volatilidad.

Aun así, quiero recordar que no se trata de compararnos con el índice, sino más bien con el peer group. De hecho, no pasaría nada si lo hacemos peor que nuestro índice de referencia.

Po último, quiero recordar que mantenemos un 46% en renta fija. Seguimos cautos por coherencia con el perfil, pero seguimos positivos en renta variable. De hecho, una de las posiciones que nos hubiera gustado introducir el año pasado, era la de renta variable emergente asiática, con un fondo de GAM, pero por mantener el perfil moderado no lo hicimos. Una lástima porque ha corrido mucho, pero preferimos la cautela del perfil, que para escoger fondos muy rentables ya tenemos los análisis, la Focus List, el consultorio y las videoconferencias mensuales para ir estando al tanto de estas oportunidades si el perfil es algo menos conservador.

Y no puedo despedirme sin felicitar el año y desearos que este 2026 esté lleno de buenas decisiones de inversión. Además, os recuerdo los fondos que componen la cartera. Feliz año a todos. ■

Riesgo y remuneración a 1 y 3 años



Fuente: Morningstar Direct

Composición actual de la cartera

Activo	Peso	P. entrada	Precio (19/01)	%	Categoría	ISIN
AB International Health Care Portfolio A Acc	10%	475,17	514,9	8,36%	RV sector salud	LU0251853072
Capital Group New Perspective Fund (LUX) B EUR	15%	19,3366	25,45	31,62%	RF Flexible	LU1295551144
EdR SICAV Millésima selec	25%	105,57	112,63	6,69%	RF Corporativa	FR001400JGB5
Fidelity Funds - Global Technology Fund A-Dis-EUR	15%	57,6233	84,13	46,00%	RV Sector Tecnología	LU0099574567
Schroder ISF EURO Corp Bd B Acc EUR	20%	18,71	21,756	16,28%	RF Deuda Corp EUR	LU0113257934
T. Rowe Price US Smir Xm EQ A EUR	5%	41,72	40,34	-3,31%	RV USA Cap. Pequeña	LU0918140210
WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF- USD	10%	34,0213	46,96	38,03%	RV USA Dividendo	IE00BZ56RD98
Liquidez	0%					

Fuente: Cartera de fondos Estrategias de inversión

Abaco Global Value Opportunities



Datos del fondo

Gestora	Abaco Capital AM
Categoría	Mixtos Flexibles EUR Global
Patrimonio (miles de euros)	57,46
Divisa	EUR
Aportación mínima	-
Creación del fondo	29/09/2008
Volatilidad	6,77%
Rating rentabilidad 3 años	**

Rentabilidad mensuales y anual del fondo

Año	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	anu
2025	2,29%	0,49%	-1,5%	-0,85%	4,42%	2,04%	1,68%	3,46%	-0,21%	-1,05%	-2,76%	3,42%	18,06%

2009	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
-21,71%	-27,66%	21,56%	-13,56%	32,06%	19,94%	6,31%	4,89%	11,75%	7,20%	-25,3%	15,59%	-12,99%	27,4%	8,261%	17,90%	-1,361%	18,06%

Ranking y quintil respecto a la categoría RVI Global Small

Principales posiciones y Composición de la Inversión

Cementos Pacasmayo	Perú	5,91%
International Petroleum Corp	Canadá	5,07%
Basic-Fit	Holanda	5,52%
Global Dominion	España	4,52%
Vistry Group PLC	R. Uniso	4,31%

Número de valores	63
Peso de las 10 primeras posiciones	42,40%
Plazo de inversión recomendado	> 5 años
Capitalización Eur. Promedio	7.373

Fuente: Morningstar



MANUEL BARANGÉ BOFILL
manuel@barange.org

Abaco Global Value Opportunities pertenece a la gestora Abaco Capital, una entidad independiente de renta variable y renta fija, especializada en crédito y en invertir en empresas de calidad. Fue constituido en enero 2015 con el objetivo de preservar y hacer crecer el patrimonio, tratando de generar rentabilidades a largo plazo por encima de las del mercado. Invierte directa o indirectamente, a través de participaciones en otros fondos, un 0-100% de la cartera en renta variable o en activos de renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). Su perfil de riesgo es moderado. Ofrece una cartera de acciones, seleccionada con criterios fundamentales, de compañías cuyo precio de mercado se encuentre por debajo de su valoración fundamental a largo plazo.

