



ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

20 AÑOS

www.estrategiasdeinversion.com

Número 220

Octubre 2025
10 euros

■ Entrevistas
a Meliá y
Prosegur Cash

■ Tribunas
de Arteche y
Aberdeen Investments

■ ¡Despierta inversor!
Vuelve el momento
de Asia

CHINA RESISTE A LOS ARANCELES, ASIA SEDUCE A LOS INVERSORES:

VALORES CON FUERTE POTENCIAL PARA INVERTIR



Más de 2.200 especialistas en empresas y pymes

Expertos en hacerlo posible

Si tienes a alguien
acompañándote,
todo es posible

Tú y yo.

Nosotros.



SILVIA MORCILLO /
Directora de
Estrategias de Inversión

El reto tras el primer recorte de tipos de la FED: gestionar la volatilidad

Ya tenemos sobre la mesa el primer recorte de tipos de interés de la FED. Powell no defraudó al mercado y redujo los tipos hasta el rango objetivo del 4% al 4,25% tras mantenerlos “congelados” desde enero y dejando la puerta abierta a más recortes pero con cautela. La incertidumbre sobre la economía estadounidense sigue siendo elevada con un mercado laboral que pierde algo de fuelle. En este contexto, el debate ya no es si habrá más recortes, sino si el ciclo permitirá a la Fed lograr un aterrizaje suave sin sacrificar la estabilidad de los mercados.

Y de hecho, los inversores (y los mercados) cada vez están más sensibles a datos reales de empleo, inflación, precios de energía y señales geopolíticas que puedan desencadenar nuevos episodios de volatilidad como los que vimos en agosto. Las valoraciones empiezan a tensionarse, y cualquier tropiezo en resultados empresariales o en los datos macro podría servir de catalizador para correcciones más bruscas de lo habitual.

Con todo, el contexto no está exento de oportunidades. La resiliencia de los beneficios en compañías ligadas a la inteligencia artificial, digitalización y transición energética mantiene viva la narrativa de crecimiento estructural a largo plazo. A la vez, la renta fija vuelve a ofrecer rentabilidades interesantes, lo que permite construir carteras más equilibradas.

En definitiva, los próximos meses exigirán seleccionar con lupa: distinguir entre sectores sobrevalorados y nichos con potencial real será la clave para navegar un mercado que combina riesgo elevado con ventanas de inversión atractivas. ■

¡Que tengan buen trading!

smorcillo@estrategiasdeinversion.com

Ei
ESTRATEGIAS
de INVERSIÓN

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.

Suscríbese 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



OCTUBRE 2025 | Nº 220

Ei 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,
Aberdeen Investments, Arteché,
Wenceslao Pérez Gómez,
Sergio Ortega y Manuel Barangé.

Dirección de Arte: Javier López

Producción y control de calidad:
Kamigraf S.L.

Agencias: Shutterstock, Iberonews
e Infobolsa

Depósito legal: M-12355-2019

Contacto y Publicidad:
91 574 72 22

Redacción:
info@estrategiasdeinversion.com

Suscripciones:
902 99 52 88

Atención al suscriptor:
Javier Serres
suscripciones@estrategiasdeinversion.com



CONTENIDOS

3 EDITORIAL

6 EL MIRADOR

8 MACROECONOMÍA

EN PORTADA

10 China resiste la embestida de los aranceles de Trump... ¿pero ha acabado la guerra comercial? Por Luis Suárez.

14 Firmas: Aberdeen Investments y Arteché

16 Desde Corea hasta Japón pasando por China y la India: Valores para invertir en las bolsas asiáticas con fuerte potencial. Por Natalia Obregón.

MERCADOS

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

28 Análisis fundamental Europa: LVMH. Por María Mira y Rafael Ojeda.

30 Análisis fundamental USA: Qualcomm. Por María Mira y Rafael Ojeda.

32 Entrevista Más allá del Ibex: Gabriel Escarrer, Presidente y CEO de Meliá Hotels International

34 Entrevista Más allá del Ibex: Miguel Ángel Bandrés Gutiérrez, director de Relación con Inversores de Prosegur Cash.

FONDOS DE INVERSIÓN

44 ¡Despierta inversor! Vuelve el momento de Asia. Por Carlos Arenas.

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

48 Cartera de fondos de inversión. Por Carlos Arenas.

50 Fondos por descubrir: Gesinter China Influence. Por Manuel Barangé.

52 Entrevista a Yash Patodia, Equity Portfolio Manager Wellington Management.

Y ADEMÁS

55 Motor. Por Wenceslao Pérez

56 Viajes. Por eDreams ODIGEO

58 Entrevista a a Pedro Escudero, CEO de Doma Perpetual Capital



AÑOS

Inspirando juntos

80 años de historia reflejan un legado de **inspiración que nos impulsa** a crear juntos un futuro donde las personas, la innovación y el entorno avanzan unidos.

grupoinsur.com

**insur**
GRUPO



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

LA FED RELEVA AL BCE Y BAJARÁ TIPOS EN LAS PRÓXIMAS REUNIONES

Christine Lagarde ha dado por concluido el proceso de desinflación, apuntando a que, salvo cambios significativos, el suelo de tipos podría haberse ya alcanzado. En el caso de la Fed, el margen de espera para evaluar el posible efecto inflacionario de los aranceles se ha agotado, dada la debilidad del mercado laboral.

Sucede, además, que los datos de creación de empleo adolecen de consistencia, tal y como se ha evidenciado tras la revisión anual que comprende el periodo de abril de 2024 a marzo de 2025, al mostrar un recorte de 911.000 empleos, a razón de casi 76.000 empleos mensuales menos. La cuestión es que, cuando llegue el ajuste estadístico en septiembre de 2026, podría darse perfectamente el caso de que las cifras de empleo de buena parte de los meses de este año, ahora positivas, sean finalmente negativas.

Se contemplan tres recortes de un cuarto de punto en este año y una cantidad similar en 2026. A pesar de esta proyección bajista del precio del dinero, el dólar no ha cedido significativamente, comportamiento que podría cambiar si la figura que sustituya a Powell a partir de mayo del próximo año fuera percibida por el mercado como un instrumento servil a los intereses de Trump.

La crisis política en Francia apenas ha tenido incidencia en el euro, pero nos recuerda la existencia de un grave problema de crecimiento y de deuda en esta importante economía, con una incapacidad de sus dirigentes para tomar medidas efectivas. En cualquier caso, el gran test allí serán las presidenciales previstas para mediados de 2027. ■



Powell abre el paso a los recortes al ver un mercado laboral que ya “no es sólido”

La Reserva Federal estadounidense, encabezada por Jerome Powell, recortó en sus reunión de septiembre los tipos de interés hasta el rango comprendido entre el 4,0% y el 4,25%, desde el 4,25-4,50% anterior, tal y como esperaba el mercado. Tras cinco reuniones consecutivas en las que decidió mantener las tasas estables, el organismo dio el paso después de 9 meses sin cambios.

Mientras que en anteriores reuniones Powell centraba los riesgos en los precios, en esta ocasión cree que esos peligros se han repartido entre las presiones inflacionistas

y la debilidad del mercado laboral, el cual se está “claramente enfriando” y que se encuentra “por debajo de la tasa de equilibrio”. Entre los motivos, echa la vista hacia el descenso de la inmigración, y advierte que “ya no se puede decir que el mercado laboral es sólido”.

Muchas de las miradas se dirigían también al dot plot, el cual mostraba la intención de dos rebajas más de tipos para este año, en las reuniones de octubre y diciembre. Eso sí, Powell augura una perspectiva más tranquila para los tipos en 2026, algo que descuadraba al mercado. ■



El valor más alcista en los últimos 30 días es **Indra**, que además sigue siendo la acción del Ibex 35 que más alzas acumula en el año, superiores al 120%. En el mes suma más de un 7%. Y el valor aún podría subir más. Según el consenso de analistas de Reuters, a Indra le quedaría una potencial subida del 9%, ya que establecen su precio objetivo en los 41,51 euros. Además, predomina la recomendación de ‘comprar’ sus títulos. ■

En la otra cara de la moneda tenemos a **Solaria**, que cae por encima del 12% en el último mes. Eso sí, continúa con signo positivo en el acumulado anual, subiendo más de un 40%. Además, aún le quedarían alzas por delante, ya que el consenso de analistas de Reuters le otorga un precio objetivo de 12,91 euros por acción, lo que supone un potencial del 15,8%. El consejo se divide entre la compra de sus acciones y ‘mantener’ sus títulos. ■



EL PERSONAJE: JOSEP OLIU

Recta final de la OPA: ¿“Casi imposible” que salga o se acerca el “Sí” de Sabadell?

Josep Oliu siguió los pasos de su padre, Joan Oliu i Pich, tomando las riendas de Banco Sabadell, entidad que preside desde 1999. Inmerso en plena recta final de la opa de BBVA sobre el banco catalán, daba una probabilidad “cercana a cero” que el proceso terminara con resultado positivo para su homólogo, Carlos Torres. Algo que puede cambiar con las últimas informaciones, conocidas en el momento de redacción de este artículo, en las que se da a conocer que BBVA mejora su propuesta sobre el banco vallesano. Concretamente, ofrece 1 acción nueva por cada 4,8376 acciones de Banco Sabadell, lo que supone un incremento del 10%.

Sin embargo, en una reciente entrevista con *Expansión*, anterior a la revisión de la oferta, el directivo catalán aseguraba que “las opas hostiles



que triunfan son las que ofrecen una prima de control del 30% o 40%. Si eso pasara, nos reuniríamos otra vez y lo consideraríamos en serio”. Aún así, no se cansaba de asegurar que la opa no se decidirá hasta los últimos días, y que era “casi imposible que salga” con la oferta anterior. Habrá que esperar. ■



ROBERT CASAJUANA /
Socio economista SLM

DILEMA PARA INDIA

Dentro de las principales economías del mundo, la que más creció en términos interanuales en el primer trimestre fue India, con un 7.4%, que en términos intertrimestrales fue un destacable 9.8%, solo por detrás de Taiwán que creció un impresionante 12.8%. Sin embargo, más allá del cielo azul en el ámbito económico, las nubes son cada vez mayores en el ámbito de las relaciones internacionales para esta país. Después de conseguir la independencia de los británicos en 1947, India siguió una clara política de no suscribir alianzas plenas en el tablero geopolítico global, abogando por una política de multialianzas según la coyuntura de cada momento. Así, en los últimos 25 años India, aún sin suscribir alianzas plenas, ha tenido un sesgo prooccidental, y ha considerado a Estados Unidos como un país fiable, sobretudo en conflictos como el de Cachemir. Sin embargo Trump, en una muestra más de la deconstrucción de la arquitectura internacional tejida durante décadas por sus predecesores, en la última agresión de Pakistán en el Cachemir, trató a los dos países por igual y más tarde invitó al máximo militar pakistání a la Casa Blanca. Esto, junto al maltrato tarifario de la administración Trump a India, por comprar petróleo a Rusia, ha cambiado completamente la diplomacia pacientemente desarrollada durante décadas y ahora India está ante el dilema de acercarse a China, olvidando la mutua desconfianza de décadas, o intentar reconstruir puentes de nuevo con Estados Unidos. Veremos que nos depara el futuro, pero viendo la foto del encuentro en la reciente cumbre de la Organización de Cooperación de Shanghái en China entre Modi y Xi Jinping, y también con Putin, es un claro aviso para navegantes de los efectos negativos que la errática política exterior de Trump está produciendo. ■

■ **Agenda Octubre 2025** *¿Qué mueve el mercado?*

Fecha	Interés (más en www.estrategiasdeinversion.com)
01/10/25	PMI Manufacturero de España, Alemania, Eurozona, Reino Unido y Estados Unidos/ IPC adelantado de la Eurozona
02/10/25	Pedidos de fábrica en EEUU
03/10/25	PMI Servicios y Compuesto de España, Alemania, Eurozona y Estados Unidos/ IPP de la Eurozona/ Tasa de desempleo y nóminas no agrícolas de EEUU
06/10/25	Producción industrial de España/ Ventas minoristas e índice Sentix de la Eurozona
07/10/25	Pedidos industriales de Alemania
08/10/25	Producción industrial de Alemania
09/10/25	Balanza comercial de Alemania
10/10/25	IPC e IPP de China
13/10/25	Balanza comercial de China/ Informe mensual de la OPEP
14/10/25	IPC de Alemania/ Índice Zew de sentimiento económico de Alemania y la Eurozona
15/10/25	IPC de España, Francia y Estados Unidos/ Producción industrial de la Eurozona
16/10/25	Balanza comercial de la Eurozona/ PIB, producción industrial y balanza comercial de Reino Unido/ Ventas minoristas e IPP de Estados Unidos
17/10/25	IPC de la Eurozona/ Producción industrial y precios de importación de Estados Unidos
20/10/25	PIB, ventas minoristas y tipos de interés en China/ Cuenta corriente de la Eurozona/ IPP de Alemania
22/10/25	Balanza comercial de Japón/ IPC de Reino Unido
23/10/25	Confianza del consumidor de la Eurozona
24/10/25	Tasa de desempleo de España/ Ventas minoristas de Reino Unido
27/10/25	Masa monetaria M3 de la Eurozona/ Índice Ifo de confianza empresarial en Alemania
29/10/25	Decisión de tipos de la Fed/ PIB de España
30/10/25	Decisión de tipos del BCE y Banco de Japón/ IPC adelantado de España/ PIB y tasa de desempleo de la Eurozona y Alemania/ PIB
31/10/25	IPC adelantado de la Eurozona/ Precios de importación y ventas minoristas de Alemania/ IPC e IPP de Francia/ PCE [gasto de consumo personal] de EEUU



AURELIO GARCÍA DEL BARRIO /

Director del Global MBA con
especialización en Finanzas del IEB

China, motor y freno de la economía en Asia

Asia se ha convertido en una potencia económica mundial, con una participación cada vez mayor en la producción, la manufactura y el comercio mundiales. Un factor clave detrás de esta transformación ha sido la inversión pública sostenida en educación y salud, junto con políticas laborales y el crecimiento orientado a la exportación. Si bien la apertura al comercio, la inversión extranjera y la transferencia de tecnología ha sido clave, la industrialización exitosa a veces ha requerido la orientación de políticas industriales deliberadas y adaptables.

La Asociación Económica Integral Regional, un acuerdo de libre comercio entre los países de Asia y el Pacífico, dará a las empresas de la ASEAN **acceso libre de impuestos a un mercado de 2.200 millones de personas.**

En este contexto, China es un actor clave en la economía asiática. Es el mayor mercado para la mayoría de ellos, es la fábrica de Asia, y del mundo, donde partes y componentes producidos por el resto son ensamblados en China y de ahí exportados al mundo. Reúne la mayor inversión de varios países asiáticos. Además, **está cambiando el motor de crecimiento de su economía de las exportaciones e inversión al consumo interno.**

Pero también se está convirtiendo en un vasto mercado para los bienes finales que ensambla. Conforme su ingreso crece, sus consumidores demandan todo tipo de bienes, no solo de lo que producen sino de productos del extranjero.

Durante décadas, la economía de China se ha caracterizado por un **crecimiento rápido y sostenido** que no solo ha reforzado el propio desarrollo de China, sino que ha tenido efecto en cascada en las economías asiáticas vecinas. Cuando China prospera, su vigor económico suele traducirse en un aumento de las inversiones en toda Asia. Esta dinámica es particularmente observable en el flujo de capital de las empresas chinas a los países vecinos, que se revela en varios sectores como la infraestructura, la tecnología y la industria.

Un aspecto clave de la influencia económica de China son las **políticas estratégicas del país** destinadas a fomentar la inversión regional.

Un elemento central del impacto de China en las inversiones asiáticas es su papel como un importante socio comercial dentro de la región. La vasta red comercial de China lo convierte en un mercado crucial para las exportaciones y fuente vital para las importaciones. Este doble papel ejerce gran influencia sobre la dinámica comercial en Asia. Cuando China

adopta políticas que fomentan las importaciones, los países asiáticos suelen disfrutar del beneficio de mayores volúmenes de exportación. Sin embargo, si China opta por medidas comerciales restrictivas, la disminución resultante en el volumen comercial puede afectar negativamente los panoramas regionales de inversión.

Además, las políticas monetarias de China aportan otra complejidad a estas dinámicas comerciales y de inversión. El **valor del yuan chino** juega un papel clave en la determinación de la competitividad de los productos chinos en el mercado global. Un yuan fuerte puede encarecer los productos chinos, influyendo en las balanzas comerciales y alterando los panoramas de inversión en varios sectores.

China es hoy el mayor socio comercial de muchos países asiáticos, que les venden bienes intermedios y de capital y que son transformados en bienes finales, y luego exportados hacia ellos y al mundo entero. El **gran stock de mano de obra barata de China** está convirtiendo al país en la fábrica del mundo.

La influencia económica sustancial de China se extiende más allá de los períodos de crecimiento. Su desaceleración económica puede producir un efecto dominó en toda Asia. Para las economías ligadas fuertemente a la exportación de materias primas, una caída en la demanda china puede tener graves consecuencias, como la reducción de los volúmenes comerciales y el aumento de la incertidumbre económica. En tales escenarios, **los flujos de inversión suelen disminuir a la vez que los inversores reevalúan los riesgos** y suelen cambiar su enfoque hacia mercados más estables o diversificados. La desaceleración económica obliga a reevaluar la inversión extranjera directa en la región. El riesgo percibido puede disuadir posibles inversiones o alterar la naturaleza de las actuales.

El panorama regional exige cautela. Esto se debe principalmente a los anuncios arancelarios de los EEUU, las contramedidas de los interlocutores comerciales y la incertidumbre asociada. Asia-Pacífico está muy expuesta y sufre un shock mayor que otras regiones. La menor demanda externa, un ciclo tecnológico débil y un consumo privado moderado pesarán sobre la actividad. Los retos políticos siguen siendo agudos y exigen equilibrio entre el apoyo a corto plazo a la economía y la estabilidad externa, al tiempo que se avanza con la consolidación fiscal, una demanda interna más fuerte, aumentos de la productividad y una integración regional más profunda a medio plazo. ■

Todo para tener mi empresa segura

Orange Empresas
protege tu negocio
con la mejor tecnología
en ciberseguridad.



Empresas

Consulta a tu asesor de empresa en:
Tiendas Orange | orange.es | llama al 1414.
o por whatsapp al 615915345.



CHINA RESISTE LA EMBESTIDA DE LOS ARANCELES DE TRUMP..

¿Pero ha acabado la guerra comercial?

El desembarco de Donald Trump en la Casa Blanca ha dado un vuelco a las relaciones comerciales internacionales. China, el mayor exportador del mundo, no ha salido demasiado mal parado, de momento, gracias a las lecciones aprendidas en la anterior guerra arancelaria. Pero los mercados cruzan los dedos para que las dos potencias mundiales logren llegar a un acuerdo en noviembre que al menos permita mantener la situación actual.

POR LUIS SUÁREZ / REDACCIÓN

El día 12 del pasado mes de agosto EEUU y China llegaban a una tregua de 90 días en su guerra de aranceles, con el objetivo de seguir negociando durante este plazo para alcanzar un acuerdo que satisfaga a ambas partes. Eso quiere decir que, hasta el 10 de noviembre, **Washington seguirá aplicando un gravamen del 30%** a las importaciones procedentes de China, mientras **Beijing mantendrá un arancel del 10%** a los productos estadounidenses.