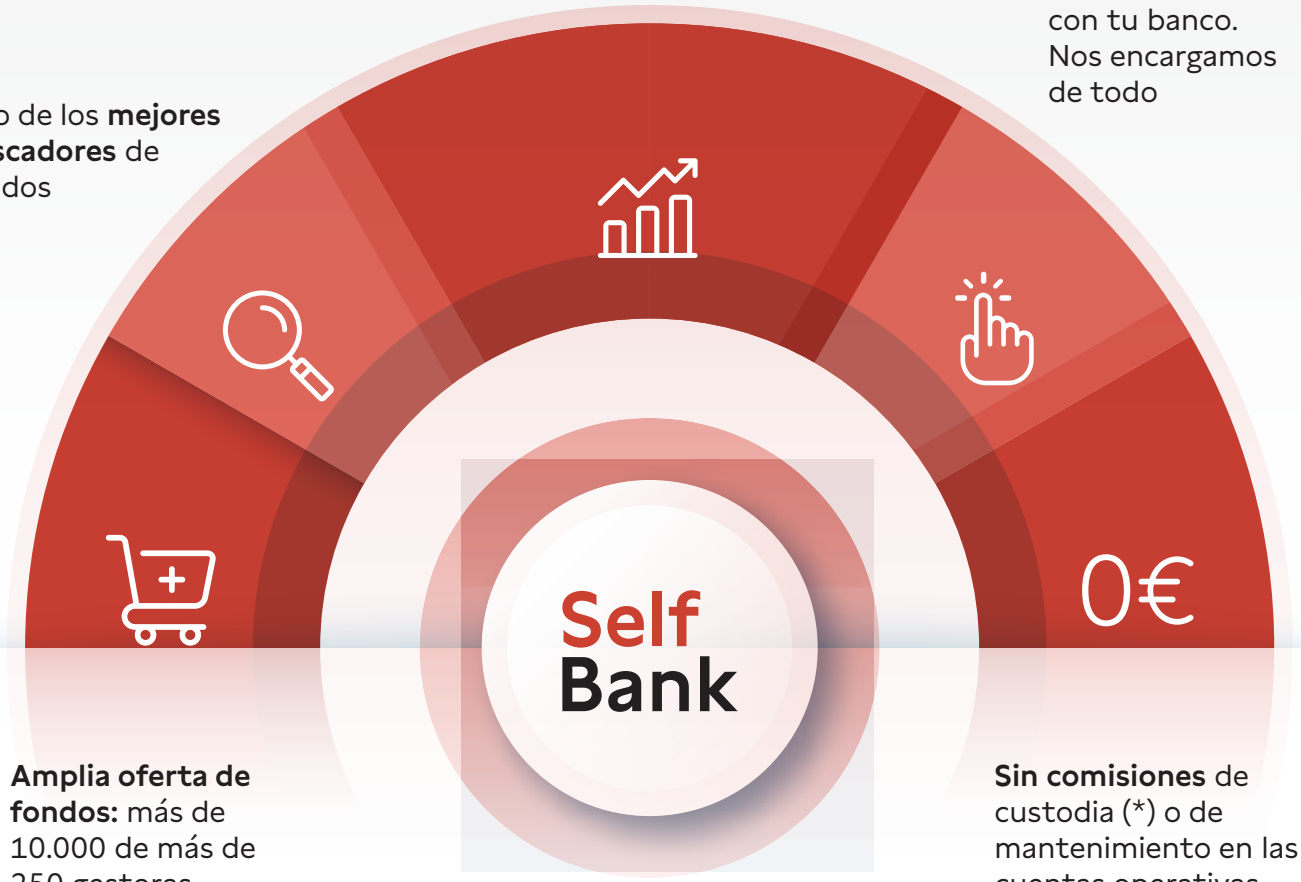
Los emisores y mercados son de países OCDE o emergentes, sin limitación. Puntualmente puede existir concentración geográfica o sectorial. Sigue una filosofía de inversión conocida como Value Investing, analizando empresas para buscar activos infravalorados respecto a su precio de mercado. Se eligen negocios, dentro de su círculo de competencia, que logren entender en profundidad. Negocios de calidad, con ventajas competitivas estables en el tiempo. Negocios con alto retorno sobre el capital invertido (ROIC/ROCE), y con alta capacidad de reinversión que sean dirigidos por un equipo gestor inteligente, honesto y alineado con el inversor minorista. Estas compañías deben poseer un balance sólido con poco apalancamiento financiero y operativo. Respecto a la parte de renta fija de la cartera, no está predeterminada la duración media, pudiendo incluso ser negativa puntualmente, mediante el uso de derivados. El fondo no utiliza ningún índice de referencia, dado que realiza una gestión activa y flexible. ■

Elige Self Bank para tus fondos de inversión

Avance fiscal latente: valora el impacto fiscal en tu declaración de la renta antes de deshacer tus posiciones en función de tus condiciones individuales

Traspaso online: sin tener que hablar con tu banco. Nos encargamos de todo

Uno de los **mejores buscadores** de fondos



Amplia oferta de fondos: más de 10.000 de más de 250 gestoras

Sin comisiones de custodia (*) o de mantenimiento en las cuentas operativas ni requisitos de vinculación

(*) Salvo comisión de custodia en los fondos de inversión indexados.

El Folleto Informativo y el Documento con los Datos Fundamentales para el Inversor de los fondos están disponibles en la página web de la CNMV, en la web de la gestora de cada fondo y dentro de su ficha en selfbank.es

JOHN TIDD KIMBALL /
DIRECTOR GENERAL DE HAMCO AM

«Invertir donde otros no miran: la estrategia deep value de Hamco Global Value»

Mientras gran parte del capital sigue concentrado en Big Tech y growth, Hamco Global Value ha logrado rentabilidades anualizadas de hasta el 24,6% apostando por compañías olvidadas, balances sólidos y disciplina extrema en el precio. El fondo identifica ahora nuevos catalizadores en mercados emergentes y small caps value.

POR **SILVIA MORCILLO** / REDACCIÓN

Hamco Global Value ofrece un rendimiento anualizado en seis años entre el 17,4% y el 24,6% según las distintas clases. ¿Qué catalizadores esperan en los próximos 12- 24 meses?

Nuestro rendimiento histórico no es fruto de una apuesta macro, sino de la cristalización de valor en empresas y cestas de valor específicas. Para los próximos 12-24 meses, identificamos tres catalizadores potenciales. En primer lugar, la normalización en mercados emergentes: tras años de flujos masivos hacia EE.UU., vemos empresas de altísima calidad en Corea o Filipinas que empiezan a ser reconocidas por el capital local. Esto está creando un círculo virtuoso donde inversores domésticos descubren el valor que llevaba años oculto en sus propios mercados. En Corea particularmente, las medidas gubernamentales para mejorar la posición de accionistas minoritarios están acelerando este proceso. En segundo lugar, el fin de la deflación industrial en China: la política de "involución" y el exceso de capacidad están tocando suelo. Una mejora en los precios industriales debería traducirse directamente en una expansión de márgenes y beneficios empresariales a nivel mundial en algunos sectores. Esto beneficiará especialmente a compañías industriales y de componentes donde mantenemos exposición. Por último, el "despertar" de las small caps value: en un entorno de tipos normalizados, el mercado vuelve a discriminar por fundamentales. El flujo de caja real y los activos tangibles vuelven a importar; esto favorece nuestra cartera frente a activos puramente especulativos que carecen de suelo de valoración.

¿Qué significa exactamente "value" hoy para ustedes en un mercado dominado por growth y big tech?

Para nosotros, "value" significa algo muy específico en el contexto actual. Somos practicantes de lo que llamaría "deep value", situándonos incluso fuera del marco de otros gestores value tradicionales. Buscamos compañías buenas a precios extraordinariamente bajos, con descuentos sustanciales respecto a su valor normal.

Mientras el mercado se obsesiona con big tech y growth, nosotros encontramos valor en empresas olvidadas, a menudo en mercados menos analizados. Nos diferenciamos por tres factores clave: operamos globalmente sin restricciones geográficas, evitando mercados saturados como EE.UU. y Europa; exigimos un umbral de rentabilidad esperada superior al 30% anual a tres años (no el 15% que muchos consideran aceptable); y mantenemos una estricta disciplina respecto al precio que pagamos, con ratios de PER y valor en libros muy por debajo de otros gestores value.

¿Qué métricas son irrenunciables para considerar una empresa invertible?

Tenemos varias métricas que consideramos fundamentales para evaluar cualquier inversión. El price-to-book-value ratio es absolutamente crucial; no nos gusta pagar mucho más del valor en libros porque esto reduce significativamente nuestro margen de seguridad. No nos gustan las empresas con muchos intangibles en balance, preferimos activos tangibles que proporcionen un suelo de valoración más sólido.

Cuando una empresa no tiene activos tangibles suficientes, depende exclusivamente del flujo de caja que genera para sustentar su valoración, lo que consideramos más arriesgado. Buscamos empresas poco endeudadas, ya que el exceso de deuda limita la flexibilidad operativa y aumenta el riesgo. Nos gusta que los retornos internos de capital estén en el rango del 12-15%, demostrando que la empresa puede generar valor de forma consis-



tente. El PER bajo es esencial, muy por debajo de lo que otros gestores value consideran aceptable.