Aunque son unas tarifas más que considerables, sobre todo en términos históricos, suponen un alivio tras una escalada que había llevado a EEUU a imponer un arancel del 145% a las importaciones chinas, y a China a gravar con un 125% los productos estadounidenses. Y es que el desembarco de Donald Trump en la Casa Blanca ha supuesto un vuelco a las relaciones comerciales mundiales. No se puede decir que no hubiese avisado durante su campaña electoral, pero la virulencia de sus medidas

tomó por sorpresa a los mercados internacionales.

China, como principal exportador mundial, no ha salido indemne del nuevo escenario, pero lo cierto es que **ha soportado bastante bien la embestida**. Considerando cómo comenzó el segundo trimestre con el **'Día de la Liberación'** estadounidense, la economía china ha mostrado una resiliencia notable. En el segundo trimestre, el crecimiento se desaceleró ligeramente hasta el 1,1% intertrimestral (frente al 1,2% del primer trimestre) y el crecimiento anual

hasta el 5,2% interanual (5,4%), mientras que las exportaciones se mantuvieron estables a pesar de los aranceles.

“Las exportaciones chinas se han mantenido resilientes hasta la fecha en 2025, gracias al aumento de la **demanda externa de las economías no estadounidenses**”, explica **Lynn Song, economista jefe para China de ING**. “Sus categorías de exportación de mayor crecimiento no dependen en gran medida del mercado estadounidense, lo que mitiga el impacto de los aranceles hasta la fecha”.

Desde que estalló la primera guerra comercial en 2018, “el panorama exportador de China ha experimentado una profunda transformación”, explica la gestora de activos **DWS** en un informe. EEUU, que antes era el mayor socio comercial de China, ha visto cómo su participación en las exportaciones chinas caía drásticamente—del 20% en 2018 a apenas el 10% en el segundo trimestre de 2025. Sin embargo, a pesar de este fuerte descenso, el total de exportaciones chinas no solo se ha mantenido estable, sino que ha aumentado. En el segundo trimestre de 2025, **las exportaciones de China al resto del mundo crecieron un 11% interanual**, alcanzando la cifra récord de 856.000 millones de dólares. En marcado contraste, las exportaciones a EEUU cayeron un 24%, hasta los 100.000 millones de dólares.

Esta divergencia pone de relieve un “cambio drástico en la orientación comercial de China”, que ha dejado de depender de EEUU para avanzar hacia una huella global más amplia y diversificada, señala **DWS**. En ese sentido, la cuota exportadora hacia los países vecinos de China, los miembros de la **ASEAN** (Asociación de Naciones del Sudeste Asiático, por sus siglas en inglés), ha crecido rápidamente, mientras que el aumento del comercio con **África y Oriente Medio** ha sido más lento, “aunque igualmente notable”.

Los mercados emergentes se han convertido en destinos cada vez más relevantes para los bienes chinos. Se destacan especialmente países como **Vietnam y Tailandia**, reflejando en parte estrategias de las empresas

No se puede decir que no hubiese avisado durante su campaña electoral, pero la virulencia de sus medidas tomó por sorpresa a los mercados internacionales

chinas para sortear obstáculos, terminando allí productos destinados finalmente a mercados occidentales.

Las cadenas de suministro de China también se han adaptado. Muchas compañías han redirigido mercancías a través de terceros países o han trasladado bases de producción para mitigar la exposición a aranceles, especialmente hacia EEUU, desde el primer mandato de Donald Trump. Como resultado, el superávit comercial de China se disparó hasta 586.000 millones de dólares en el primer semestre de 2025, lo que aportó 1,7 puntos porcentuales al crecimiento del producto interior bruto (PIB) y ayudó al país a mantenerse en el camino para alcanzar su objetivo de crecimiento ‘en torno al 5%’.

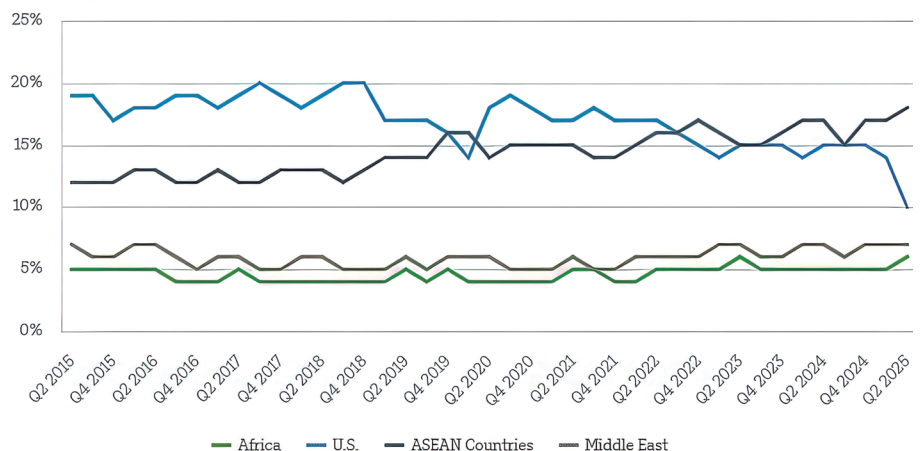
OJO A LAS CLÁUSULAS DE TRANSBORDO

Pero, aún así, “el mayor crecimiento de las exportaciones a la ASEAN y Europa solo puede compensar par-

cialmente” la caída de las exportaciones a EEUU, avisa **Susan Joho, economista de Julius Baer**, que cree que algunas empresas exportadoras aprovecharán el tiempo adicional ganado en la tregua arancelaria para una mayor adaptación de los flujos de exportación chinos a otros países. “Parece probable que continúen las **estrategias de desviar los flujos comerciales** perdidos de China a EEUU hacia nuevos mercados como África, o redirigirlos a través de países con una tasa arancelaria más baja”, señala la experta. Pero, “a pesar de la alta competitividad de las exportaciones chinas, absorber los grandes volúmenes perdidos hacia EEUU no es fácil y sigue siendo **un proceso gradual**”.

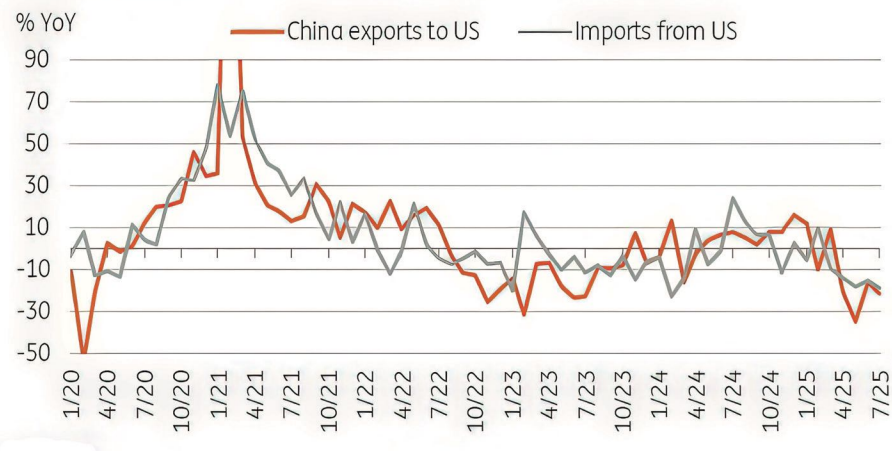
El proceso, además, conlleva algunos riesgos. “Si bien las exportaciones chinas han demostrado una notable resiliencia, parte de su éxito dependerá de la mayor inclusión de **cláusulas de transbordo** en los acuerdos comerciales”, avisa **Elke Speidel-Weiz, economista jefe de mer- >>**

■ Porcentaje sobre el total de las exportaciones de China



Fuente: Bloomberg Finance L.P. DWS Investment GmbH as of 8/5/2025.

La relación comercial entre EEUU y China se resiente



Fuente: CEIC, ING.

» **cados emergentes de DWS.** Las cláusulas de transbordo son disposiciones en los acuerdos comerciales que imponen aranceles más altos o reglas más estrictas a los bienes que se sospecha han sido redirigidos a través de terceros países para evitar aranceles directos, especialmente cuando los componentes o la producción originales provienen de un país objetivo como China.

Vietnam, por ejemplo, ya ha sido objeto de escrutinio, con nuevas disposiciones dirigidas a componentes de origen chino. “Si más países o bloques comerciales adoptan medidas similares, las estrategias de China para sortear obstáculos podrían enfrentar vientos en contra”, avisa Speidel-Weiz.

Un factor mitigante es que, a diferencia de la guerra arancelaria del primer mandato de Trump, esta vez pocos países -por no decir ninguno- se han librado de los gravámenes. Así, si bien China sigue enfrentándose a algunas de las tasas arancelarias más altas, **su desventaja relativa en comparación con muchas otras economías se ha reducido** tras la imposición de aranceles recíprocos en agosto, con un aumento de los aranceles del 10% al 15-40% en muchas economías. “Este aspecto es particularmente importante, ya que **una de las principales vías de impacto arancelario es el efecto sustitución**”, explica Lynn Song. “Si bien se ha demostrado que diversas exportaciones

chinas tienen una sustituibilidad limitada, una reducción del diferencial arancelario podría mejorar la competitividad de las exportaciones chinas que carecen de sustitutos en el futuro”.

En general, los economistas parecen coincidir en que las exportaciones seguirán soportando el crecimiento de China en la recta final del año, pero la mayor economía asiática podría sufrir incluso así una desaceleración. **“La demanda interna continúa siendo moderada debido a la persistente recesión del sector inmobiliario y la incertidumbre laboral”**, señala Susan Joho. “Aunque es probable que las exportaciones se mantengan relativamente resilientes y respalden el crecimiento, se prevé que la economía china se desacelere en el segundo semestre del año debido a la persistente debilidad interna y al impacto cada vez menor de las medidas de estímulo anteriores”.

Julius Baer prevé que la economía china crecerá un 4,7% en 2025 en general, tras un crecimiento del 5,3% en el primer semestre de 2025.

LOS ACUERDOS DE JAPÓN Y COREA DEL SUR

Como se mencionaba anteriormente, China no ha sido el único objetivo de los aranceles de Trump. Las otras dos grandes economías de la región, Japón y Corea del Sur, también se han visto

golpeadas. No obstante, ambos países han alcanzado ya acuerdos comerciales bilaterales con EEUU, por lo que al menos se ha eliminado la incertidumbre.

Japón, de hecho, fue uno de los primeros países que logró llegar a un acuerdo con EEUU. El 23 de julio se anunciaba este pacto, que incluye **un arancel del 15%** a los productos nipones y una inversión japonesa de 550.000 millones en la economía estadounidense. Entre las ‘victorias’ para Japón, **los aranceles adicionales sobre los automóviles japoneses se reducen al 12,5%**, desde el 25% inicialmente planeado.

JP Morgan Global Research estima que la reducción de los aranceles podría impulsar las ganancias corporativas en 3 puntos porcentuales y el PIB en 0,3 puntos porcentuales interanuales. “Más allá del impacto directo en la economía y las ganancias corporativas, la reducción de los aranceles probablemente allanará el camino para otro aumento salarial el próximo año. Esto es **positivo para los mercados y la economía japoneses**”, asegura **Rie Nishihara, director de Estrategia de Renta Variable Japonesa en JP Morgan**.

No hubo que esperar mucho, hasta el 30 de julio, para que Trump anunciara un acuerdo con **Corea del Sur** para aplicar un arancel también del 15% a las importaciones de este país. Tras este acuerdo, la nueva **tasa arancelaria efectiva media será del 13,5%**, calculada por JP Morgan Global Research con base en una tasa arancelaria universal del 15%, una tasa arancelaria del 50% para el acero y el aluminio y una exención para los productos tecnológicos.

“La tasa arancelaria efectiva es ahora aproximadamente similar a la tasa arancelaria efectiva general de EEUU; por lo tanto, el problema para el rendimiento de los exportadores coreanos no sería una perturbación relativa de los precios en el mercado estadounidense, sino un posible efecto negativo en los ingresos, si lo hubiera”, señala **Seok Gil Park, economista jefe para Corea de JP Morgan**. La firma estadounidense augura un crecimiento del 2% para el PIB surcoreano en el tercer trimestre. ■

La inversión con sentido se llama

Sunset Residences



En el corazón de Larimar City & Resort
Junto al campo de golf es el lugar de tu nueva inversión

DESCUBRE CÓMO HACERLO POSIBLE
Info@larimarcity.com





ÁLVARO ANTÓN LUNA /
Country Head de Aberdeen
Investments, Iberia

Por qué ahora es (de verdad) el momento de los mercados emergentes y Asia

Han pasado 14 años desde que la confianza en los mercados emergentes y Asia alcanzó un nivel tan alto. Todo comenzó con el «Día de la Liberación». Los aranceles generales del 10 %, combinados con medidas específicas para cada sector, inicialmente sacudieron los mercados. Todo cambió cuando la Administración Trump dio marcha atrás en sus posiciones extremas.

Ahora, sin un plan claro para reducir el déficit a la vista, el «Big Beautiful Bill» ampliará la brecha fiscal, lo que podría provocar mayores coberturas, la reasignación de capital y mayores costes de financiación. El déficit fiscal acumulado de 12 meses de EE. UU. ha alcanzado un máximo histórico de 1,9 billones de dólares.

Antes del anuncio de Trump sobre los aranceles, el consenso apuntaba a un dólar más fuerte. Ahora la debilidad del dólar es ahora la opinión dominante, impulsada por la incertidumbre de la política interna, la creciente preocupación por la deuda y las valoraciones bursátiles ajustadas. Esto es una buena noticia para los mercados emergentes.

El dólar sigue siendo el principal motor de los precios de los activos emergentes. Su caída podría marcar el fin de 14 años de bajo rendimiento de dichos mercados, especialmente en Asia y América Latina. Un dólar más débil también aumenta el poder adquisitivo de los consumidores emergentes, lo que supone una bendición para las marcas nacionales de Asia y los mercados emergentes, donde las empresas fuertes están preparadas para beneficiarse del aumento de la demanda.

La depreciación del dólar podría acelerar además la reindustrialización de Estados Unidos, haciendo que las exportaciones sean más competitivas y las inversiones nacionales cada vez más atractivas para las empresas estadounidenses. Sin embargo, en lugar de provocar una fuga de puestos de trabajo, la expansión de la capacidad industrial de Estados Unidos podría ayudar a las principales empresas industriales de los mercados emergentes y Asia.

Estados Unidos sigue siendo un país rezagado en áreas clave como el transporte marítimo y las infraestructuras eléctricas, donde depende en gran medida

de los materiales y la experiencia de los mercados emergentes.

Aunque Trump ha moderado su postura inicial sobre los aranceles, creemos que se mantendrá un nivel básico. El reciente acuerdo con Vietnam muestra que habrá diferencias. El aumento de los costes para los fabricantes chinos se ha traducido en mayores márgenes y una mayor cuota de mercado para los actores no chinos.

UNA NUEVA ETAPA EN EL CICLO DE INVERSIÓN

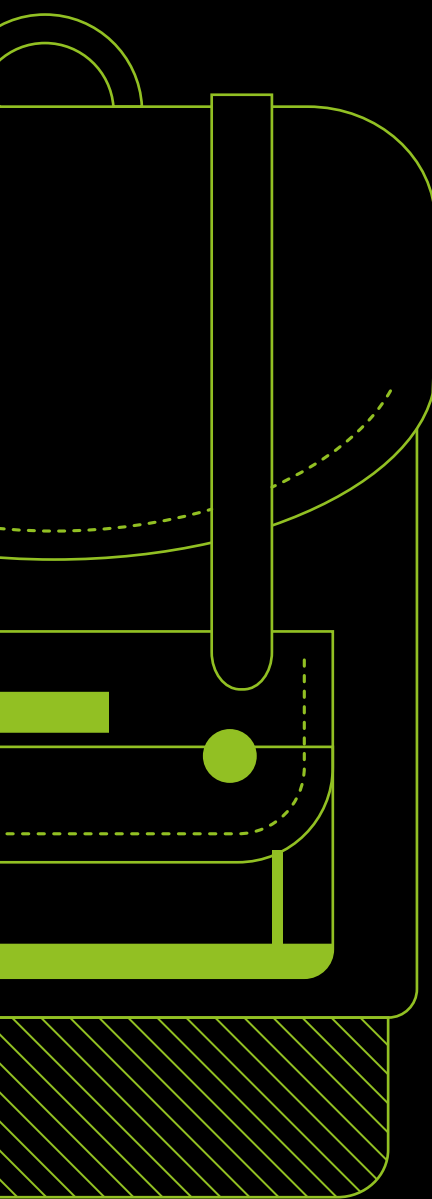
Los cambios en la política estadounidense han desencadenado una nueva ola de ciclos de inversión interna en todo el mundo. Para financiar este gasto, los principales países exportadores, como Japón, Taiwán y Alemania, están vendiendo bonos del Tesoro estadounidense y repatriando su capital. ¿El resultado? Monedas locales más fuertes, aumento de los rendimientos de los bonos del Tesoro y un dólar más débil.

Históricamente, las economías emergentes han prosperado durante los periodos de elevada inversión global. Esta vez no será diferente. Entre las temáticas que podrían destacar en este sentido, destacamos la ampliación de la capacidad de la red eléctrica para apoyar la descarbonización, la automatización y las demandas energéticas de los centros de datos o los cambios en la generación de energía hacia fuentes más ecológicas, incluida la nuclear.

Estos cambios impulsarán la demanda de materias primas, pero la extracción de recursos ha sufrido 14 años de inversión insuficiente. Identificamos estas tendencias mucho antes del «Día de la Liberación» y estamos seguros de que se acelerarán a partir de ahora. Ahora se necesitan años de gasto para ponerse al día.

Es fundamental señalar que nos encontramos en la cúspide de un nuevo ciclo de inversión en capital fijo, desde la transición energética hasta la revolución de la inteligencia artificial, y los mercados emergentes están bien posicionados para beneficiarse de ello. En este contexto, seguimos centrados en empresas con balances sólidos, flujos de caja sostenibles y valoraciones atractivas. Las empresas líderes del mercado con una cuota dominante destacan como principales beneficiarias. ■

Kit de Supervivencia empresarial



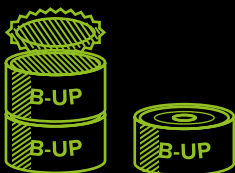
VPN

Una herramienta indispensable en todo kit



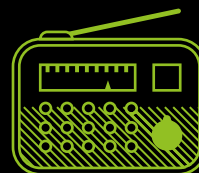
FIREWALL

Pon el foco y señala las amenazas



BACKUP

Las copias de seguridad son tu mejor reserva.



INFORMACIÓN

Conciencia a tus empleados de las buenas prácticas



DESDE COREA HASTA JAPÓN, PASANDO POR CHINA Y LA INDIA

Valores para invertir en las bolsas asiáticas con fuerte potencial

Los mercados asiáticos se encuentran entre lo más granado de las bolsas mundiales. Avances a doble dígito a lo largo del extenso territorio, con máximos históricos en el mercado japonés y un repunte que no se espera a principios de año, con bolsas tan diferentes entre sí. Estos son los valores que los expertos recomiendan a la hora de invertir.

POR NATALIA OBREGÓN / REDACCIÓN

Sin duda, se trata de una zona crítica. Si a principios de año, La India parecía ser el centro neurálgico al que mirar, los aranceles estadounidenses han cambiado un panorama en el que Japón despunta con un Nikkei 225 que ha llegado a superar la cota de los 45.000 puntos por primera vez en su historia. Las reformas empresariales, como en el caso de Corea del Sur, han potenciado las bolsas, con aumentos cercanos al 40% anuales para el Kospi, su principal indicador.