También analizamos el flujo de caja libre y la capacidad de la empresa para mantenerlo en diferentes escenarios económicos.

¿Cuáles son hoy las 3 principales posiciones y por qué siguen siendo oportunidades?

Nuestras principales apuestas personifican la búsqueda de activos reales a precios de derribo:

- **Brilliance China Automotive:** es el ejemplo paradigmático de nuestra tesis. Posee una sólida posición en joint-ventures premium y una caja neta envidiable, pero el mercado la ha castigado con un descuento excesivo. El retorno total para el accionista (incluyendo dividendos) ha aumentado casi 4x en los últimos años, demostrando que la empresa está comprometida con devolver valor de forma masiva.
- **Linamar:** una compañía de calidad excepcional con una gestión de capital brillante. Cotiza a múltiplos que no reflejan su resiliencia ni su capacidad de adaptación tecnológica. Es el tipo de buena empresa a precio de saldo que el mercado ignora por no ser el sector de moda.
- **Sasol:** representa nuestra apuesta por activos tangibles infravalorados. Tras un esfuerzo ingente por reducir deuda y optimizar operaciones, su generación de flujo de caja libre es masiva. Esperamos que esta capacidad se acelere a medida que los precios del petróleo regresen a niveles normalizados.

¿Cuál ha sido la última incorporación al fondo y por qué?

Bermaz Auto. Encaja perfectamente en nuestro radar: balance impecable (caja neta), retornos sobre el capital (ROE) muy elevados y una política de dividendos sumamente atractiva.

A pesar de su sólido historial operativo en el sudeste asiático, el mercado nos ha permitido entrar a múltiplos que consideramos absurdamente bajos para un negocio de esta calidad. Mientras el consenso busca crecimiento en sectores caros, nosotros encontramos rentabilidad en negocios probados a precios de distressed.

¿Cómo deciden el tamaño de una posición cuando la convicción es alta pero el riesgo también?

Gestionamos el equilibrio entre convicción y riesgo mediante varios mecanismos. En primer lugar, diversificamos geográficamente para reducir el riesgo global de la cartera. Esto nos permite tomar posiciones en mercados que consideramos de mayor riesgo, pero con mayor potencial. En casos pasados como Argentina o Turquía, donde hemos tenido alta convicción, pero reconocemos el riesgo país, limitamos la exposición total a empresas de estos países.

Para posiciones individuales de alta convicción, establecemos límites máximos que dependen del perfil de riesgo específico. Las posiciones iniciales que solemos tomar son del 1%, 2% y 3% de la cartera.

También utilizamos un enfoque de construcción gradual, iniciando con posiciones pequeñas que incrementamos a medida que nuestra tesis se confirma o los precios se vuelven aún más atractivos. En algunos casos, como en Corea del Sur, mitigamos el riesgo apoyándonos en asesores locales con conocimiento profundo del mercado.

¿Dónde está viendo más valor en el universo de menor capitalización?

Sin duda, en Corea del Sur y Filipinas. En Corea, el fenómeno del "Korea Discount" está revirtiendo gracias a presiones regulatorias para proteger al minoritario. Encontramos empresas cuya caja y activos inmobiliarios valen más que toda su capitalización bursátil.

En Filipinas, la desconexión es total. Recientemente, su índice cotizaba incluso por debajo de los mínimos del COVID, ignorando el crecimiento económico real del país. Estamos comprando negocios muy consolidados, muy bien gestionados y con PER de un solo dígito. Es uno de los caladeros de valor más fértiles de la última década.

Tras estos años de tan buen comportamiento, ¿qué le preocupa en un momento como el actual?

Más que los eventos macro, que son incontrolables, nos preocupa la complacencia. Muchos inversores se han acostumbrado a rentabilidades fáciles en sectores específicos y sobrevalorados (Big Tech) o en activos sin rentabilidad intrínseca, como el oro o el bitcoin, que no generan flujos de caja.

Nuestra prioridad en Hamco es evitar el ruido y seguir perfeccionando nuestro proceso de inversión. El objetivo es mantener la disciplina para encontrar excelentes activos con un riesgo razonable y hacer trabajar el capital de nuestros partícipes a largo plazo. ■

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 140-Ei

1. ¿Qué cotizada del Ibex 35 entraba el pasado mes de diciembre en el Nasdaq 100?
a) ☐ Telefónica
b) ☐ Ferrovial
c) ☐ Iberdrola

2. ¿Qué tipo de acciones tuvieron un buen comportamiento en 2025 fuera de Estados Unidos?
a) ☐ Acciones growth
b) ☐ Acciones value
c) ☐ Acciones tecnológicas

3. ¿Cuál es el escenario macro denominado "Goldilocks" o "Ricitos de oro"?
a) ☐ Recesión con elevada inflación
b) ☐ Estancamiento económico prolongado
c) ☐ Crecimiento económico sin presiones inflacionistas

4. ¿Por qué el sector bancario europeo sigue resultando atractivo para algunos analistas en 2026?
a) ☐ Porque cotiza en máximos históricos
b) ☐ Porque aún cotiza con descuento frente a su media histórica
c) ☐ Porque ha eliminado completamente el riesgo regulatorio

5. ¿Qué ventaja competitiva presentan bancos como Banco Santander y BBVA frente a otros bancos europeos?
a) ☐ Su menor tamaño y enfoque local
b) ☐ Su exposición exclusiva a Europa
c) ☐ Su diversificación hacia mercados emergentes

6. ¿Qué diferencia principal existe entre el contexto actual y la burbuja puntocom del año 2000?
a) ☐ Las valoraciones actuales son más elevadas
b) ☐ No existe crecimiento de beneficios
c) ☐ Las expectativas se apoyan más en beneficios reales que en especulación

7. ¿Cuál es el crecimiento global esperado como escenario central para 2026?
a) ☐ Inferior al 1%
b) ☐ En torno al 3%
c) ☐ Superior al 5%

8. ¿Qué región presenta un riesgo financiero asociado al carry trade?
a) ☐ Japón
b) ☐ China
c) ☐ Europa del Este

9. ¿Cuál es la previsión de crecimiento del BPA para el S&P 500 en 2026?
a) ☐ Entre el 5 y 10%
b) ☐ Entre el 12 y el 14%
c) ☐ Superior al 20%

10. ¿Qué mercado presenta el PER forward más bajo y el PEG más atractivo para 2026?
a) ☐ Ibex 35
b) ☐ Stoxx 50
c) ☐ S&P 500

11. ¿En qué principio básico se fundamenta la inversión tendencial?
a) ☐ Seguir al precio cuando existe una tendencia clara
b) ☐ Anticipar techos y suelos del mercado
c) ☐ Operar únicamente en fases de alta volatilidad

12. ¿Qué peso tienen los países emergentes en el crecimiento del PIB mundial?
a) ☐ Alrededor del 50%
b) ☐ Aproximadamente el 65%
c) ☐ En torno al 80%

13. ¿Dónde reside principalmente la rentabilidad de la deuda de mercados emergentes a largo plazo?
a) ☐ En las variaciones de cotización
b) ☐ En el flujo estable de cupones
c) ☐ En el market timing

14. ¿Qué caracteriza el posicionamiento actual de la cartera tendencial de Ei?
a) ☐ Perfil agresivo con beta elevada
b) ☐ Perfil neutral con una exposición moderada al mercado
c) ☐ Perfil defensivo con liquidez mayoritaria

15. ¿Qué previsión de dividendo bruto por acción maneja Repsol para el ejercicio actual?
a) ☐ Inferior a 0,75 €
b) ☐ Superior a 1 € por acción
c) ☐ Exactamente 0,50 €

16. ¿Cuáles de todas estas empresas cotizan en BME Growth?
a) ☐ Izertis, LLYC y Pangaea
b) ☐ Umbrella Solar, Prosegur y Audax
c) ☐ Renta 4, eDreams ODIGEO y Oryzon

Las preguntas de este test han sido extraídas de la revista Estrategias de inversión número 223 y encontrará las respuestas en el siguiente número y en la página de EFPA.
Los resultados del test número 139 publicado en la revista 223 son: *1b, 2b, 3c, 4b, 5a, 6a, 7b, 8a, 9b, 10a, 11b, 12a, 13b, 14a, 15c, 16a*



WENCESLAO PÉREZ

LA CONDUCCIÓN ELÉCTRICA EN SU FORMA MÁS ARTÍSTICA

Se consigue con el nuevo Mazda CX-6e

El nuevo Mazda CX-6e, se ha presentado al público en el Salón del Automóvil de Bruselas, que se ha celebrado en los primeros días de este año. Se trata de un SUV de tamaño mediano equipado con una batería de 78 kWh, que le permite desarrollar una potencia de 190 kW (258 CV) y entregar un par de 290 Nm a las ruedas traseras y, se puede recargar en cuestión de minutos con un cargador de corriente continua, para aportar confianza en las distancias largas y comodidad en el día a día. En el interior, la experiencia de conducción resulta fluida, segura y agradable.