Se trata del Programa Value-Up, cuya misión es abordar el descuento con el que cotizan las empresas surco-

reanas frente a sus pares globales debido a ineficiencias estructurales, falta de transparencia y gobernanza corporativa compleja. Y posibilita el aumento de valor para los accionistas que, unido al auge de la IA, ayuda a elevar el precio de los títulos corporativos en las compañías del selectivo coreano.

También en la base de todo, nos encontramos con el potencial repunte de la creación de empresas en el país, que eleva el nivel de compañías cotizadas. Según la OCDE, el crecimiento es exponencial en esa zona del mundo frente a los occidentales.

En sus cifras, el crecimiento en número de compañías se elevó en los

últimos 24 años en 14.300 en el caso, frente al decrecimiento tanto europeo como estadounidense. También en capitalización, solo por detrás de EE.UU., sin olvidar incluso su apuesta directa por los bonos soberanos.

CHINA, COMO CENTRO NEURÁLGICO DE INVERSIÓN

Para Manuel Pinto analista de mercados, aunque las acciones sólo representan una fracción de la riqueza de los hogares en China, una larga serie de beneficios constantes podría atraer a más gente al mercado, ayudando a estabilizar la confianza y creando otra corriente de ingresos en

un momento en el que las perspectivas de empleo son algo sombrías, y la deflación mantiene a los ciudadanos en alerta”.

Y señala que “el entusiasmo de los inversores por las empresas de tecnología chinas sigue al alza, impulsado primero por un mayor apoyo de la política interna y reforzado por la noticia de DeepSeek en enero, y el posible lanzamiento de los chips de Alibaba”.

Pero la historia de la tecnología va más allá de la IA, afirma Manuel Pinto. “China cada vez va cobrando más importancia en vehículos eléctricos o la robótica. A pesar del cambio en la percepción del mercado, las valoraciones se mantienen baratas. En comparación con el promedio de los últimos 10 años de la relación precio-beneficio, las acciones tecnológicas estadounidenses aún se ven caras, mientras que las acciones tecnológicas chinas se mantienen aproximadamente en su promedio de 10 años”.

EMPRESAS EN LAS QUE INVERTIR EN ASIA (EX CHINA)

Antonio Castelo, analista de iBroker, destaca varias compañías del mercado asiático. Entre ellas, la ‘némesis’ de Apple. Hablamos de la coreana Samsung Electronics. Un valor con entidad propia que va mucho más allá de los smartphones, con el liderazgo en memorias DRAM y NAND, mientras desarrolla también su negocio de foundry.

De ahí que establezca el precio objetivo que puede alcanzar un potencial de entre el 18 y el 20% desde sus niveles actuales y un PEG en torno al 1, un valor atractivo considerando el crecimiento esperado.

Aunque no sin riesgos, en semiconductores por la competencia de TSMC y la presión en electrónica de consumo.

Y es precisamente TSMC, Taiwan Semiconductors otro de los elegidos por el experto de iBroker, al considerar que cotiza con un descuento también a doble dígito, de entre el 11 y el 12%. Con un cre-

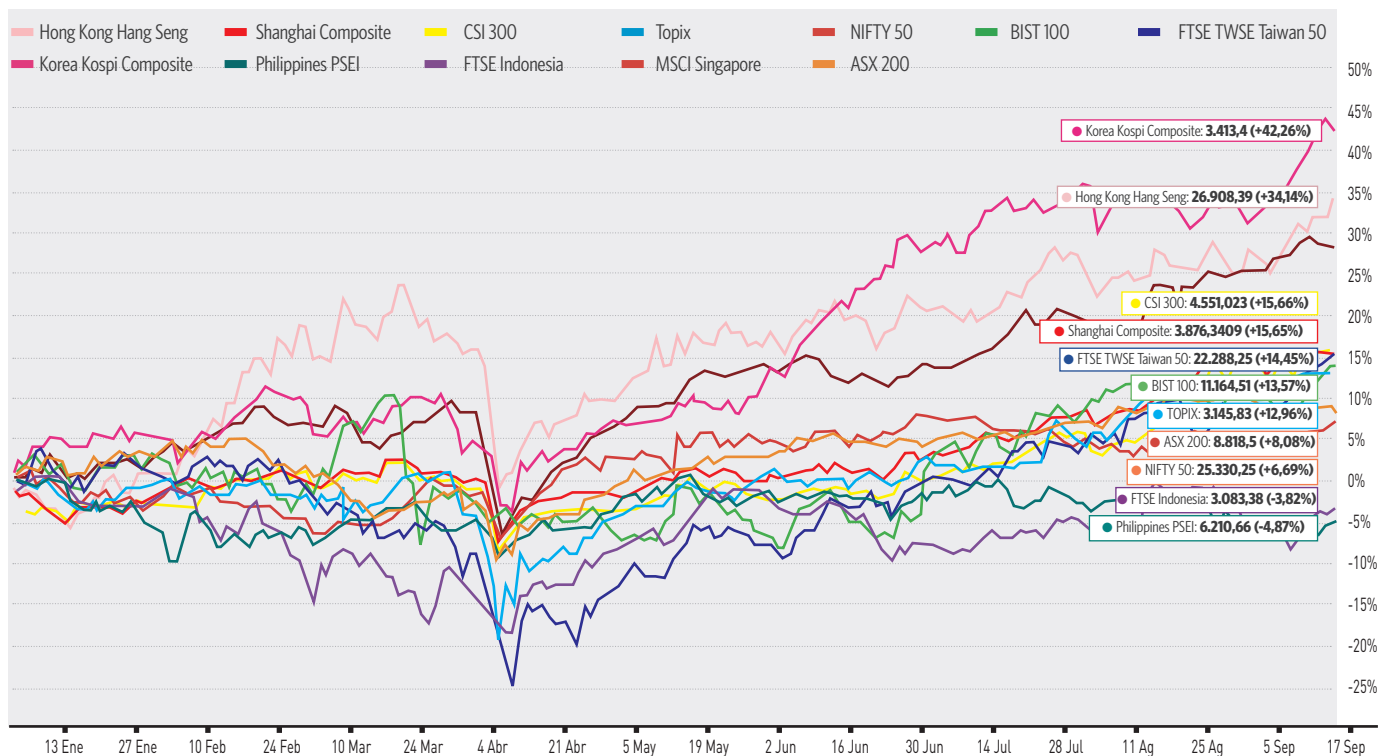
cimiento proyectado de los ingresos del 38,6% y que supera el 60% en su beneficio por acción interanual.

También con riesgos latentes, caso de la tensión geopolítica entre Taiwan y China y los ciclos de demanda en semiconductores.

Potencialidad que Antonio Castelo también visualiza en Sony Group, el grupo japonés de entretenimiento y tecnología. Uno de los gigantes del cine, la música...y la PlayStation. Con potenciales hasta del 12% con el gaming como hilo conductor, con el liderazgo de sensores de imagen para smartphones y automoción.

Ya si miramos a La India, desde iBroker, Castelo nos recomienda fijarnos en Reliance Industries. Se trata del mayor conglomerado indio con negocios en energía, petroquímica, retail, telecomunicaciones (Jio), medios y nuevas energías. En transición hacia digital, retail y energías limpias, al que marca potenciales que oscilan en una horquilla entre el 15 y el 22%. >>

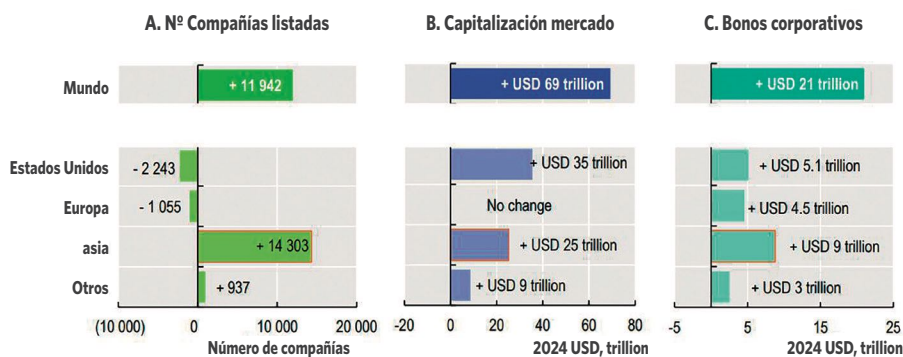
■ Indicadores Marketscreener



Fuente: Market Screener.

■ Crecimiento de los mercados de capitales entre 2020 y 2024

La de los mercados de capitales en Asia ha crecido sustancialmente



Fuente: OCDE

» DÓNDE INVERTIR EN CHINA

El analista de mercados, Manuel Pinto, nos recomienda mirar a cuatro compañías chinas, con gran potencial, ante el nuevo contexto de mercado en el que se mueven.

La primera de ellas es el conglomerado Tencent del que indica que “aunque las patentes no generan automáticamente ingresos o flujo de caja libre, no debemos ignorar el hecho de que Tencent posee el mayor número de patentes de IA generativa entre todas las empresas del mundo.”

Y señala que “con el aumento de los ingresos publicitarios, la mejora y expansión internacional del negocio de la nube y el rápido crecimiento de los ingresos de videojuegos (especialmente los internacionales), Tencent parece estar en una excelente posición de mercado. Si bien las tasas de crecimiento entre los diferentes segmentos y subsegmentos fluctúan, los tres reportan un crecimiento de dos dígitos. Esto representa, sin duda, una gran ventaja para Tencent: si un segmento de negocio tiene dificultades, los demás segmentos pueden compensar la debilidad en partes del negocio”.

Otro de ellos es Baidu, también conocido como el ‘google chino’. Afirma que “sus ingresos disminuyeron en el segundo trimestre debido a menores ingresos publicitarios en su negocio principal. Baidu posee el motor de búsqueda más grande de China, pero los anunciantes han reducido su inversión en publicidad digital durante el primer

semestre debido a la incertidumbre económica en China”.

Y señala que “dado que las acciones de Baidu están extremadamente baratas según los resultados esperados, la compañía tiene potencial de crecimiento a largo plazo, tanto en su negocio principal de publicidad, como en la nube. La plataforma se beneficiará de una mayor inversión en publicidad digital, dado su dominio del mercado de motores de búsqueda”.

“Suponiendo que las inversiones de la plataforma en IA den sus frutos, las fuertes inversiones de la empresa en IA deberían impulsar el crecimiento de los flujos de caja libres a largo plazo de Baidu”, destaca el analista.

Alibaba es otro en los que confía, porque “como ocurre en el deporte, que siempre buscamos comparar a las estrellas emergentes con nuestros ídolos de la infancia, en los mercados financieros los inversores buscan de manera recurrente cuál será la nueva Nvidia”

“Su chip de IA de fabricación propia, fabricado en China, podría llenar el vacío dejado por el H2O de Nvidia y ser un catalizador clave para el negocio de la nube. En el último trimestre, el grupo de inteligencia en la nube registró un crecimiento interanual del 26%, con productos de IA que registraron un crecimiento de tres dígitos durante ocho trimestres consecutivos”.

“A diferencia de las empresas ligadas a la IA en EE.UU., Alibaba cotiza a múltiplos mucho más bajos, cotizando en nive-

les muy atractivos, y que en caso de que su inversión tenga éxito se podría convertir en el gran fenómeno del mercado”, señala el analista de mercados.

BYD, “va camino de convertirse en uno de los mayores fabricantes de automóviles del mundo. Esto se debe principalmente a su fortaleza en el mercado chino, que es posiblemente el mercado automotriz más importante del mundo. La expansión internacional es una gran oportunidad para la empresa, construyendo diferentes plantas de fabricación, pero consolidarse allí será más difícil, pero el futuro de la entidad es prometedor”, advierte sobre otra de sus elecciones”.

Destaca Manuel Pinto, que “las cifras financieras clave continúan mejorando. Actualmente, la adopción de vehículos eléctricos es bastante lenta en EE. UU., en parte por la limitación de los subsidios, pero está muy avanzada en Europa y China, y en el resto del mundo también está cobrando impulso. Las ventas mundiales de vehículos eléctricos se dispararon en mayo, alcanzando los 1,6 millones de unidades vendidas. Esto eleva el total del año hasta la fecha a 7,2 millones, un aumento del 28 % en comparación con el mismo período de 2024”.

Además “BYD cotiza con una valoración baja y una rentabilidad ya alta de la empresa, que incluso paga dividendo anual, que hasta ahora ha aumentado de forma constante. Si el próximo año el dividendo vuelve a subir, por ejemplo, a 0,20 dólares, esto correspondería a una rentabilidad sobre el precio actual de la acción de alrededor del 1,4%”, arguye el analista. ■

■ Valores en los que invertir en Asia

Tencent
Baidu
BYD
Alibaba
Reliance Industries
Sony Group
Samsung Electronics

Fuente: CHATGPT

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 África.

TU INVERSIÓN SEGURA



Ciao, Italia!

Llevamos la movilidad flexible a nuevas fronteras



alquiber

www.corporate.alquiber.es



La Reserva Federal SE QUEDA ATRÁS

El deterioro progresivo de la economía estadounidense contrasta con la fortaleza incuestionable de la renta variable. Mientras los bonos alertan de un freno en la actividad y la Reserva Federal se queda rezagada en su política monetaria, los índices bursátiles marcan máximos históricos y los inversores se dejan llevar por la complacencia. Un escenario de equilibrio frágil donde la vigilancia del riesgo se convierte en la clave para no quedar atrapado cuando la música pare, si es que para.

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

El pulso de la economía estadounidense late con creciente debilidad: (i) el empleo pierde fuerza, (ii) la inflación se modera sin alcanzar aún los objetivos de la Reserva Federal de EEUU y (iii) la Renta Fija envía mensajes cada vez más inquietantes. Este deterioro paulatino contrasta con la aparente calma de la renta variable, que sigue encontrando apoyo en las expectativas de recortes de tipos, aunque con el riesgo latente de que la Reserva Federal esté actuando tarde una vez más.

ANÁLISIS MACROECONÓMICO Y FUNDAMENTAL

Estamos en un contexto de mercado en el que da la sensación que cada dato que estamos a punto de conocer es más importante que el anterior y, con el paso de los meses, esa sensación va en aumento. Esto no es baladí, ya que es un fiel reflejo de la coyuntura económica a la que estamos asistiendo, protagonizada por un proceso gradual de deterioro económico en EEUU, el cual está alcanzando niveles preocupantes.

El mercado de bonos no se queda de brazos cruzados y reacciona con contundencia ante el deterioro del mercado laboral de EEUU correspondiente al mes de agosto, en el que únicamente se crearon 22.000 puestos de trabajo, muy por debajo de las expectativas, y con un aumento de la tasa de desempleo al 4,3%.

El aumento en el precio de los bonos a 10 años de EEUU –ver Figura 1– resulta en una drástica caída en los rendimientos asociados a esos mismos bonos, que pasan de niveles próximos al 4,5% a niveles del 4,07%, aproximadamente.

Una reducción de costes que alivia a las bolsas a corto plazo pero que evidencia una preocupación en ascenso en cuanto a la actividad económica al largo plazo.

En cuanto a los datos de inflación en EEUU éstos siguieron un mes más en su proceso de normalización y, si bien no se están registrando sorpresas al alza, siguen situándose en niveles por encima de los objetivos de los Bancos Centrales y, en particular, de la Reserva Federal.

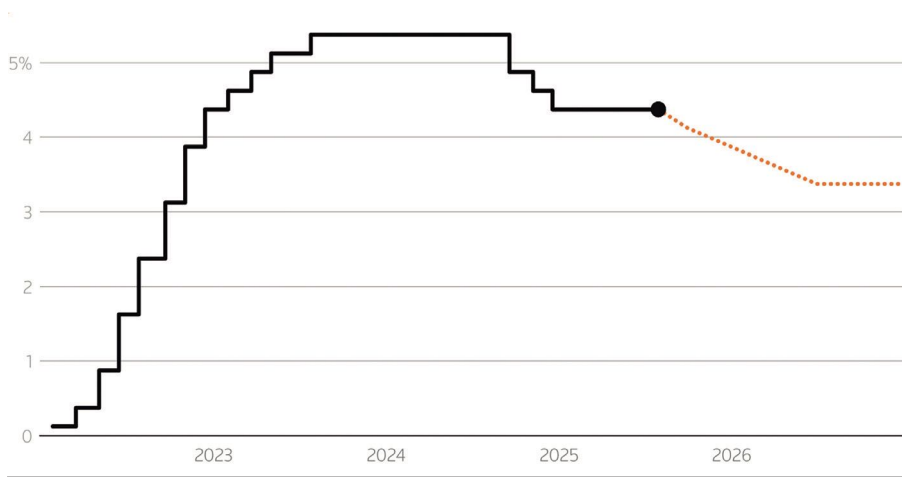
Con todo lo anterior, el mercado sigue encontrando un fuerte apoyo al corto plazo en las expectativas de recorte de tipos de interés por parte de la Reserva Federal de los EEUU –ver Figura 2-, pero la probabilidad que se esté actuando tarde –una vez más- por parte de la Reserva Federal –FED- y, por ende, se pueda ocasionar un daño mayor en la actividad económica, es un escenario cuya probabilidad de éxito evoluciona en ascenso.

La rentabilidad del bono a 2 años de EEUU, que suele funcionar como adelanto a la política monetaria de la

Reserva Federal, nos alerta de lo anterior. Con el rendimiento del bono a 2 años de EEUU situándose en las proximidades del 3,55%, perforando mínimos de medio plazo, nos está diciendo que el mercado estima que los

tipos de interés de EEUU deberían estar próximos a esos niveles y, sin embargo, los tipos de interés se sitúan actualmente –antes de la reunión de septiembre 2025- en torno al 4,33%. Lo anterior sugiere que la FED se está»

■ **FIGURA 1. Evolución de las tasas federales de EEUU (línea continua) y estimación de las mismas (línea discontinua).**



Fuente: Reuters.

■ **FIGURA 1. Futuro del bono a 10 años de EEUU (ZN) en escala diaria con volatilidad (ventana central superior), MACD (ventana central inferior) y volumen de contratación (ventana inferior).**



Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

» quedando atrás en la flexibilización de su política monetaria, al igual que se quedó atrás en el proceso del último ciclo de subida de tipos iniciado en el mes de marzo 2022.