POTENCIA, APLOMO Y CONFIANZA ELÉCTRICA EN ESTADO PURO

El nuevo Mazda CX-6e, es el resultado de un esfuerzo internacional de desarrollo, en el que se ha buscado mantener esa experiencia de conducción Jinba Ittai tan característica de Mazda, reforzándola con la confianza que aporta una propulsión totalmente eléctrica. La propulsión está formada por una batería de fosfato de hierro y litio (LFP) de 78 kWh y un motor eléctrico montado en el eje trasero que desarrolla una potencia de 190 kW (258 CV) y un par de 290 Nm, con una rápida entrega de par y una aceleración lineal.

El modelo de tracción trasera, emplea una transmisión de una sola velocidad y acelera de 0 a 100 km/h en 7'9 segundos. La velocidad punta es de 185 km/h y la autonomía WLTP llega hasta 484 km. Admite una potencia máxima de carga en corriente continua de 195 kW, con la que la batería se puede cargar del 10% al 80% en apenas 24 minutos. El cargador integrado admite también carga trifásica de CA de 11 kW a través de conectores de tipo 2, para una cómoda recarga en casa.

TECNOLOGÍAS Y COMODIDAD QUE SE ADAPTAN AL CONDUCTOR

El nuevo Mazda CX-6e destaca por un equipamiento muy cohesionado de tecnologías y funciones orientadas a la comodidad. En el puesto de conducción, lo primero que llama la atención es una amplia pantalla táctil de 26 pulgadas con un diseño personalizable, partido en dos secciones, que proporciona a los pasajeros una completa información sin distraer al conductor. Esta pantalla central se complementa con una pantalla Head Up Display de gran formato, que superpone indicaciones de navegación directamente en el parabrisas. En paralelo, el control por gestos permite seleccionar rápidamente destinos previamente grabados o reproducir la música preferida sin necesidad de pulsar botones.

SEGURIDAD FIABLE EN TODO MOMENTO

Este nuevo modelo totalmente eléctrico establece una nueva cota de seguridad, que se apoya en tecnologías avanzadas y en innovaciones orientadas a las familias. Todas las versiones están equipadas con nueve airbags y con un ecosistema formado por cámaras de alta definición, un radar de microondas y sensores ultrasónicos, todo ello dirigido a mejorar la visibilidad y la percepción del espacio. Para aumentar la confianza en cada desplazamiento, el Mazda CX-6e monta un completo conjunto de sistemas de asistencia al conductor, con sistema de frenada de emergencia, asistente de aviso y prevención de cambio de carril involuntario y control de ángulos muertos. Con todos estos elementos, el vehículo ofrece una protección y una tranquilidad extraordinarias tanto a los conductores como a los pasajeros.

ATREVERSE A SER DIFERENTE

En el Mazda CX-6e, el lenguaje de diseño "Kodo - Alma del movimiento" se proyecta hacia el futuro de la movilidad eléctrica. Tiene una amplia distancia entre ejes de 2.902 mm, con voladizos cortos que, de alguna manera, disimulan su versatilidad de carga: 468 litros de maletero ampliables a 1.434 litros al abatir la segunda fila de asientos. El modelo se encuentra disponible en siete colores de carrocería, pensados para dar vida a sus superficies fluidas y tridimensionales.

El nuevo Mazda CX-6e fusiona acabados artesanales japoneses, un diseño cuidado hasta el último detalle y tecnologías de vanguardia. Llegará a los concesionarios en toda Europa en los primeros meses del próximo verano. ■

La flexibilidad como motor de la fidelidad

en el modelo de suscripción de viajes

En los modelos de suscripción maduros, el verdadero diferencial no reside únicamente en captar más usuarios, sino en fomentar una relación duradera en el tiempo, afianzando una comunidad de suscriptores a largo plazo que confíen en el modelo para satisfacer todas sus necesidades. Esto, a su vez, aumenta el valor de vida del cliente para el negocio. Y es en ese punto, donde se construye la ventaja estructural que se encuentra en eDreams ODIGEO, gracias a su modelo único en el sector de los viajes, Prime.

POR **EDREAMS ODIGEO**



Prime es un ecosistema multiproducto diseñado para resolver las necesidades de los viajeros, aportando personalización y flexibilidad a sus miembros. Unos beneficios cuya expansión mejoran la experiencia del cliente, pero también tienen un impacto directo y medible en la fidelidad por suscriptor. Así lo demuestran los últimos datos, que constatan cómo los suscriptores que utilizan funciones que amplían la flexibilidad, como la garantía de Cancelación por Cualquier Motivo, presentan una tasa de renovación un 15% superior a la del suscriptor medio.

Este resultado no es anecdótico: en un sector como el de los viajes, en el que los operadores tradicionales tienden a una rigidez que vuelve la flexibilidad un activo al alcance de unos pocos, la tranquilidad actúa como un elemento de confianza que se integra en el propio proceso de planificación del viaje. Prime convierte esa flexibilidad al alcance de unos pocos en una propuesta de valor única para los suscriptores, resultando en una relación más duradera con el cliente.

FLEXIBILIDAD, MOTOR DE RECURRENCIA E INDICADOR DE CALIDAD DEL CRECIMIENTO

La introducción de herramientas propias de flexibilidad nos marca un punto de inflexión frente al enfoque histórico del sector. La garantía de Cancelación por Cualquier Motivo anima al consumidor a tomar la decisión de compra, apoyado en la tranquilidad de poder adaptar su viaje a cualquier eventualidad. Así, su comportamiento es más comprometido, demostrando mayor propensión a planificar, reservar y repetir con Prime.

Este patrón ya lo habíamos observado con la función Price Freeze, que permite congelar precios antes de reservar y que elevó las renovaciones en un 7%, tal y como se informó al mercado a principios de 2025. La combinación de ambas funcionalidades refuerza la conclusión de que las herramientas que aportan certidumbre generan mayor permanencia y, con ella, mayor valor de vida del cliente (LTV[1] por sus siglas en inglés).

Este tipo de datos son especialmente relevantes porque muestran que el crecimiento por el que apuesta eDreams ODIGEO no depende únicamente de la captación de nuevos miembros, sino de mejorar la calidad y duración de cada relación.

Los resultados demuestran que la flexibilidad es un factor clave para los consumidores. La apuesta de eDreams ODIGEO por combinarla con comodidad, personalización y ahorro es una

Prime es un ecosistema multiproducto diseñado para resolver las necesidades de los viajeros, aportando personalización y flexibilidad a sus miembros



respuesta directa a una necesidad estructural del consumidor con la que puede reducir complejidad, ganar control y tomar decisiones con mayor seguridad. Prime evoluciona así desde un programa de descuentos hacia una plataforma de acompañamiento integral, diseñada para facilitar la planificación y ejecución del viaje.

UNA PROPUESTA ALINEADA CON EL COMPORTAMIENTO REAL DEL CONSUMIDOR

Los datos de mercado respaldan esta estrategia. Los estudios y análisis de mercado impulsados desde eDreams ODIGEO indican que más del 70% de los consumidores se sienten superados al menos ocasionalmente por el exceso de opciones al planificar un viaje , y que una amplia mayoría valora positivamente el uso de tecnologías como la inteligencia artificial para simplificar y personalizar la experiencia.

En este escenario, el valor para el viajero ya no está en resolver una compra puntual, sino en contar con un acompañamiento continuado que le facilite la toma de decisiones a lo largo del tiempo. Las comunidades de viajeros como Prime, con 7,7 millones de miembros y la ambición de superar los 13 millones en 2030, permiten precisamente eso: transformar una relación esporádica, con el esfuerzo que implica atraer una y otra vez a los consumidores, en una relación fluida, estable y constante, en la que el suscriptor recurre una y otra vez a Prime convencido de sus beneficios.

Con la vista puesta en ese objetivo, eDreams ODIGEO mantiene su apuesta por una estrategia basada en una plataforma de suscripción con mayor variedad de productos, adaptada a las necesidades reales de los viajeros y con mayor presencia geográfica. El crecimiento de Prime y la confirmación de eDreams ODIGEO como la mayor plataforma de suscripción de viajes del mundo permitirá así generar un mayor valor tanto para los suscriptores, a través de una experiencia más relevante, como para nuestros inversores, sobre la base de un modelo único, sostenible y de largo plazo. ■

[1] Life time value.

[2] Add One Poll.

BORJA AGUIAR SUÁREZ
DIRECTOR DE VENTAS PARA IBERIA DE AMIRAL GESTION

«El value no ha muerto, ha evolucionado»

Borja Aguiar Suárez, director de ventas para Iberia de Amiral Gestion, comparte las claves del value investing, la evolución en los últimos años y su visión sobre una industria de gestión de activos cada vez más tecnológica, exigente y enfocada en el largo plazo y la cercanía con el inversor.