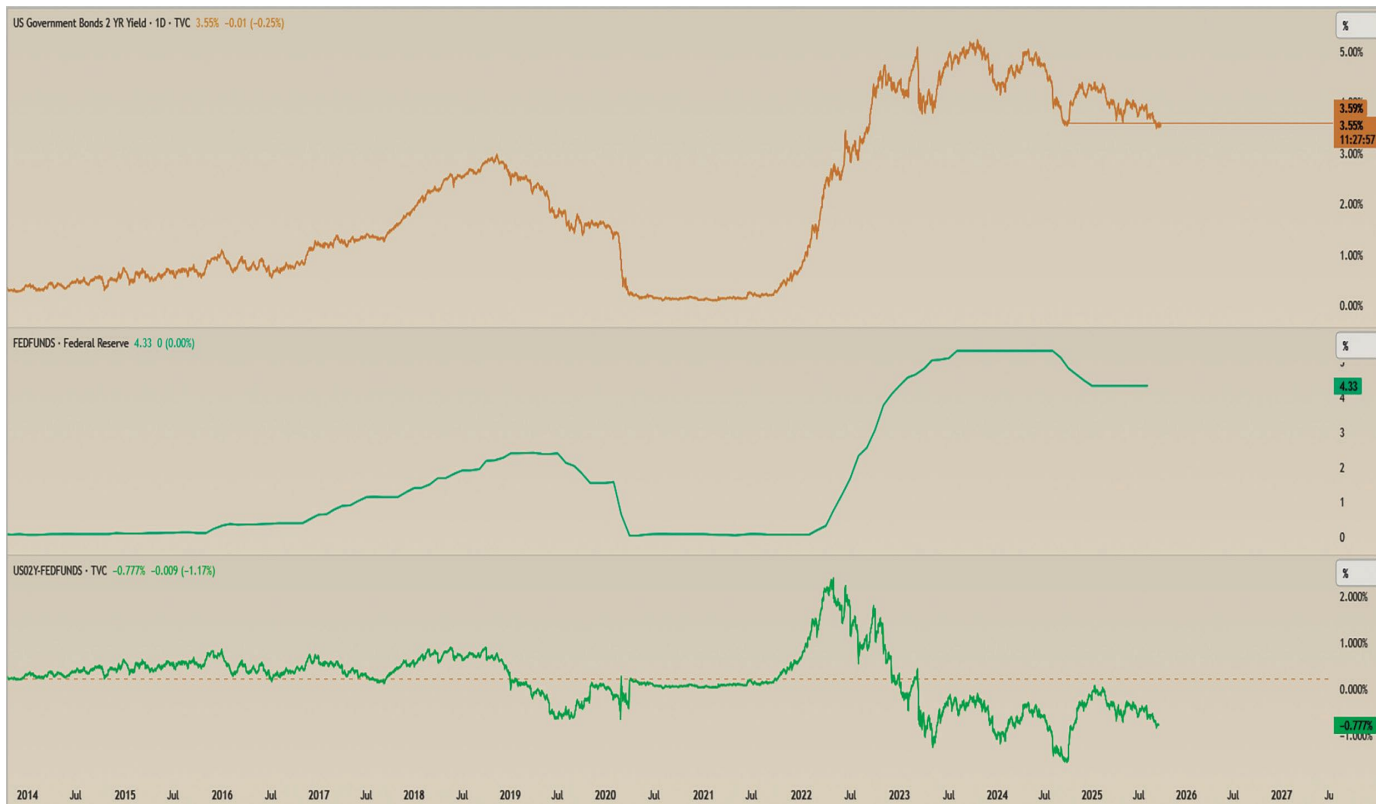
ANÁLISIS CUANTITATIVO Y TÉCNICO

Las malas noticias son buenas noticias para las bolsas. Nos encontramos en un momento crítico, pero ideal para la Renta Variable ya que, (i) por un lado, el enfriamiento de la actividad obliga a actuar con mayor decisión a la Reserva Federal reduciendo los costes de financiación gracias a una inflación que, al menos, no muestra señales de repuntes alcistas y, (ii) por otro lado, el riesgo de recesión parece aún lejano o evitable.

Esto habilita a las bolsas continuar con su incuestionable senda alcista, registrando nuevos máximos anuales e históricos de manera casi regular. A nivel técnico, el riesgo reside en la acumu-

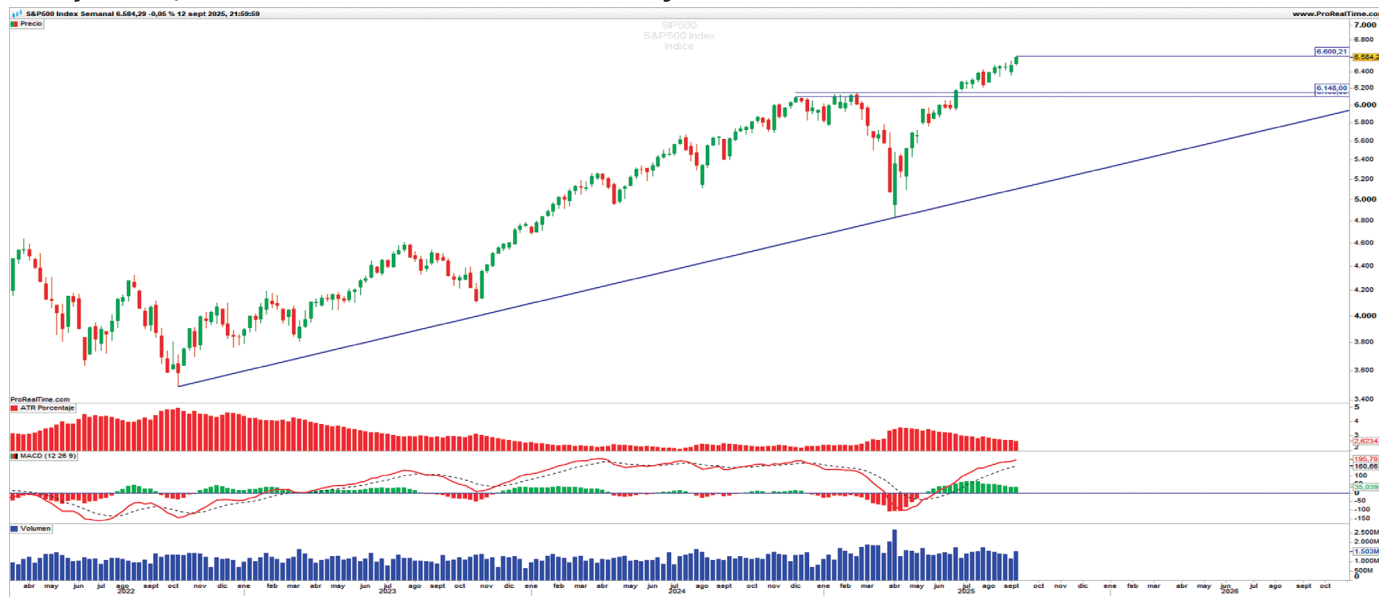


FIGURA 3. Evolución del rendimiento del bono a 2 años de EEUU (ventana superior), Tasas Federales de los EEUU (ventana central) y diferencial entre el bono a 2 años y las tasas federales (ventana inferior)



Fuente: TradingView y elaboración propia.

■ **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.

lación de lecturas de excesos alcistas, o lecturas de sobrecompra extrema con datos semanales, riesgos que no se materializarán mientras, desde un punto de análisis chartista o de lectura de precios, no asistamos a la perforación del soporte clave que vigilamos comprendido en torno a los 6.100 puntos.

Por su parte, el índice VIX permanece en niveles inferiores a su promedio histórico, registrando incluso mínimos anuales en las últimas semanas, evidenciando una clara complacencia por parte de los inversores que, pese a los avisos que nos está enviando la Renta Fija, no parecen preocupar al inversor de Renta Variable. Esto presenta una doble lectura y, es que, el riesgo de decepción es muy elevado ante tanta complacencia.

La amplitud sectorial sigue siendo muy positiva, con la mayoría de los sectores cotizando con fuerzas agregadas positivas. Simultáneamente, un hecho a destacar es que no hemos asistido a cambios en la clasificación mensual en las primeras cinco posiciones de nuestra clasificación sectorial, lo que refuerza la complacencia y/o comodidad de los inversores en el entorno actual.

■ **FIGURA 5. Monitor de fuerzas tendenciales aplicados a los principales índices bursátiles de EEUU y Europa**

Valor	Precio	Fuerza	LP	MP
IBEX 35	15.308,200	Muy fuerte	↑	↗
IGBM	1.518,200	Muy fuerte	↑	↗
EURO STOXX 50	5.386,770	Muy fuerte	↑	↑
DAX	23.703,650	Fuerte	↑	→
S&P 500	6.584,290	Muy fuerte	↑	↑
DOW JONES IND AVERAGE	45.834,219	Muy fuerte	↑	↗
NASDAQ 100	24.092,190	Muy fuerte	↑	↑
BEL 20	4.775,680	Muy fuerte	↑	↑
CAC 40	7.825,240	Fuerte	↑	→
PSI 20	7.748,450	Fuerte	↑	→

» Fuente: Indicadores de Fuerza Tendencial y elaboración propia.

» **POSICIONAMIENTO DE LA CARTERA TENDENCIAL DE ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN**

Sigo entendiendo que el gap o diferencial entre (i) bolsas en máximos, con niveles de sobrecompra en el MACD semanal y niveles de complacencia en máximos, con un VIX en zona de mínimos anuales, frente a (ii) riesgos de daño a la actividad económica en EEUU, es lo suficientemente amplio como para evitar posicionar la cartera con un Coeficiente Beta agresivo o lecturas superiores a 1.

Por el lado opuesto, no voy a llevar la contraria al mercado y, si la tendencia es fuertemente alcista, no hay motivo para no estar en el mercado. Por ello, sigo manteniendo un posicionamiento neutral, buscando



La rentabilidad del bono a 2 años de EEUU, que suele funcionar como adelanto a la política monetaria de la Reserva Federal, nos alerta de lo anterior

un Coeficiente Beta próximo a 1 en la cartera que nos permita seguir “disfrutando” de la fiesta, pero sin cometer excesos, cerca de la puerta, priorizando la vigilancia de la gestión del riesgo de la cartera y de todas y cada una de las estrategias actualmente abiertas en cartera.

En el momento de redactar las presentes líneas, mantenemos una exposición elevada al mercado, con un 80% de exposición, cumpliendo

con el grado de exposición mínimo que propone nuestro sistema de posicionamiento cuantitativo, el cual, se basa en la fortaleza del mercado. Cuanto más fuerte se muestra el mercado, mayor exposición debe tener al mercado nuestra cartera tendencial, y viceversa, cuanto más débil es el mercado, menor grado de exposición al mercado tendremos ya que la probabilidad de éxito de las posiciones largas es menor.

■ **FIGURA 6. Clasificación sectorial agregada correspondiente al mes de septiembre 2025**

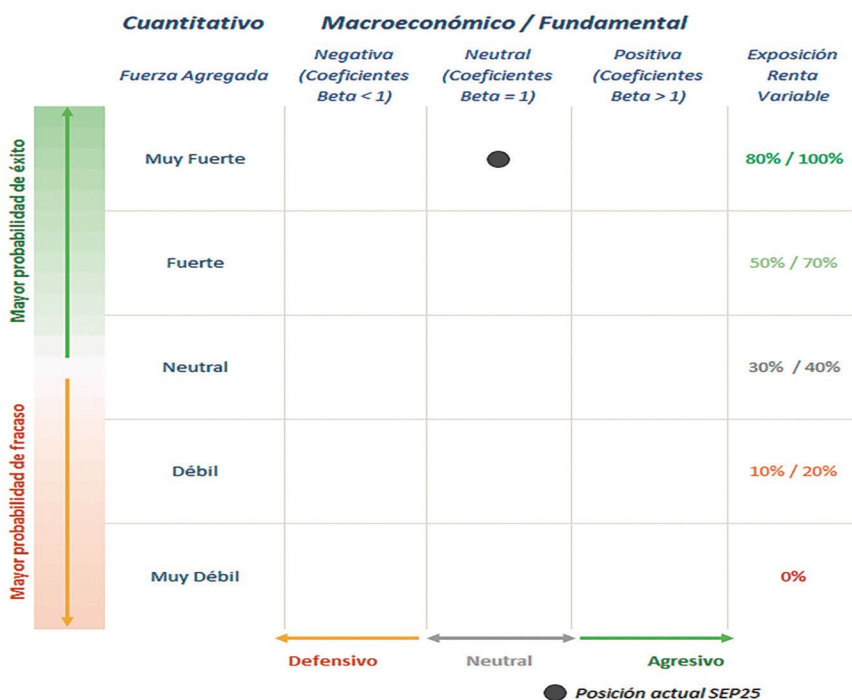
Sector					Fuerza Agregada Sectorial	Cambio Fuerza Agregada AGO25
	Fuerza LP	Fuerza MP	Fuerza LP	Fuerza MP		
Viajes y Ocio	↑	↑	↑	↑	↑	0
Bancos	↑	↔	↑	↑	↑	0
Bienes y Servicios Industriales	↑	↔	↑	↑	↑	0
Construcción y Materiales	↑	↔	↑	↑	↑	0
Servicios Financieros	↑	↔	↑	↑	↑	0
Telecomunicaciones	↑	↔	↑	↔	↑	4
Servicios Públicos	↑	↓	↑	↑	↑	-1
Seguros	↑	↔	↓	↑	↔	7
Bienes Personales y del Hogar	↔	↔	↑	↑	↔	2
Inmobiliario	↑	↓	↑	↔	↔	2
Minoristas	↓	↔	↑	↑	↔	2
Recursos Básicos	↔	↔	↑	↔	↔	-3
Petróleo y Gas	↑	↔	↔	↓	↔	-5
Tecnología	↔	↓	↑	↑	↔	-7
Automóviles y Recambios	↔	↔	↔	↔	→	1
Cuidados a la Salud	↔	↔	↓	↔	→	3
Químicos	↓	↓	↑	↔	→	0
Medios de Comunicación	↔	↓	↑	↔	↔	-4
Alimentación y Bebidas	↔	↓	↔	↑	↔	-1

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

Por ello, seguimos manteniendo un contexto de elevada exposición al mercado mientras no asistamos a la perforación de los 6.100 puntos en el S&P 500 ya que, si eso sucede, entendemos las condiciones de mercado podrían haberse alterado significativamente, entrando en un modo defensivo que busque sectores y compañías defensivas. Mientras esto no suceda, continuaremos implementando compañías en vigilancia para mantener elevado ese grado de exposición al mercado.

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



Fuente: EstrategiasdelInversion.com y elaboración propia.

■ **FIGURA 8. Listado de compañías en cartera al cierre del 12 de septiembre 2025**

Compañía	Peso	Fecha Entrada	Precio Entrada	Precio 12/09	Stop	%	Distancia % Stop	Fuerza
3M	10%	12/08/25	155,79	157,87	140,92 Cd	1,34% ▲	-10,74%	Muy fuerte
Airbus Br	10%	09/09/25	187,02	193,22	167,36 Cd	3,32% ▲	-13,38%	Muy fuerte
CIE Automotive	10%	04/07/25	25,1	27,05	25,6 Cd	7,77% ▲	-5,36%	Muy fuerte
Ecolab Inc	10%	13/08/25	277,78	272,62	255,025 Cd	-1,86% ▼	-6,45%	Muy fuerte
Electronic Arts	10%	24/06/25	156,63	172,25	158,47 Cd	9,97% ▲	-8,00%	Muy fuerte
Goldman Sachs Gr	10%	20/06/25	638,83	780,06	690,81 Cd	22,11% ▲	-11,44%	Muy fuerte
Graco	10%	11/08/25	87,12	84,44	79,732 Cd	-3,08% ▼	-5,58%	Muy fuerte
Take-Two Interac	10%	03/09/25	241	246,25	216,34 Cd	2,18% ▲	-12,15%	Muy fuerte
Liquidez	20%							

Fuente: EstrategiasdelInversion.com y elaboración propia.

LVMH

MOËT HENNESSY • LOUIS VUITTON

LVMH, Moët Hennessy Louis Vuitton, es el líder mundial en productos de lujo, con una red global de 6.307 tiendas, 75 maisons, una plantilla de 215.000 empleados y unas ventas consolidadas de 84.700 millones de euros al cierre de 2024.

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

En el primer semestre de 2025, el grupo registró ingresos por 39.800 millones de euros, -4 % interanual en un entorno marcado por una intensa presión geopolítica y macroeconómica. El tipo de cambio tuvo un efecto negativo adicional, reduciendo la cifra de ingresos en un 3 %. A pesar de ello, la demanda en Europa se mantuvo sólida, permitiendo crecimiento a tipo de cambio constante. En EEUU, las ventas se mantuvieron estables, mientras que en Japón se registró una contracción, atribuible al efecto base de un gasto turístico excepcional en 2024 derivado de la depreciación del yen. En el resto de Asia, las tendencias fueron similares a las del año anterior.

El beneficio operativo recurrente del semestre ascendió a 9.000 millones de euros, -15 % respecto al mismo periodo del año anterior, lo que representa un margen operativo del 22,6 %. El beneficio neto alcanzó los 5.700 millones de euros, - 22 % interanual. A pesar del descenso en beneficios, destaca el fuerte incremento del flujo de caja libre operativo, que se elevó hasta los 4.000 millones de euros.

Por segmentos de negocio, la división de Vinos y Licores - 7 % en ingresos, aunque se observó una mejora progresiva en champán durante el segundo trimestre, mientras que las ventas de coñac siguieron mostrando debilidad estructural en la demanda. En Moda y Artículos de Cuero, ingresos -7 %, si bien la demanda local

se mantuvo resiliente y el segmento conservó un margen operativo elevado, reflejo del sólido posicionamiento de sus marcas insignia. Perfumes y Cosméticos mantuvo ingresos estables, impulsados por la innovación continua y una estrategia de distribución selectiva con una ejecución disciplinada. En Relojería y Joyería también se registraron ingresos planos, destacando el desempeño de las colecciones icónicas de las maisons del grupo y el renovado impulso de Tiffany & Co. En el segmento de Ventas Minoristas Selectivas, los ingresos crecieron un 2 %, con un comportamiento muy positivo de Sephora, tanto en ventas como en rentabilidad.

En cuanto a la política de dividendos, con cargo al ejercicio 2024

el dividendo total es de 13€/acción. Asimismo, en diciembre de 2025 abonará un dividendo a cuenta de 2025 de 5,5€/acción. **La rentabilidad por dividendo (dividend yield), calculada sobre el precio actual de la acción, se sitúa en un atractivo 2,64 %.**

En un entorno global marcado por una elevada incertidumbre geopolítica y económica, LVMH mantiene su estrategia de diferenciación basada en la excelencia y orientada a reforzar su posición de liderazgo en todas sus divisiones. Las mejoras previstas en eficiencia operativa, el control del riesgo cambiario y arancelario, la simplificación de la estructura del grupo y la esperada recuperación creativa de Dior bajo el liderazgo de



La recomendación bajo criterios de valoración fundamental es neutral a medio plazo y positiva para una inversión con horizonte temporal de largo plazo



RAFAEL OJEDA /
Analista independiente

Jonathan Anderson serán los catalizadores clave de la recuperación a partir de 2027.

Desde el punto de vista geográfico, Asia representa el 28 % de las ventas totales del grupo, Estados Unidos el 25 % y Japón el 8 %. Las perspectivas de consumo continúan condicionadas por las tensiones financieras que afectan a la clase media tanto en Estados Unidos como en China. En este último mercado, las autoridades han comenzado a implementar medidas fiscales para estimular el consumo, mientras que, en Estados Unidos, los aranceles adicionales podrían afectar negativamente a la demanda. En Francia, su mercado natural, la inestabilidad política y la debilidad del consumo interno añaden un riesgo adicional.

En cuanto a la evolución del sector del lujo, las previsiones para 2025 apuntan a una contracción de entre el 2 % y el 5 %, después de haber registrado un crecimiento medio anual del 7 % y un avance del 10 % desde 2016, impulsado principalmente por el aumento de precios. A más largo plazo, entre 2026 y 2030, se prevé una normalización hacia tasas de crecimiento del 5 % al 6 % anual.

Desde la perspectiva financiera, LVMH presenta un balance sólido, con una deuda financiera neta que representa tan solo el 15,2 % de su patrimonio neto, y un ratio de DFN/EBITDA inferior a 1x, lo que denota una elevada solvencia. La rentabilidad sobre el capital invertido (ROIC) fue del 13,44 % al cierre de 2024, con una previsión de moderación hasta el 10 % en 2025 y recuperación al 11,8 % en 2026. Estas cifras se comparan con un coste de capital (WACC) estimado para LVMH del 9,4 %, ligeramente superior al promedio del sector lujo europeo, que se sitúa en torno al 9 %. Esto indica que, pese a la presión actual sobre márgenes y crecimiento, la creación de valor económico del grupo sigue siendo positiva, aunque más estrecha que en ejercicios anteriores.

En una valoración por ratios y múltiplos y bajo estimación de resultados para el cierre de 2025, LVMH no cotiza cara en comparativa frente a sus iguales. PER en 22,98x, frente a un ratio medio sectorial de 29,28x; descuento también por múltiplo sobre ventas (2,95x), por PCF (13,65x) y por ratio sobre valor en libros (3,45x para LVMH frente a una media de más de 5x entre competidores). ■

LVMH EL GIGANTE ENTRE LOS GIGANTES DE LA MODA

LVMH (Louis Vuitton Moët Hennessy) se encuentra entre las compañías europeas más valiosas con más de 75 marcas globales.

El primer semestre muestra resiliencia general, pero debilidades en Fashion & Leather Goods y Wines & Spirits. La compañía mantiene una actitud cautelosa para el resto de 2025, tras unos ingresos de 39.810 millones (-4%), un beneficio operativo de 9.012 millones (-15%) pese al 22,6% de margen operativo, y una reducción significativa de la deuda hasta los 10.176 millones.

Por regiones Europa ha tenido una demanda local sólida, siendo estable en EEUU, cayendo en Japón y ligeramente en el resto de Asia.

LVMH tiene un valor en bolsa de algo más de 250 billones, con un PER 23 en absoluto elevado para los tiempos actuales y reparte un dividendo del 2,56%.

La empresa posee un Portafolio de marcas líderes y bien diversificadas, una enorme capacidad creativa y un retail selectivo (Sephora), que unido a una sólida generación de caja, balance robusto, un liderazgo admirable y una significativa reducción de deuda, la hacen un valor muy interesante.

Sin embargo, su alta dependencia de Fashion&Leather Goods, su fuerte exposición a China y la ciclicidad de Wines&Spirits (especialmente cognac) la hacen parcialmente vulnerable.

En conclusión, LVMH conserva ventajas competitivas (marcas, escala, caja), pero vive una fase de normalización. Será clave vigilar la evolución en China, el turismo, los márgenes de Fashion&Leather, y el éxito de Sephora. Si lo consiguen estamos ante un valor a seguir. ■

■ Análisis fundamental vs comparables					
2025e	PER	PSV	PCF	PVC	Divd-Yield
LVMH	22,98	2,95	13,65	3,45	2,64%
KERING	32,5	2,91	8,46	1,95	1,73%
HERMES	48,53	13,14	45,5	13,32	0,63%
PERNOD R.	13,1	2,12	10,85	1,44	5,49%
MEDIAS	29,28	5,28	19,62	5,04	2,62%

Ratios calculados con la cotización al cierre del 09/09/2025 y estimaciones propias (EI) en base a consenso del mercado

Qualcomm

Qualcomm es una empresa líder en innovación tecnológica con más de 40 años de experiencia. Ofrece soluciones basadas en inteligencia artificial, computación de alto rendimiento y bajo consumo, y conectividad avanzada. Sus plataformas Snapdragon mejoran la experiencia del consumidor y los productos Dragonwing impulsan a empresas e industrias.

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

La compañía se estructura en dos grandes áreas, **Qualcomm Incorporated**, que gestiona el negocio de licencias y la mayoría de las patentes y **Qualcomm Technologies, Inc.**, que se encarga de la ingeniería, I+D, productos y servicios, incluyendo los semiconductores QCT.

En el acumulado de los nueve primeros meses de su año fiscal 2025 (de octubre a junio de 2025), Qualcomm obtuvo ingresos por 33.013 millones, un crecimiento del 15% interanual frente a los 28.718 millones del ejercicio anterior. Los ingresos por equipos y servicios crecieron un 16,2% hasta 28.193 millones, mientras que los de licencias lo hicieron un 8,1% hasta 4.820 millones. El resultado operativo

acumulado se situó en 9.437 millones, un 26% más, con un beneficio neto de 8.658 millones, que representa un avance del 19,9% interanual. El BPA diluido acumulado se incrementó hasta 7,79 dólares, frente a 6,39 dólares en los nueve primeros meses de 2024. El tercer trimestre confirmó esta buena tendencia, con ingresos de 10.365 millones (+10% i.a.) y un beneficio neto de 2.666 millones (+25% i.a.), destacando la expansión de márgenes y el apalancamiento operativo en un contexto de estabilidad en los gastos de I+D.

En conjunto, los resultados reflejan un sólido desempeño operativo de Qualcomm, apoyado en la fortaleza de su negocio de semiconductores y una demanda sostenida en licencias, con

una mejora notable en rentabilidad y generación de beneficios.

Para el cuarto trimestre del ejercicio fiscal 2025 que cierra en septiembre, Qualcomm proyecta unos ingresos entre 10.300 y 11.100 millones de dólares, lo que supondría un crecimiento interanual de un dígito medio a alto. Por segmentos, se espera que QCT (semiconductores) aporte entre 9.000 y 9.600 millones, confirmando la fortaleza del negocio de chips, mientras que QTL (licencias) oscilaría entre 1.250 y 1.450 millones, reflejando estabilidad en la monetización de su cartera de patentes.

En cuanto a rentabilidad, la compañía anticipa un BPA de entre 2,23 y 2,43 dólares, lo que sugiere una mejora respecto al mismo periodo del



En base a nuestra valoración fundamental y para un horizonte temporal de inversión de largo plazo, la recomendación para Qualcomm es positiva



RAFAEL OJEDA /
Analista independiente

año anterior. El guidance refleja una combinación de crecimiento sostenido en semiconductores, solidez en licencias y disciplina en costes, apuntando a un cierre de ejercicio 2025 con márgenes estables y generación de beneficios en línea con las expectativas del mercado.

En conjunto, los resultados de 2025 apuntan a un ejercicio fiscal de fuerte crecimiento operativo y financiero, con Qualcomm afianzando su liderazgo en semiconductores y conectividad, y mostrando capacidad para mantener márgenes sólidos pese a un entorno competitivo exigente. La visibilidad para el cierre del año es positiva, con expectativas de generación de beneficios sostenida y una guía prudente pero alcista que refuerza la confianza del mercado en su estrategia de innovación y diversificación.

Se trata de una compañía que paga dividendo de forma recurrente desde hace muchos años. El importe total lo reparte en cuatro pagos, tradicionalmente en marzo, junio, septiembre y diciembre. Para el año natural 2025 se estima un pago total de 3,52\$/acción, lo que supone una **rentabilidad dividend-yield del 2,25%**.

Rentabilidad elevada, ROE del 43% en 2024 y se estima que superará el 45% en 2025. Rentabilidad del capital invertido en niveles muy elevados, ROIC del 30,5% frente a un coste de capital mucho más modesto (en torno al 12,5%), lo que muestra la gran rentabilidad de su crecimiento.

En base a nuestra estimación de resultados para el cierre de 2025, Qualcomm presenta una valoración relativa atractiva frente a sus competidores: cotiza a un PER de 13,3x, muy por debajo de la media sectorial (125,5x) y de referentes como NVIDIA (45,3x) o Microchip (46,7x), con un PEG de 0,95 que indica una relación equilibrada entre precio y crecimiento. Su PCF de 13,7x resulta competitivo frente a la media (25,0x) y claramente inferior al de NVIDIA o Microchip, mientras que el PVC de 6,1x se mantiene en línea con el rango sectorial y ligeramente por encima de NXP (5,9x). Además, ofrece una rentabilidad por dividendo del 2,25%, superior a la media del sector (1,48%) y muy por encima de NVIDIA (0,02%), lo que refuerza su atractivo como opción de inversión equilibrada entre crecimiento, valoración y remuneración al accionista. ■

QUALCOMM CIERRA UN GRAN TRIMESTRE CON EL RIESGO APPLE...

Qualcomm es una empresa estadounidense fundada en San Diego en 1985 orientada a las comunicaciones inalámbricas. Qualcomm es un actor clave en semiconductores y licencias para comunicaciones móviles.

La compañía mantiene el guidance para lo que resta de 2025 y espera que el lanzamiento de nuevos Snapdragon y la expansión en automoción/IoT sostengan la actividad, pero afronta retos estructurales importantes como la pérdida de la relación de modems con Apple programada para 2026.

Qualcomm combina liderazgo tecnológico en conectividad y SoC con un modelo mixto de chips y licencias. Sus últimos resultados muestran una fortaleza en QCT (handset, auto, IoT), pero sigue expuesta a la volatilidad de QTL y al riesgo estructural de la pérdida del contrato de modems con Apple en 2026. A corto plazo, las guías para los próximos trimestres muestran estabilidad y posible crecimiento apoyado en nuevos Snapdragon, pero la estrategia de diversificación será clave para mitigar riesgos en los próximos ejercicios.

La compañía, con una capitalización de 177 billones de dólares, cotizando a 164 dólares, tiene un precio objetivo de casi 200 dólares; su futuro parece prometedor siempre y cuando pueda suplir la caída de un cliente del tamaño e importancia de Apple... ■

■ Análisis fundamental vs comparables

2025e	PER	PEG	PCF	PVC	Divd-Yield
QUALCOMM	13,35	0,95	13,74	6,11	2,25%
NVIDIA	45,34	0,92	47,78	43	0,02%
INTEL	504	2	12,33	1,1	0,46%
Microchip Tech.	46,65	2,66	33,75	5,12	2,84%
NXT Semiconductors	18,31	-	17,59	5,89	1,85%
MEDIAS	125,53	1,63	25,04	12,24	1,48%

Ratios calculados con la cotización al cierre del 11/09/2025 y estimaciones propias (EI) en base a consenso del mercado.

GABRIEL ESCARRER /
PRESIDENTE Y CEO DE MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL

«El 82% de nuestro portfolio en Asia ya es lujo y premium»

Gabriel Escarrer, presidente y CEO de Meliá Hotels International, explica la relevancia que tiene Asia en la estrategia del grupo con 50 hoteles en operación y más de 10 en desarrollo. Asimismo, destaca las oportunidades en destinos clave como Vietnam, China o las Maldivas.

POR SILVIA MORCILLO Y ALICIA CERRATO / REDACCIÓN

¿Qué peso tiene actualmente Asia dentro del negocio de Meliá y cómo esperan que evolucione en los próximos años?

Actualmente tenemos unos 50 hoteles operativos en Asia Pacífico y más de 10 proyectos en el pipeline de expansión que se incorporarán en los próximos dos años, en los países en que nos encontramos presentes, más algunos archipiélagos en el Índico como Maldivas y Seychelles. Se trata de hoteles en gestión en la mayoría de los casos, un modelo de crecimiento de gran potencial y con el que nos sentimos muy cómodos en este continente.

El sudeste asiático es una de las regiones con mayor crecimiento del turismo mundial. ¿Qué papel juega en la estrategia de expansión de la compañía?

En primer lugar, MHI tiene la doble ventaja competitiva de su larga implantación en el Sudeste Asiático (desde 1984) y de la “curva de aprendizaje que hemos recorrido, junto con una concepción compartida de la hospitalidad y el servicio, y con nuestra capacidad “gestora” de hoteles propios y de terceros. Por otra parte, Asia es clave para la expansión de Meliá porque es una de las principales regiones turísticas del mundo, con un potencial demográfico y económico inmenso, tanto en cuanto al mercado interno como mercados emisores de turistas.

¿Qué mercados asiáticos considera estratégicos (Tailandia, Vietnam, Indonesia, China, etc.) y por qué?

China es un mercado estratégico debido a su combinación única de escala, influencia e innovación. Su mercado doméstico es de una magnitud extraordinaria y, al mismo tiempo, el país se ha consolidado como la principal fuente mundial de viajeros internacionales. Comprender el comportamiento del consumidor chino no solo resulta esencial para alcanzar el éxito dentro del propio país, sino también para captar la demanda en toda Asia y a nivel global.

Además de China, Vietnam es uno de los mercados más estratégicos para Meliá en Asia, con 22 hoteles actualmente en operación —lo que representa aproximadamente la mitad de nuestro portafolio regional— y planes para añadir al menos cinco más en los próximos cinco años. El país está en una trayectoria de crecimiento acelerado, con previsiones de que las llegadas internacionales aumenten alrededor de un 25%, alcanzando entre 22 y 23 millones en 2025, lo que lo posiciona entre los destinos turísticos de más rápido crecimiento en el Sudeste Asiático. Al mismo tiempo, Tailandia sigue siendo el principal destino de la región, y también vemos un potencial significativo allí. Meliá ya opera seis hoteles en ubicaciones muy demandadas como Bangkok, Koh Samui y Phuket, y estamos enfocando fuerte-

mente nuestro desarrollo en expandir nuestra presencia en el país en los próximos años.”

¿Cuáles son los principales riesgos que enfrentan en Asia: competencia local, regulación, geopolítica, costes laborales, divisa...?

Junto a las oportunidades, operar en China conlleva importantes desafíos, como la competencia local y el ecosistema tecnológico único, que obliga a las empresas extranjeras a realizar fuertes inversiones iniciales para poder integrarse en él.

La regulación es otro factor determinante: las políticas cambian con rapidez y la legislación suele dejar espacio a la interpretación, lo que exige a las compañías flexibilidad, proactividad y mecanismos de protección adecuados. También la geopolítica, es un factor decisivo: tensiones diplomáticas, restricciones de visados o acuerdos comerciales pueden alterar de inmediato los flujos turísticos y la confianza de los inversores. Y en el plano operativo, los costes laborales en las grandes ciudades han crecido, mientras que la competencia por atraer y retener talento cualificado es cada vez más intensa.

En Asia, la manera de gestionar estos riesgos pasa por una profunda integración cultural, la búsqueda de socios locales, la capacidad de adaptarse con agilidad a la normativa y una apuesta firme por las personas y la innovación.



¿Cómo gestiona Meliá la diversificación para evitar que la volatilidad de un país concreto afecte en exceso a los resultados?

A nivel general en la estrategia de la Compañía siempre ha priorizado la diversificación, tanto geográfica como de marca, negocio, y por supuesto, de nacionalidades o “mercados emisores”. Ello es fundamental, en un sector con riesgos sistémicos o relacionados con el destino, como las catástrofes naturales, el cambio climático etc. y expuesto también a crisis puntuales en un destino, que de esta forma pueden ser compensados por otros mercados.

El turismo de lujo y de experiencias está creciendo con fuerza. ¿Cómo se posiciona Meliá en este segmento frente a otros grandes grupos internacionales?

En Meliá llevamos varios años impulsando una estrategia decidida en

el segmento de lujo, que supone ya el 15% de nuestro portafolio y alcanzará el 34% de nuestro pipeline global. En Asia-Pacífico, donde estamos presentes en destinos clave como Indonesia, Vietnam, Malasia, Tailandia, China, Myanmar y Laos, nuestra apuesta por el lujo es cada vez más visible y el 82% de nuestro portafolio en la región corresponde ya a los segmentos lujo y premium, consolidando a Meliá como uno de los grupos internacionales mejor posicionados en este mercado de alto valor.

¿ Cuáles son las prioridades de inversión de Meliá en los próximos años: expansión geográfica, digitalización, sostenibilidad o reposicionamiento de marcas?

Todas ellas están presentes en nuestro Plan Estratégico, pero hay que tener en cuenta que nuestra visión de la propiedad es lo que denominamos “asset

Right”, es decir, combinar activos en propiedad estratégicos y de alto valor, con propiedades de terceros bajo fórmulas de Gestión, alquiler y franquicia. Donde hemos dedicado un gran esfuerzo y foco es a la estrategia de reposicionamiento de activos, en línea con la estrategia de lujo, con una inversión superior a los 350 Mn entre 2025 y 2026, junto a nuestros partners.

Por lo que respecta a digitalización, siempre ha sido una prioridad, pero al haber sido pioneros y tener una curva de aprendizaje importante, las mayores inversiones ya las habríamos realizado, aunque siempre haya que seguir invirtiendo en mejoras, innovación y actualización. En materia de sostenibilidad como le dije tenemos un foco muy importante, es una palanca transversal a toda la estrategia de la Compañía, y sin duda Travel For Good es una inversión esencial de presente y de futuro. ■

MIGUEL ÁNGEL BANDRÉS GUTIÉRREZ /
DIRECTOR DE RELACIÓN CON INVERSORES DE PROSEGUR CASH

«El uso del efectivo sigue estando muy asentado y dinamiza el comercio en Asia»

Miguel Ángel Bandrés Gutiérrez, director de Relación con Inversores de Prosegur Cash, destaca que el efectivo mantiene un papel esencial en Asia, donde aún está integrado en la vida cotidiana. Bandrés sostiene que este escenario es una gran oportunidad para fortalecer su presencia en una región que ya representa el 10% de su facturación y prevé seguir creciendo en los próximos años.

POR SILVIA MORCILLO Y ALICIA CERRATO / REDACCIÓN

Asia es hoy uno de los motores de crecimiento económico global, con una población joven y en aumento. ¿Cómo se traduce esa dinámica en oportunidades concretas para un negocio como Prosegur Cash?

Asia se ha consolidado como uno de los grandes motores de crecimiento económico global, con tasas de expansión del PIB que en muchos países oscilan entre el 6% y el 8% de forma sostenida, acompañadas de inflaciones controladas en torno al 2% o al 3%. Hablamos de economías jóvenes, dinámicas y con un fuerte potencial de desarrollo, que adoptan de manera natural los procesos de modernización y transformación.

En este panorama, el uso del efectivo sigue estando muy asentado y continúa siendo fundamental para dinamizar el consumo y el comercio en mercados que crecen a gran velocidad. En Prosegur Cash consideramos esta realidad una oportunidad clara para acompañar ese crecimiento ofreciendo soluciones de gestión del efectivo adaptadas a las necesidades del territorio.

En definitiva, vemos a Asia como un escenario privilegiado para expandir y consolidar nuestra actividad, aportando valor a economías que no solo crecen, sino que deman-

dan cada vez más servicios de confianza en la gestión de este medio de pago.

¿Qué peso tiene actualmente Asia en la facturación global de Prosegur Cash y qué evolución esperan en los próximos años?

El peso de la región de Asia en nuestra facturación es de aproximadamente un 10% y esperamos que aumente el porcentaje, teniendo en cuenta que estamos creciendo por encima de los propios PIB regionales de los diferentes países, que ya superan a los de otras geografías en las que también operamos.

Se trata de una región en pleno dinamismo, con poblaciones jóvenes, una economía en expansión y un entorno que genera grandes oportunidades de externalización.

Además, vemos un enorme potencial en el desarrollo de nuestros Productos de Transformación, al tratarse de países que, en comparación con mercados más maduros, se encuentran en una fase menos avanzada en determinados ámbitos. Por ello, cuentan con un margen mayor para incorporar soluciones innovadoras que aporten eficiencia, seguridad y modernización en la gestión del efectivo.

¿Qué países asiáticos considera prioritarios para el crecimiento del negocio y por qué?

Actualmente, tenemos presencia en la India, Filipinas e Indonesia, tres regiones con un perfil de crecimiento clave para nuestro negocio. Son mercados con un perfil muy atractivo para nosotros, ya que combinan economías en expansión, poblaciones jóvenes y una alta utilización del efectivo como medio de pago. La prioridad es reforzar nuestra posición en ellos e impulsar la transformación de nuestros servicios, aprovechando el amplio margen de desarrollo que aún ofrecen en comparación con otras regiones más maduras.

En Europa y otras regiones se habla mucho de la digitalización de los pagos. Sin embargo, Asia es un continente muy heterogéneo. ¿Cuál es la realidad del uso del efectivo allí y qué papel juega en la vida cotidiana?