POR **RAQUEL JIMÉNEZ** / REDACCIÓN

¿Qué te atrajo de los mercados y cómo evolucionaste del análisis a las ventas institucionales?
Desde joven me atrajo el mundo de los mercados financieros por la combinación de análisis, incertidumbre y toma de decisiones. Tras varios años centrado en el análisis y la gestión de fondos, surgió la oportunidad de asumir un rol más orientado al cliente, liderando la estrategia comercial en España de una gestora francesa. El cambio fue natural, ya que siempre me ha motivado el intercambio de ideas, el debate con otros inversores y la construcción de relaciones a largo plazo, en un entorno que impulsa el aprendizaje continuo y cuestionamiento constante.

Llegaste a Amiral en 2020, en plena pandemia. ¿Cómo fue aterrizar en un nuevo proyecto en ese contexto?
Fue todo un reto. Primero por el propio proceso, ya que realicé todas las entrevistas de forma telemática y no conocí a mis compañeros de París personalmente hasta cinco meses después de mi incorporación. A ello se sumó un entorno de mercado con una incertidumbre inédita. La pandemia nos obligó a adaptarnos rápidamente, a cambiar la forma de comunicarnos y a reforzar la cercanía -incluso a distancia- y la claridad del mensaje hacia los inversores. En ese contexto, la filosofía de largo plazo y la solidez del proceso de inversión de Amiral Gestion fueron claves para mantener la confianza y construir nuevas relaciones.

¿Cómo definirías el posicionamiento de Amiral Gestion en el mercado ibérico?
Amiral Gestion se ha consolidado como una gestora boutique, independiente y de



referencia en el mercado ibérico, con una propuesta orientada a la gestión activa de alto valor añadido. Nuestro posicionamiento se centra en identificar nichos donde aportamos valor real al inversor a largo plazo, alejándonos de modas o tendencias coyunturales. La combinación de rigor en el proceso de inversión, visión de largo plazo y foco en compañías de alta calidad permite generar resultados consistentes. Nuestro objetivo es ser el socio de referencia para inversores que buscan generar alfa de forma sostenible dentro de sus carteras.

¿El value ha muerto o simplemente ha evolucionado?
El value no ha muerto, ha evolucionado. Hoy no basta con fijarse en múltiplos bajos de forma aislada. Para nosotros, el value investing sitúa la valoración en el centro, pero siempre de forma relativa: frente al sector, los competidores y el contexto del negocio. El análisis es ahora más amplio y exigente, y combina precio, calidad y consistencia del modelo de negocio. Esta visión nos permite invertir en cualquier sector y no descartar aquellos que, a priori, pueden parecer caros, sin antes realizar un análisis profundo. Aun siendo una gestora value, en Amiral Gestion priorizamos la calidad del negocio y no damos la espalda al futuro, invirtiendo también en compañías tecnológicas o ligadas a la IA cuando existe un margen de seguridad adecuado.

¿Qué necesita un inversor para sobrevivir 10 años aplicando value investing?
Paciencia, disciplina y convicción en el proceso. El value investing no funciona todos los años ni en todos los entornos, y hay que aceptarlo. Tener una visión de largo plazo y la capacidad de mantener la calma en momentos de volatilidad es clave. También es clave entender bien en qué se invierte y por qué, para poder convivir con las fases de bajo rendimiento relativo sin perder la confianza en la estrategia.

¿Cómo imaginas la gestión de activos dentro de 10 años?
Será una industria más concentrada, regulada y tecnológica, con inversores cada vez más exigentes. Al mismo tiempo, la diferenciación será clave: destacarán las gestoras con una identidad clara, un proceso sólido y una propuesta de valor bien definida. Además, en un entorno donde la IA transformará muchos modelos, la cercanía con el cliente y la transparencia serán determinantes.

Una película, un libro y una canción
The Big Short, *One Up on Wall Street* y *Castle on the Hill*, de Ed Sheeran. ■


sacyr
Imaginamos y creamos infraestructuras que nos hagan avanzar.
sacyr.com

PUBLICIDAD

Mi Cartera Selección

PODER ELEGIR UNA RUTA

PARA TUS INVERSIONES

Con nuestro servicio de gestión de carteras de fondos **Mi Cartera Selección,** podrás elegir la ruta que mejor se adapta a tus objetivos y contarás con la gestión profesional de un **equipo de Santander Asset Management.**



Mi Cartera Selección es un servicio de gestión de carteras. El perfil de riesgo de la cartera (Renta Fija, Conservadora, Moderada, Equilibrada, Dinámica, Agresiva) debe ser igual o inferior al riesgo que corresponda al perfil del inversor del cliente resultante de la evaluación del test de idoneidad. Para la prestación del servicio es necesario contar con un test de idoneidad en vigor. Esto es una comunicación publicitaria.

Es el momento