En Asia, el efectivo sigue estando muy presente y profundamente imbricado en la vida cotidiana. Convive de manera muy sana con otros medios de pago, lo que refleja la heterogeneidad de la región y la capacidad de sus economías para combinar modernización con prácticas tradicionales.

Para Prosegur Cash, esta realidad representa una gran oportunidad en la externalización de servicios de gestión del efectivo, ya que el dinero en circulación sigue siendo clave para dinamizar el comercio y la actividad económica. Además, vemos que las propias autoridades de los distintos países reconocen la importancia de este medio de pago y lo apoyan de manera decidida, reforzando así su papel en los sistemas financieros nacionales.

¿Hasta qué punto el avance de la bancarización en Asia supone un reto o una oportunidad para una compañía como la suya?

El avance de la bancarización en Asia es, para nosotros, una gran oportunidad. A medida que los bancos amplían su base de clientes y fortalecen su huella en la región, surge la necesidad de acompañarlos para atender esa creciente demanda con soluciones seguras y eficientes de gestión del efectivo.

Al mismo tiempo, este proceso abre la puerta a mayores oportunidades de externalización. Los bancos buscan centrarse en sus competencias principales y, en ese contexto, Prosegur Cash puede aportar un gran valor asumiendo aquellas tareas que requieren especialización y escala, permitiéndoles ser más eficientes y competitivos.

La competencia en Asia suele ser intensa y fragmentada. ¿Cómo se posiciona Prosegur Cash frente a otros actores locales e internacionales?

En un mercado tan competitivo y fragmentado como el asiático, nuestro posicionamiento se basa en una propuesta de valor enfocada en la calidad del servicio, la excelencia operativa y una apuesta decidida por los Productos de Transformación, que generan un gran valor tanto para nuestros clientes directos como para el cliente final.

Contamos con una oferta diferenciada y, creemos, ganadora, con soluciones como Cash Today o nuestros



Las propias autoridades de los distintos países reconocen la importancia de este medio de pago y lo apoyan de manera decidida, reforzando así su papel en los sistemas financieros nacionales

servicios especializados de atención a cajeros automáticos, que marcan una diferencia frente a otros actores. Además, confiamos en que el mercado tenderá de manera natural hacia una mayor concentración en los principales jugadores, como ya ha sucedido en esta industria en otras geografías, lo que reforzará aún más nuestro papel en la región.

Si mira a cinco o diez años vista, ¿qué papel le gustaría que jugara Asia dentro de la estrategia global de Prosegur Cash?

Si pensamos en un horizonte de cinco a diez años, nuestra visión es que Asia se convierta en un eje central del crecimiento de Prosegur Cash, con un rol muy relevante dentro de la estrategia global y aportando un valor diferencial al grupo.

Queremos que la región no solo sea un motor en términos de expansión, sino también un referente de calidad y de innovación, capaz de impulsar nuevas formas de gestionar el efectivo y de desarrollar soluciones que beneficien tanto a nuestros clientes como al conjunto de la compañía. ■

Facilitar que los depósitos bancarios financien a las pequeñas y medianas empresas

En España hay mucho dinero en depósitos. En el momento de escribir esto, más de 1,4 billones de euros y seguro que el dato es más alto, porque las cifras se conocen con decalaje. Este ahorro duerme en cuentas corrientes o plazos fijos, generando poco para el cliente: en España, no hay gran costumbre de poner el dinero a trabajar en beneficio propio, ¡ay, esa cultura financiera!

POR **MANUEL LÓPEZ TORRENTS** / REDACCIÓN

Menos aún llega a la economía real. El problema no es de liquidez: hay dinero. Bastante. El problema es que la regulación europea sigue empujando a los bancos a dirigir esos recursos hacia donde menos falta hacen.

Un ejemplo muy sencillo:

- Si un banco compra deuda pública española, la regulación le da 0% de ponderación de riesgo. Resultado: no necesita reservar ni un euro de capital adicional. Es negocio limpio. Dinerito fresco... para las arcas del estado.
- Si concede una hipoteca con garantías aceptables, el consumo de capital es bajo: solo un 35% de ponderación de riesgo. Es decir, de cada 100 millones prestados, solo 35 millones computan como riesgo ajustado (RWA). Sobre esa base se aplica el 8% regulatorio, de modo que el capital exigido al banco es de apenas 2,8 millones.
- Pero si ese mismo banco invierte 100 millones en bonos de una empresa solvente con rating BBB, la ponderación sube al 100%. El capital exigido se triplica: al menos 8 millones.
- En el caso de participaciones en fondos de deuda privada o capital riesgo, la cosa se dispara: has-

ta 250% de ponderación. Prácticamente inviable.

El mensaje para los bancos es claro: invierte en deuda pública, presta para hipotecas, pero no te metas en financiar empresas a medio y largo plazo.

El resultado es un círculo vicioso: las empresas —especialmente las medianas, que no cotizan en Bolsa— se quedan sin acceso fluido a financiación estable. Los bancos prefieren tener el ahorro de los ciudadanos inmovilizado en deuda pública, porque el regulador lo premia. El mercado de capitales europeo sigue siendo raquítico en comparación con el estadounidense, a pesar de que Mario Draghi lo ha señalado como uno de los pasos a dar claves para la recuperación europea.

La paradoja es evidente. Por un lado, los gobiernos hablan de la Unión de Mercados de Capitales. Por otro, las reglas prudenciales (que en su día lideró el propio Draghi) encorsetan a la banca de manera que canalizar depósitos hacia bonos corporativos o emisiones de medio y largo plazo les sale carísimo en términos de capital.

No se trata de pedir barra libre ni de debilitar la solvencia de los bancos. Se trata de reconocer que financiar a las empresas a través de emisiones de deuda debería tener un tratamiento regulatorio más equi-

librado. Si prestamos al Estado es riesgo cero y, por cierto, contribuimos a la burbuja de deuda y al bajo rigor presupuestario. Si se presta a una familia, es riesgo reducido, pero apoyar a una pyme sólida o a una empresa industrial que emite un bono a 7 años, se penaliza como si fuera casi una temeridad.

España y Europa necesitan exactamente lo contrario: canalizar el ahorro de los ciudadanos hacia la inversión productiva. Tenemos el dinero en depósitos, lo que falta es el puente regulatorio para que fluya hacia las empresas.

Dar oxígeno a las emisiones corporativas de medio y largo plazo no significa abrir la puerta al riesgo descontrolado, sino diversificar la financiación y fortalecer a un tejido productivo que compite en plena transformación digital, energética y geopolítica.

El ahorro está. Las empresas lo necesitan. Solo falta que el regulador deje de penalizar lo evidente.

Es una medida de escasa rentabilidad política, es cierto, porque una gran parte de la sociedad no capta su profundidad (de nuevo, la cultura financiera). Pero si se implementara, en no demasiado tiempo comenzaría a haber un burbujeo empresarial mayor, lo cual se canalizaría en operaciones, empleo, salarios al alza y, por tanto... crecimiento. ■



SOCIETE
GENERALE

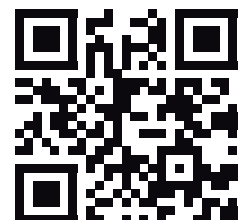


VALE, NO ERES EL LOBO DE WALL STREET PERO TAMPOCO LA OVEJITA

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:

mejoraturperfilinversor.com



Las Griegas:

la brújula del inversor en Productos Cotizados

Entender que factores contribuyen a la evolución del precio de un Producto Cotizado como los Warrants puede ser, a menudo, desconcertante, ya que los Warrants se ven afectados por mucho más que solo el precio del activo subyacente. El inversor suele centrar su atención únicamente en el activo subyacente y en el nivel de apalancamiento.

Sin embargo, lo que en gran parte determina la evolución del precio de un Warrant son sus sensibilidades, conocidas en los mercados financieros como “griegas”. Por eso, comprender cómo actúan estas variables permite interpretar mejor el riesgo de la posición, anticipar su comportamiento en distintos escenarios y construir estrategias más sofisticadas.

PERO... ¿QUÉ SON LAS GRIEGAS?

Las griegas son parámetros derivados de los modelos de valoración de opciones (como Black-Scholes) que miden cómo cambia el precio del Warrant ante variaciones en las condiciones de mercado.

Las griegas más importantes que se pueden encontrar en la página de un Warrant de Société Générale son:

- **Delta (Δ):** sensibilidad al precio del activo subyacente.
- **Theta (Θ):** sensibilidad al paso del tiempo.
- **Vega (ν):** sensibilidad a la volatilidad implícita.

Los valores de las griegas cambian constantemente, por lo cual los inversores profesionales, que tienen un portafolio extenso de Warrants, calculan estos valores diariamente usando modelos avanzados para evaluar sus posiciones constantemente. No obstante, incluso el inversor más

principiante puede calcular estos valores a mano.

DELTA: LA MEDIDA DE EXPOSICIÓN DIRECCIONAL

La Delta es una medida que expresa la sensibilidad del precio de un Warrant ante variaciones de 1€ en el precio del activo subyacente. Por lo tanto, una Delta de 0.75 indica que cuando el precio del activo subyacente varía en 1€, el precio del Warrant cambiaría en 0.75€. La dirección de este cambio depende de si se trata de un Warrant Call o un Warrant Put.

Además de su función como indicador de sensibilidad, la Delta puede interpretarse como una estimación de la probabilidad de que el Warrant termine “In The Money” al vencimiento. Así, una delta de 0.75 sugiere aproximadamente un 75% de probabilidad de que el Warrant tenga valor intrínseco al vencimiento.

La Delta evoluciona a medida que varía el precio del activo subyacente y se acerca la fecha de vencimiento. Cuando el Warrant está “At The Money” (ATM), la Delta suele situarse cerca de 0,5 para los Warrants Call y -0,5 para los Warrants Put. Si el Warrant está “In The Money” (ITM), la Delta tiende a 1 (Call) o -1 (Put), reflejando una mayor sensibilidad al activo subyacente. Por el contrario, si está “Out of The Money” (OTM), la Delta se aproxima a 0, ya que la probabilidad de ejercicio es baja. A medida que se acerca el vencimiento, este comportamiento se

■ Gráfico 1. Delta



acentúa y la Delta de los Warrants ITM y OTM se aproxima aún más a 1, -1 o 0, respectivamente.

El gráfico 1 ilustra visualmente esta evolución: la Delta de los Warrants Call (línea roja) y Put (línea negra) varía en función del precio del activo subyacente, mostrando cómo la sensibilidad y la probabilidad de ejercicio cambian en función de la posición relativa al precio de ejercicio y del tiempo hasta vencimiento.

THETA: EL EFECTO DEL PASO DEL TIEMPO

Theta representa la pérdida de valor de un Warrant con el paso del tiempo, si todo lo demás permanece constante. Una Theta de -0,02 significa que, por cada día transcurrido, el precio del Warrant disminuirá en 0,02€, asumiendo que el resto de los factores permanecen igual.

Más allá de ser simplemente una cifra, Theta revela una característica

fundamental de los Productos Cotizados: el valor temporal disminuye de forma acelerada a medida que se acerca la fecha de vencimiento. Es un efecto que se nota especialmente en los últimos días de vida del producto (gráfico 2).

Este fenómeno tiene implicaciones directas para los inversores. Es fundamental que quienes operen con Productos Cotizados, sean conscientes de que mantener una posición durante periodos prolongados, incluso cuando el precio del activo subyacente no varíe, puede suponer en pérdidas solamente con el paso del tiempo.

Cabe destacar, que el impacto de Theta es mayor en los Warrants ATM, y menor en los Warrants ITM o OTM. Esto implica que el riesgo de pérdida por decadencia temporal es especialmente relevante en los productos más sensibles al precio del activo subyacente.

■ Gráfico 2. Theta

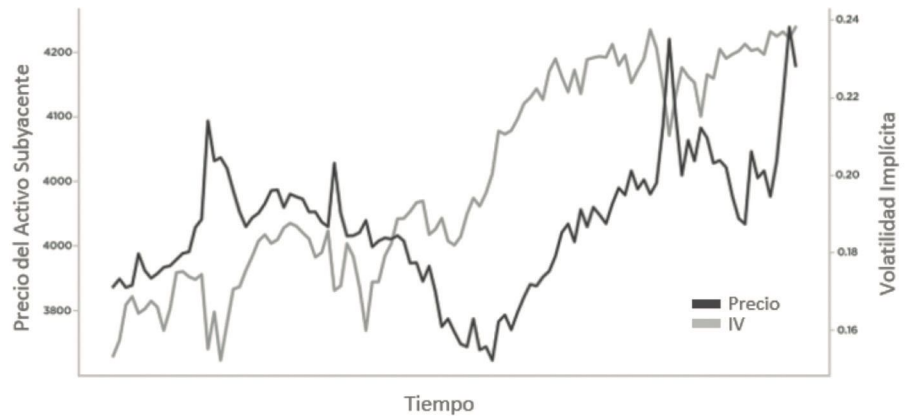


VEGA: SENSIBILIDAD A LA VOLATILIDAD

Por último, Vega mide la sensibilidad del precio de un Warrant ante cambios en la volatilidad implícita (IV, por sus siglas en inglés, Implied Volatility) del activo subyacente. Por ejemplo, si la volatilidad implícita del activo subyacente aumenta un 1%, el precio del Warrant con una Vega de 0,1 aumentará en 0,1€, asumiendo que el resto de los factores se mantienen constantes.

El valor de la Vega representa las expectativas del mercado sobre la magnitud de los movimientos futuros del precio del activo subyacente, es decir, la volatilidad implícita. Cuando la volatilidad implícita es alta, el mercado anticipa movimientos más bruscos, lo que incrementa

■ Gráfico 3. Vega



el valor temporal de los Warrants y, por tanto, su precio. Por el contrario, si la volatilidad implícita disminuye, el valor temporal cae y el precio del Warrant se reduce.

Esto es especialmente importante en Warrants con vencimientos largos: tienen mayor Vega y, por tanto, más sensibilidad a la volatilidad.

El siguiente gráfico ilustra esta relación a lo largo del tiempo. Se observa que, en muchos casos, cuando el precio del activo subyacente cae o experimenta movimientos bruscos, la volatilidad implícita tiende a aumentar, y viceversa. Esta correlación inversa es fundamental para los inversores en Warrants, ya que permite anticipar cómo podría evolucionar el precio del producto ante cambios en la volatilidad del mercado (gráfico 3).

Para los inversores, comprender y monitorizar la Vega es clave para gestionar el riesgo asociado a la volatilidad. Antes de tomar una posición, es recomendable analizar el nivel actual de volatilidad implícita y su posible evolución, ya que operar con Warrants cuando la volatilidad está en máximos puede aumentar el riesgo de pérdidas si la volatilidad se normaliza posteriormente.

Explorar conceptos como Delta, Theta y Vega es solo el punto de partida para comprender cómo los factores de riesgo y sensibilidad influyen en la evolución de tu inversión. Si quieres dar el siguiente paso y descubrir estrategias, ejemplos concretos o productos adaptados a tus necesidades, te animamos a visitar la página de Sociét Générale, donde encontrarás recursos actualizados y herramientas interactivas. Además, recuerda que puedes conversar directamente con Warren, la inteligencia artificial especializada en Productos Cotizados, para resolver tus dudas en tiempo real. ■

¿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/>

Proponemos un activo líquido, fondo cotizado, que nos posiciona en renta variable en la región Asia-Pacífico

Se trata del iShares Dow Jones Asia Pacific Select Dividend 50 (DE) (Ticker: IAPD LN; ISIN: IE00B14X4T88), un fondo cotizado en bolsa (ETF) cuyo objetivo es replicar de la forma más precisa posible el comportamiento del Dow Jones Asia/Pacific Select Dividend 50, su índice de referencia (benchmark). Dicho índice agrupa a las 50 compañías con mayor rentabilidad por dividendo de los mercados desarrollados de la región Asia-Pacífico.

POR MARÍA MIRA / DEPARTAMENTO ANÁLISIS

El ETF, domiciliado en Irlanda y lanzado el 27 de marzo de 2006, invierte de manera directa en los valores que integran el índice, siguiendo una estrategia de **gestión pasiva** y ofreciendo **exposición física con rebalanceo anual**. Para su inclusión, las empresas deben cumplir con criterios de sostenibilidad financiera, siendo el más destacado el **crecimiento histórico no negativo del dividendo por acción durante los últimos tres años**. La ponderación del índice se establece en función del **dividend yield**, privilegiando a aquellas compañías con mayores retornos por dividendo.

La **divisa de clase** es el USD, lo que implica que los inversores europeos asumen una exposición alcista a esta moneda. En cuanto a la política de distribución, el fondo **reparte trimestralmente** (marzo, junio, septiembre y diciembre) los dividendos percibidos de sus posiciones. Al **12 de septiembre de 2025**, el valor liquidativo por participación se situaba en **26,86 USD**, con un **patrimonio total de 492,1 millones de USD**.

Desde el punto de vista geográfico, el ETF aporta diversificación no solo sectorial, sino también regional dentro del área Asia-Pacífico, con la siguiente composición: **Australia (39,18%), Hong Kong (35,03%), Singapur (16,68%), Japón (3,97%), Nueva Zelanda (2,78%) y China (1,12%)**.

En materia regulatoria, se trata de un ETF UCITS, con pasaporte europeo y una **calificación de riesgo 4** en una escala de 1 (menor riesgo) a 7 (mayor riesgo). Cotiza en diversas plazas bursá-

tiles: en euros en Italia, Xetra y Euronext Ámsterdam; en dólares en Londres y SIX Swiss; y también en libras esterlinas en Londres. Los **gastos totales (TER)** ascienden al **0,59%**.

En términos de rentabilidad, y recordando que **resultados pasados no garantizan desempeños futuros**, el fondo presenta una **rentabilidad anualizada desde su lanzamiento del 5,63%**, lo que equivale a una **rentabilidad acumulada del 186,9%**.

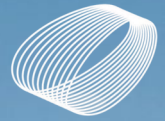
En base a los indicadores de **rentabilidad vs. riesgo**, el ETF se consolida como una **opción sólida para los inversores que buscan combinar rentabilidad atractiva con una exposición diversificada al mercado**. En el último año ha logrado una ganancia del **14,48%**, prácticamente en línea con el **14,63%** a tres años. La volatilidad se sitúa en torno al **14%-18%**, niveles asumibles dentro del universo de renta variable. Los ratios

ajustados por riesgo: el Sharpe en **0,32** a un año, un dato positivo en un contexto de volatilidad, mientras que el Sortino y el Treynor respaldan la idea de un buen binomio rentabilidad/riesgo.

Con una beta cercana a 1, el ETF replica con precisión la evolución del mercado, mientras que su R^2 y su elevada correlación muestran una vinculación sólida al benchmark. El bajo tracking error, situado entre **1,7%** y **2,9%**, muestra una gestión pasiva eficaz y una mínima desviación frente al índice. Con Alpha positiva, el fondo ha sabido añadir valor por encima del mercado en fases clave, lo que refuerza su atractivo.

En conjunto, el ETF se presenta como un vehículo adecuado para quienes buscan participar de manera eficiente en la renta variable con exposición diversificada en la región Asia-Pacífico, rentabilidades consistentes y una gestión ajustada al riesgo. ■

INDICADORES	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS
Rentabilidad	14.48%	14.63	10.47	6.16
Volatilidad	14.43	17.30	16.90	17.97
Máxima caída	-8.08	-14.18	-25.26	-37.63
Beta	1.08	0.94	0.95	1.05
R cuadrado	0.77	0.76	0.71	0.7
Correlación	0.88	0.87	0.84	0.84
Tracking Error	1.73	2.45	2.59	2.91
R. Sharpe	0.32	0.15	0.12	0.06
R. Sortino	0.23	0.15	0.13	0.06
R Treynor	1.05	0.81	0.62	0.31
R. Información	0.13	0.05	0.11	-0.05
Alpha	0.15	0.15	0.29	-0.16



arteche

MOVING TOGETHER
ADDING ENERGIES

ARTECHE.COM



Un pequeño grande del Ibex 35 con gran recorrido

Sacyr es una empresa de activos concesionales que se mueve como pez en el agua en el Ibex 35, a pesar de ser una de las compañías más pequeñas del índice. Tras su vuelta en 2022, el valor gana un 75%, lo que dice mucho de su progresión en estos últimos años, no solo dentro, sino también fuera de la bolsa española.

POR NATALIA OBREGÓN / REDACCIÓN

Esta compañía, con tres áreas de negocio, concesiones, agua e infraestructuras e ingeniería, sigue siendo, ahora mismo, una de las que más recorrido tiene dentro del sector. Se trata sobre todo de “la solidez en su modelo concesional, cartera de proyectos muy poco madura, con buena capacidad para generar flujo de caja y cada vez diversifica más en mercados internacionales. Alternativa positiva para quien busque exposición en el sector de infraestructuras y de construcción, con un perfil de ingresos recurrentes a un plazo más largo y con un crecimiento sostenido”, señala desde iBroker, Antonio Castelo.

Y es que, como destacaba su presidente, Manuel Manrique, en la presentación de su Plan Estratégico hasta 2027, se trata de una compañía que cuenta con cuatro fortalezas propias y únicas para alcanzar sus objetivos: un modelo de negocio integrado verticalmente; una plataforma capaz de detectar, diseñar y ganar proyectos con una alta tasa de éxito entre tres y cuatro adjudicaciones al año; un equipo humano y profesional altamente comprometido y cualificado; y una gestión sostenible que genera gran confianza en los grupos de interés.

Eso le lleva a plantearse unos objetivos muy concretos a largo plazo. En concreto, para 2033. Se trata de que Sacyr alcance un valor de equity invertido en los activos concesionales de entre 4.500 y 5.000 millones de euros,

frente a los 1.600 millones del cierre de los últimos dos años. En 10 años, Sacyr gestionará una inversión total de más de 60.000 millones de euros.

Además, hay dos razones por las que Sacyr gusta a los analistas. Una de ellas es que su cartera de activos es poco ‘madura’, es decir que tiene una posición importante de cartera en expansión y de obra pendientes. El segundo es que, año tras año, cumple con sus objetivos previstos.

El pasado año marcaba un gran hito en su cartera de obra, superado en el mes de septiembre, los 10.000 millones de euros por primera vez en la historia del grupo. A cierre del primer semestre del año, el montante ha crecido, según sus resultados, en ingeniería e infraestructuras, hasta los 10.811 millones de euros, para una cartera que cubre 59 meses de actividad. Estas cifras suponen alcanzar el 70% marcado en su Plan Estratégico.

Pero volviendo al mercado, sus expectativas, en un momento en el que gran parte del mercado está sobrecomprado, proviene de su potencial para lo que resta de año. La media del mercado que recoge Reuters, lo postula con posible recorrido alcista del 19% y consejo de consenso que incluye la compra del valor en el Ibex 35.

Y si nos acercamos a las firmas individuales, pasamos por el 37,5% en los 4,95 euros que marca CaixaBank BPI para el valor o en más del 30% que lo compone Kepler, mientras confía en que las acciones de Sacyr, a 12 meses

vista, presenten un potencial de hasta el 30,6% en el selectivo español.

Lo mejor, no tiene consejos de venta, lo que apoya además las progresiones de otras firmas, caso de Alantra, del 28%, Sabadell, del 16% o bien Intermoney, del 11%.

Una de las firmas que más apoya al valor es GVC Gaesco, que mantiene a Sacyr desde el pasado año entre sus valores preferidos en España. Las razones que arguyen pasan porque “Sacyr ha pasado de ser una constructora con cierta diversificación en concesiones y servicios, a convertirse en una gran operadora de activos concesionales, tras los numerosos proyectos conseguidos en los últimos años (28 entre 2015 y 2024). Esto tendrá su reflejo en un incremento de los dividendos de los activos concesionales, que permitirá mejorar los ratios financieros con la vista puesta en la obtención de rating a medio plazo”.

Pero hay más. Destacan “el bajo riesgo de sus activos (en el 96% del total). Recordamos que el grueso de los activos son pagos por disponibilidad, peajes en sombra o se trata de activos que cuentan con mecanismos de litigación del riesgo como el ingreso mínimo garantizado o la extensión de la vida del activo”.

Para terminar, con su reflejo de todo esto en el mercado, con el interés inversor, tan solo indicar que su progresión de doble dígito en lo que va de año, se ve refrendada con los mejores niveles de las acciones de Sacyr en los últimos 14 años, desde mediados de 2011. ■



SQUARE GARDEN

- SOUTH BUSINESS DISTRICT -

OFICINAS EN ALQUILER

**TU ESPACIO DE TRABAJO EN RIVAS
CON UBICACIÓN ESTRATÉGICA Y
TODOS LOS SERVICIOS**

Precio de salida:

4,75€

m² / mes + IPC

Esta tarifa no se aplica a
todos los edificios

squaregardenmadrid.com
mgonzalez@socimisilicius.com

696 019 736

📍 Marie Curie, 9. Rivas-Vaciamadrid

Propiedad de



silicius
SOCIMI

¡DESPIERTA, INVERSOR!

Vuelve el momento de Asia

Entre estímulos fiscales, tratados estratégicos y valoraciones de terceras rebajas, el continente asiático podría ser la oportunidad olvidada del inversor. ¿Te lo vas a perder? Hay numerosas razones que hacen que la inversión en este continente sea ahora muy atractiva.

POR CARLOS ARENAS / ANÁLISIS

1. EL CONTEXTO HA CAMBIADO

Llevamos unos cuantos años en los que Asia no ha sido más que promesas, con alguna excepción, eso sí. Pero ahora se han juntado una serie de **catalizadores** que hacen de ese prometedor mañana que no llegaba una realidad bastante tangible. Y, aunque nos referimos al continente en general, hay una especial concreción en China.

Por empezar en genérico: **políticas monetarias y fiscales** favorables, tratados geopolíticos y de **comercio** interesantes para la región, valoraciones muy atractivas en ciertas economías, **flujos** de capital, **ahorro** acumulado, **debilidad del dólar**, son algunas de las inmediatas que podemos citar.

2. CHINA

La economía china ha estado medio dormida, a pesar de los estímulos que han tratado de impulsarla. Ahora, con los **mayores flujos** y la consolidación de la **mejora de su problema inmobiliario**, el momento parece más que oportuno. Sobre todo, teniendo en cuenta que las **valoraciones están más que atractivas**. Por concretar, vamos a mencionar 4 puntos.

- **Liquidez abundante:** los depósitos bancarios son tan grandes como la capitalización del mercado *onshore*. Hablamos de **más de 3 trillones en depósitos** y un plan gubernamental para que salgan del ahorro y pasen a ser invertidos y, sobre todo, vayan al **consumo**. Eso es un pelotazo para la **economía real**. Con

los tipos de interés como están en China, es más fácil que el minorista (cientos de millones de personas) busque rentabilidad en los mercados financieros locales.

- **Mejora de su crisis inmobiliaria:** el capital está migrando desde el ladrillo hacia automoción (de hecho, sus vehículos ya superan en calidad a la mayor parte de fabricantes del resto del mundo), inteligencia artificial, etc. Todavía no es un problema resuelto al 100%. Y tienen una deuda elevada y creciente, sí. Pero desde luego es una situación bastante más favorable.
- **Valoraciones atractivas:** los índices chinos cotizan todavía **por debajo de su media de 5 años** y las grandes tecnológicas nada tienen que ver en valoración con sus homólogas de EE.UU., por ejemplo.
- **Flujos:** buena parte de los flujos de inversión de Asia están llegando a China. Esto supone crecimiento, tanto para quien recibe la inversión, como para quien la realiza.

3. JAPÓN

Pero no solo hay emergentes en Asia. Japón lleva ya un tiempo animado por los **flujos**. Algo se empezó a mover hace unos meses y, por lo que están demostrando sus compañías, parece que le queda recorrido.

Además, hay ciertos aspectos que hacen de la región nipona una economía en buen momento. Por ejemplo, y por irnos a noticias relativamente recientes, el **acuerdo comercial con Estados Unidos**. Japón ya es, por

sí misma, una región con empresas bastante estables. Un mayor flujo de inversión extranjera hace que la **estabilidad en la región** pueda ser mayor.

Además, la **debilidad del yen** potencia su competitividad, atrayendo más inversiones todavía. Esto está permitiendo, entre otras cosas, que las **compañías estén devolviendo más valor que nunca** al accionista.

4. INDIA

Las sanciones de Estados Unidos pueden tener un efecto, paradójicamente, bastante bueno para la región asiática. A saber, **potenciar el comercio** entre estos países, especialmente con Corea del Sur, Tailandia y Vietnam.

A esto hay que añadirle una **demografía muy favorable**, con una población joven y una **clase media creciente**.

Pero no todo acaba aquí, el país tiene uno de los **ecosistemas tecnológicos** más dinámicos que existen y el consumo interno sigue mostrando una fortaleza muy grande.

No es la región más barata, no. Pero por razones de peso. Su crecimiento económico es muy importante.

5. EL DÓLAR

La **debilidad del dólar** es muy beneficiosa para los emergentes. Especialmente para aquellos con déficit por cuenta corriente. Mientras escribo este artículo, no sabemos si la Fed bajará tipos en septiembre, pero si lo hace, es posible que le dólar se debilite algo más. Y con posibilidad de otra bajada en diciembre. Hay que recordar que



buena parte de la deuda asiática está dolarizada.

Y, por supuesto, menores tipos en EE.UU., es mayor atracción de capitales en búsqueda de *yield* para Asia.

6. VALORACIONES

Aunque quizá, el argumento estrella, sea la valoración. Muchas de las bolsas asiáticas **cotizan a descuentos, en términos de PER, del 30% y hasta del 50%** con respecto a Estados Unidos. Quizá la excepción sea India, aunque está bastante justificado viendo el crecimiento de su economía.

A estas rebajas en los mercados bursátiles, podemos añadir que los **beneficios de sus compañías siguen al alza** en la mayor parte de los casos.

7. RIESGOS

Obviamente, sigue siendo una región de mayor riesgo, y no podíamos de-

La economía china ha estado medio dormida, a pesar de los estímulos que han tratado de impulsarla. Ahora, con los mayores flujos y la consolidación de la mejora de su problema inmobiliario, el momento parece más que oportuno

jar de mencionarlo. La región parece estar en un punto dulce, pero eso no significa que todo sea Jauja. Hay **tensiones geopolíticas, incertidumbre regulatoria** (especialmente en China) y **mayor vulnerabilidad** antes las crisis en otras partes del mundo. De hecho, en un perfil moderado, en ningún caso tendríamos más del 10% en esta región.

Como en muchos activos, a veces da miedo subirse al carro pronto. Pero luego, echando la vista atrás, uno se pregunta por qué no entraría antes.

Si estás pensando en diversificar tu cartera y buscar un buen posicionamiento para los próximos años, Asia puede ser una de las mejores ideas siempre que tu perfil de riesgo lo permita. Recuerda también que **gran parte del crecimiento mundial viene de esta región** y está muy infraponderada en los índices, por lo que algo de peso en Asia no deja de ser un modo de posicionarse de forma más certera.

La oportunidad es clara. Veremos qué depara el futuro. ■



Los fondos de inversión nacionales aumentan su patrimonio en más de 3.242 millones en agosto

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

El patrimonio de fondos de inversión de gestoras nacionales ha registrado un aumento de un 0,75 % durante el pasado mes de agosto, 3.242 millones más. Este incremento viene motivado principalmente por captaciones netas de 2.362 millones, a lo que hay que sumar el rendimiento positivo de las carteras por valor de 880 millones. De acuerdo con estos datos, el patrimonio total gestionado a 31 de agosto ha quedado en 435.969 millones de euros.

Por tipo VDOS, el mayor aumento porcentual en el mes corresponde a los fondos Monetarios con un 1,15 %, seguidos de los de Renta fija con un 0,97 %, Rentabilidad absoluta, otros con un 0,84 %, Renta variable, Sectoriales con un 0,64 % y Mixtos con un 0,35 %. En el lado contrario se sitúan los Garantizados con un retroceso patrimonial de un 0,53 %.

También por tipo VDOS, los fondos de Renta fija, con 1.301 millones de euros, han atraído las mayores aportaciones netas, seguidos de Monetarios con 743 millones, Mixtos

(199 millones), Rentabilidad absoluta, otros (132 millones) y Renta variable, Sectoriales (41 millones). Los mayores reembolsos netos por tipo VDOS han correspondido durante el mismo periodo a los fondos Garantizados (56 millones).

En cuanto a rentabilidad ponderada por patrimonio, la categoría VDOS de RVI Latinoamérica se ha situado en cabeza, con una revalorización de un 6,01 por ciento, seguida de Biotecnología con un 4,78 por ciento y Renta Variable Internacional China con un 4,16 %. A continuación, se sitúan las categorías RVI Japón con una rentabilidad media de un 3,97 % y RVI Japón valor con un 3,90 %. Los mayores retrocesos se los anotaban la categoría de RFI USA high yield que cedía un 1,75 por ciento, a continuación, se sitúa la categoría de Otros sectores con un -1,66 % y Monetario USA plus con un -1,57 %.

MAYORES APORTACIONES PATRIMONIALES – AGOSTO 2025

Por grupo financiero, en el ranking de mayores aportaciones ne-

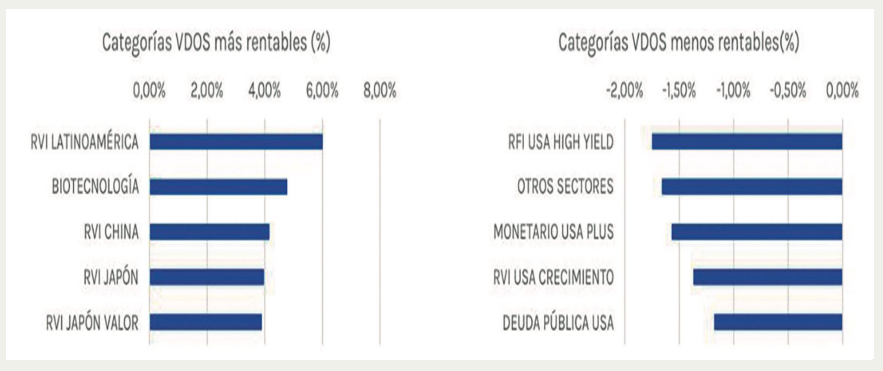
tas durante el pasado mes, Ibercaja conseguía atraer patrimonio neto por valor de 355 millones de euros, mientras que Caixabank captaba 350 millones de euros y Bankinter 192 millones, con BBVA y Kutxabank recibiendo aportaciones netas de 150 y 138 millones de euros respectivamente.

La mayor cuota de patrimonio por tipo de activo correspondía a los fondos de Renta fija, con 148.200 millones de euros gestionados y una cuota del 33,99 por ciento. El ranking por cuota patrimonial continuaba con los fondos Mixtos (112.564 millones y 25,82 % de cuota) y Renta variable, Sectoriales, que sumaban un patrimonio de 75.712 millones de euros, suponiendo una cuota del 17,37 por ciento sobre el total. Los fondos Monetarios registraban a la misma fecha un patrimonio de 73.167 millones de euros, un 16,78 por ciento de cuota, con Rentabilidad absoluta, Otros y Garantizados sumando 18.437 millones (4,23 % de cuota) y 7.885 millones de euros (1,81 por ciento de cuota) en cada caso. ■

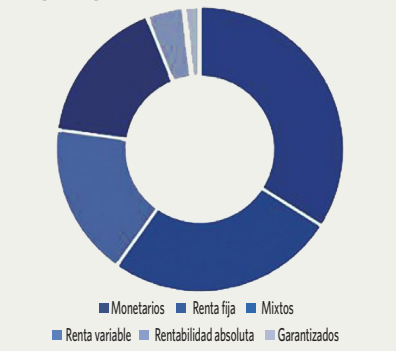
■ Mayores captaciones por categoría a cierre de agosto



■ Categorías VDOS más y menos rentables (%) a cierre de agosto



■ Ránking cuota patrimonial por tipo de activo



El fondo del mes

Entre los fondos de inversión nacionales, orientado a inversores minoristas, denominado en euro y con una inversión mínima inferior o igual a 6.000 euros, el más destacado por rentabilidad lo que llevamos de año es el BrightGate focus en su clase I, con una rentabilidad de un 7,86 %, frente al 0,21 % de media de su categoría (Mixto flexible) siendo su ren-

tabilidad acumulada a 3 año de un 75,68 % con una volatilidad a un año de un 16,49 %.

Gestionado por Javier López, el fondo tiene por objetivo obtener a largo plazo apreciación de capital con un enfoque flexible a través de la inversión en renta variable y renta fija globales. Para ello el fondo invierte con total libertad en tipo de activo, divisa, calificación o geográfica. ■

FONDO DE INVERSIÓN NACIONAL 5 ESTRELLAS VDOS MÁS RENTABLE EN AGOSTO

BRIGHTGATE FOCUS

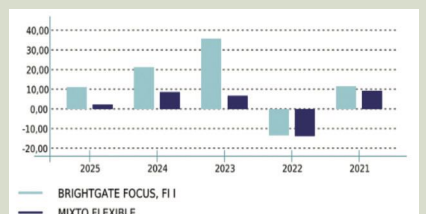
Datos principales

Patrimonio (en miles de euros):	2088,33
Aportación mínima:	0 euro
Divisa:	Euros
Creación del fondo:	18/03/2009

Rentabilidad y riesgo a un año

Rating VDOS:	★★★★★
Riesgo VDOS:	Mayor 10%
Rentabilidad media	1,58%
Volatilidad	16,49%
Ranking (rentabilidad)	32/2041
Ranking (riesgo)	101/132
Quintil rentabilidad-riesgo	1-1

Rentabilidad del fondo





CARLOS ARENAS LAORGA /
Analista de fondos Estrategias de inversión

Análisis de la Cartera de Fondos EI

Septiembre es un mes interesante para la cartera de Estrategias de Inversión. En primer lugar porque ya está en positivo en euros. El benchmark todavía va -2,7%. Y, en segundo lugar, porque voy a contaros un pequeño secreto. En realidad, la cartera ya estaba en positivo. Cada fondo que hemos suscrito, lo hacemos en la divisa en la que queremos hacerlo, normalmente euros. Pero en el caso de la parte americana de quality dividend lo hicimos en dólares. Para quienes replican la cartera de fondos, sabrán que ya llevaba una rentabilidad positiva, pero hemos preferido poner la rentabilidad de esa inversión también en euros por muchos inversores españoles que no tienen cuenta multidivisa y lo suscribieron en euros, en vez de en dólares.

Aclarado estos dos asuntos que me parecían importantes, la cartera lleva un +0,6% (en realidad un +1,9% si el fondo de quality dividend lo ponderamos en su divisa real), mientras en el índice cae un 2,7%. Y aquí otra mención importante que quería hacer aprovechando el nuevo curso. Y es explicar el benchmark.

El benchmark utilizado para evaluar la rentabilidad de la cartera modelo de Estrategias de Inversión no está compuesto por fondos reales, sino que es un índice sintético. Se trata de una combinación de seis índices de Morningstar, cada uno representando un segmento del mercado financiero global: renta variable estadounidense, renta variable internacional, bonos core globales, liquidez,

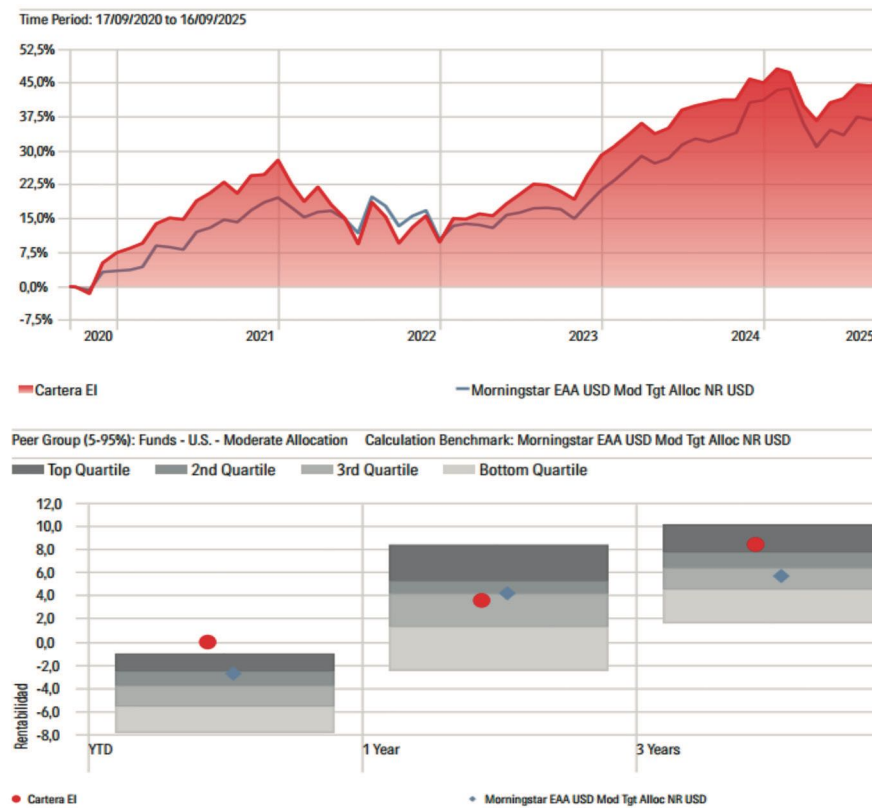
etc. Esta cesta está diseñada para simular el comportamiento de una cartera moderadamente equilibrada, típica de un inversor global.

El benchmark es más agresivo que la cartera de Estrategias de Inversión. Suele tener una exposición a renta variable algo superior a 50%, en estrategias indexadas y no defensivas. Además, el benchmark es un índice bruto, es decir, que no tiene comisiones, cosa que sí descontamos de

nuestra cartera de fondos. Además, el índice de referencia tiene emergentes y, aunque a mí me gustaría muchas veces, la oportunidad debe ser clarísima para no distorsionar el perfil moderado.

Aun con todo esto, batimos al índice. Lo cual está bien, pero tampoco pasaría nada si no lo hacemos; como acabo de explicar, es un poco más agresivo que nuestra cartera y tiene más oportunidad de correr en mercados alcistas.

Crecimiento de las inversiones



Fuente: Morningstar Direct

La cartera bate a su benchmark también en términos ajustados por volatilidad. Su volatilidad anualizada es del 6,71%, frente al 8,48% del benchmark, lo que se traduce en un mejor Sharpe. Pero estas ratios son consecuencia, no causa. Es decir, tratar de escoger fondos con compañías de baja deuda y buenos ratios ROA y ROE no es garantía de éxito, pero el mercado suele poner las cosas en su sitio. Y, en estas variables, solemos estar por encima del índice.

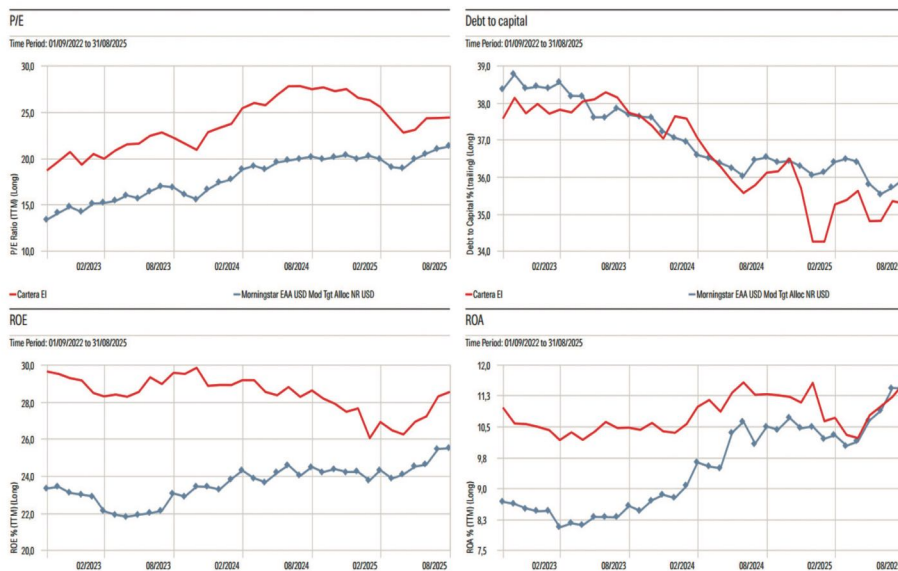
Como decía, en términos de rentabilidad ajustada al riesgo, también se bate al índice. Es más, no solo obtenemos mejor rentabilidad con la misma volatilidad, sino que nuestra desviación es incluso menor.

Más allá de los números, la cartera de EI ofrece varias enseñanzas útiles:

1. Diversificación: no se trata de tener muchos fondos, sino de elegir los que se complementan.
2. Paciencia: los cambios de fondos son escasos. No se reacciona a corto plazo. Empezamos el año con una exposición a Estados Unidos que nos perjudicó. No hemos modificado, y el S&P ya supera al Eurostoxx.
3. Riesgo controlado: mantener una volatilidad controlada con rentabilidades superiores al 6% es un indicador clave para mí.

El inversor que haya seguido esta cartera desde comienzos de año no solo ha conseguido rentabilidad, sino que ha navegado el mercado con me-

■ Ratios fundamentales de la Cartera Ei frente al benchmark



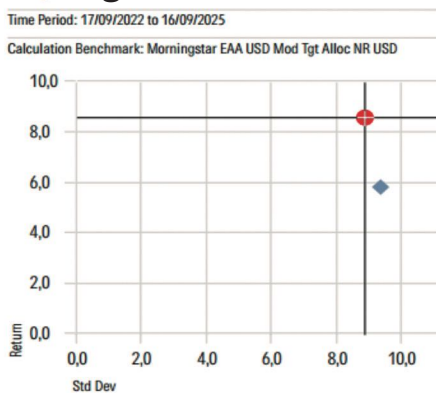
Fuente: Morningstar Direct

nos sobresaltos que el promedio. Por supuesto, nada que ver con las rentabilidades el IBEX este año, pero es que padecemos un -15% de EUR/USD, que ya lo ganaremos el año que viene...

¿Podría haber ganado más con un fondo indexado al Eurostoxx o al S&P en dólar? Claro. Pero también podrías haber perdido el sueño con sus caídas de doble dígito en semanas volátiles.

Por tanto, la cartera modelo de Estrategias de Inversión sigue tratando de ser equilibrio entre crecimiento y prudencia, entre rentabilidad y preservación. No es espectacular, pero sí sólida. ■

■ Riesgo remuneración 3 años



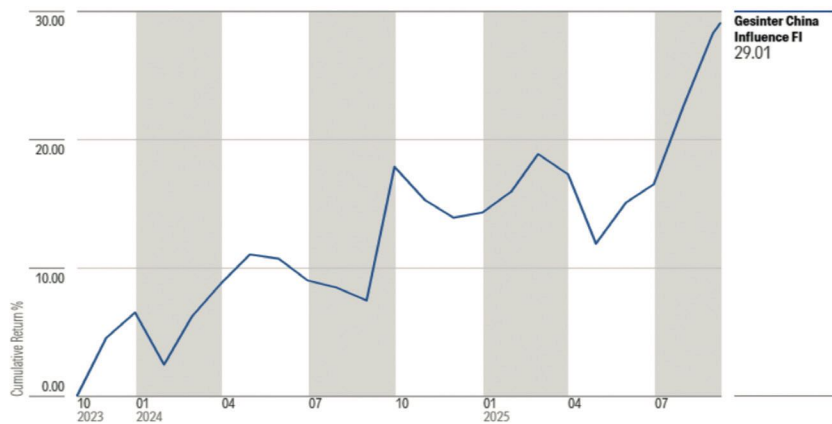
Fuente: Morningstar Direct

■ Composición actual de la cartera

Activo	Peso	P. entrada	Precio (22/09)	%	Categoría	ISIN
AB International Health Care Portfolio A Acc	10%	475,17	456,04	-4,03%	RV sector salud	LU0251853072
Capital Group New Perspective Fund (LUX) B EUR	15%	19,3366	24,1	24,63%	RF Flexible	LU1295551144
EdR SICAV Millésima selec	25%	105,57	111,83	5,93%	RF Corporativa	FRO01400JGB5
Fidelity Funds - Global Technology Fund A-Dis-EUR	15%	57,6233	77,45	34,41%	RV Sector Tecnología	LU0099574567
Schroder ISF EURO Corp Bd B Acc EUR	20%	18,71	21,61	15,50%	RF Deuda Corp EUR	LU0113257934
T. Rowe Price US Smir Xm EQ A EUR	5%	41,72	36,65	-12,15%	RV USA Cap. Pequeña	LU0918140210
WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF- USD	10%	34,0213	45,82	34,68%	RV USA Dividendo	IE00BZ56RD98
Liquidez	0%					

Fuente: Cartera de fondos Estrategias de inversión

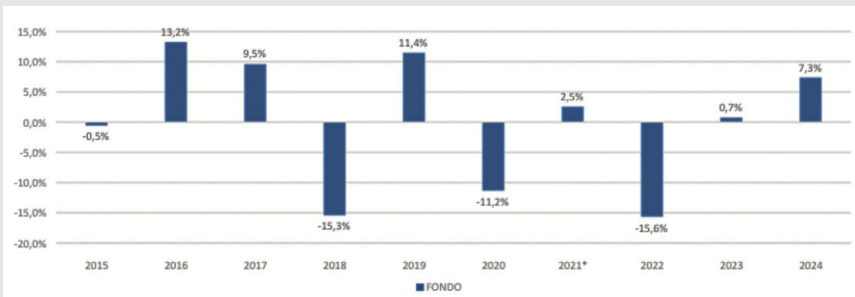
Gesinter China Influence



Datos del fondo

Gestora	Gesinter
Categoría	Global
Patrimonio (miles de euros)	5,15
Divisa	EUR
Aportación mínima	-
Creación del fondo	05/02/1998
Volatilidad	12,53%
Rating	-

Rentabilidad Histórica



Principales posiciones

Posiciones	Cartera Valor	Valormercado	Div	1 año R1 año	Total activos
Futuro: subyacente USD/Eur	13,09	627.462	-	-	-
Japan Deep Value Fund FI	6,35	304.546	EUR	21,68	0,05 Bit
KraneShares CSI China Internet ETF	5,83	279.409	USD	49,29	8,99 Bit
Xtrackers Harvest CSI 300 China A ETF	5,71	273.566	USD	36,58	2,26 Bit
Fonbusa Mixto FI	5,49	263.309	EUR	19,27	0,04 Bit
Tesorería: caceis Bank Spain Sa	4,94	236.934	EUR	-	-
Fidelity China Innovation Y-Acc EUR	4,90	235.047	EUR	30,28	0,14 Bit
Gesinter World Selection FI	4,83	231.632	EUR	11,87	0,01 Bit
Allianz China A Shares AT USD	4,65	223.015	USD	39,97	2,58 Bit
Magna New Frontiers G Acc	4,32	207.207	EUR	11,34	0,76 Bit

Fuente: Morningstar



MANUEL BARANGÉ BOFILL
manuel@barange.org

Se trata de un fondo de fondos lanzado con un nuevo folleto en marzo del 2021. Está gestionado por Gesinter, una gestora de fondos familiar e independiente con más 75 años vinculada a la bolsa. La gestora considera que China presenta una oportunidad de valoración muy atractiva. Los precios de las acciones chinas son interesantes en comparación con las medias históricas y los mercados desarrollados. Invierte más del 50% directa o indirectamente en activos que sean sensibles a la economía china y su área de influencia formada por los países que integran la Asociación Económica Integral Regional (RCEP por sus siglas en inglés), así como en empresas negociadas en mercados organizados, que mantengan intereses productivos y/o comerciales en emisores o en acciones que formen parte de los índices bursátiles más representativos en dichas economías.

Vocación de renta variable donde destina más de un 85-90% del patrimonio. La estructura de la cartera se basa en 4 pilares: un 25% en fondos globales (que se benefician también de la economía china); un 50% en fondos de gestoras internacionales que invierten en China y de gestoras chinas que invierten en China también; un 15% en ETFs temáticos vinculados al gigante asiático (Robótica, Tecnología, IA, Clean Energy...) o países del Sudeste Asiático (Vietnam, Malasia, Indonesia...) y un 10% de inversión directa en acciones.

Cuando se lanzó el fondo, en 2021, invertía el 10% en empresas occidentales con una parte muy importante de las ventas o de la producción (LVMH, L'Oreal, Apple, VW, 3M...) pero el año pasado los gestores vieron tanto valor en las empresas chinas que destinaron todo este 10% a comprar directamente empresas locales. Desde principios de año se alza con una rentabilidad del 13,5%. En los últimos doce meses ofrece un 24%. ■

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



0€

**Self
Bank**

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

SelfBank

La marca digital del banco Singular Bank

selfbank.es

914 890 888

YASH PATODIA /
EQUITY PORTFOLIO MANAGER, WELLINGTON MANAGEMENT

«Asia es el epicentro de la innovación tecnológica y seguirá marcando el ritmo de la próxima década»

Asia se ha convertido en el gran centro de la innovación tecnológica, desde la inteligencia artificial hasta los semiconductores y el software. Para entender mejor dónde están las oportunidades y cómo afrontan los riesgos, hablamos con Yash Patodia, Equity Portfolio Manager en Wellington Management, quien lidera la estrategia del Wellington Asia Technology Fund.

POR SILVIA MORCILLO / REDACCIÓN

¿Cuáles son los principales motores de crecimiento que ves en el sector tecnológico asiático en los próximos 3 a 5 años?

Creemos que Asia es el motor que impulsa las grandes tendencias tecnológicas como la inteligencia artificial, los dispositivos de nueva generación y la automatización. La cadena de suministro de semiconductores avanzados, el conocimiento técnico para fabricar el hardware del futuro y los componentes clave de la IA se encuentran en países asiáticos como Japón, China, Corea, entre otros.

Además, con más de la mitad de la población mundial y una clase media en rápido crecimiento, Asia se ha convertido en el epicentro de la innovación digital. Las empresas tecnológicas de la región lideran el desarrollo de nuevas experiencias para los consumidores, como el comercio rápido, el entretenimiento inmersivo y los pagos sin fricciones. Estamos convencidos de que estas compañías seguirán marcando el ritmo de la innovación y exportarán cada vez más su experiencia a otros mercados, lo que representa una oportunidad en expansión.

Dentro del panorama tecnológico asiático, ¿crees que India puede con-

vertirse en la próxima gran potencia tecnológica? Y, en paralelo, ¿cómo ves la evolución del sector de semiconductores en Taiwán y Corea en medio del aumento de las tensiones geopolíticas?

India ha sido durante mucho tiempo un pilar clave en los servicios de software a nivel global y está ampliando gradualmente su capacidad para convertirse en una alternativa manufacturera frente a China. Aunque estas áreas representan oportunidades atractivas, nos entusiasma igualmente el rápido crecimiento de las empresas de internet en India, que están ofreciendo nuevos servicios a su creciente clase media, como entregas en 15 minutos, servicios bajo demanda y productos fintech.

A pesar de las tensiones geopolíticas, los países asiáticos están bien posicionados para ser el eje de la cadena de suministro de semiconductores: Japón destaca por su experiencia en materiales y equipos de última generación, Corea lidera en el segmento de memoria, y Taiwán tiene capacidades inigualables en fabricación y empaquetado. Es importante destacar que, aunque Estados Unidos está acelerando la construcción de fábricas nacionales, son estas compañías asiáticas las que están suministrando el equi-

pamiento y los procesos necesarios para que esas plantas funcionen.

¿Cuál es la filosofía de inversión del Wellington Asia Technology?

Estamos invirtiendo en los líderes tecnológicos del futuro: compañías que ya destacan en su sector, que están ganando cuota de mercado gracias a productos diferenciados, que invierten para crecer a largo plazo y que cuentan con equipos directivos sólidos. Apostamos por el crecimiento en torno a temas transformadores —como la fabricación de semiconductores, la automatización, internet, el entretenimiento, entre otros—, y vamos más allá de los grandes nombres globales para descubrir innovadores de pequeña y mediana capitalización.

Asia ofrece una amplitud de oportunidades, con más valores tecnológicos que cualquier otra región. Para identificar estas oportunidades, es fundamental contar con una investigación profunda y local, respaldada por nuestros analistas especializados en tecnología en la región, quienes han construido relaciones con empresas y actores del sector durante décadas.

¿Cómo seleccionáis las compañías? ¿Os enfocáis en líderes consolidados

o en actores emergentes con alto potencial disruptivo?

Nuestra filosofía de inversión se centra en identificar a los líderes del futuro — ya sean compañías consolidadas con ventajas competitivas difíciles de replicar o actores emergentes que tienen el potencial de convertirse en grandes empresas. Somos conscientes de que el sector tecnológico es altamente competitivo y está en constante transformación. Para navegar en este entorno, buscamos empresas de calidad que cuenten con equipos directivos sobresalientes, una estrategia orientada al futuro, productos difíciles de imitar, ventajas competitivas sostenibles y un crecimiento impulsado por la innovación en sus productos.

Por ejemplo, vemos oportunidades en compañías que ofrecen soluciones de conectividad, pruebas y gestión para los chips de inteligencia artificial más avanzados, así como en aquellas que están desarrollando nuevos dispositivos de hardware para experiencias inmersivas y aplicaciones de IA dirigidas al consumidor.

¿Qué áreas de la tecnología —IA, semiconductores, software, etc.— están recibiendo actualmente mayor prioridad en vuestra cartera?

Nos entusiasman las oportunidades a largo plazo que ofrece la inteligencia artificial, y clasificamos las inversiones en tres categorías: facilitadores — los componentes básicos de la infraestructura; plataformas — los desarrolladores y distribuidores de modelos de lenguaje (LLM); y aplicaciones — empresas que utilizan la IA para crear nuevas experiencias para los usuarios.

Los facilitadores, como los fabricantes de semiconductores —un área en la que Asia destaca especialmente— son una parte clave de la cartera para aprovechar esta fase de expansión acelerada de la infraestructura de IA.

A medida que más compañías integran la IA en sus operaciones, esperamos que surjan nuevos líderes, y estamos posicionándonos activamente para aprovechar ese potencial.



Buscamos empresas de calidad que cuenten con equipos directivos sobresalientes, una estrategia orientada al futuro, productos difíciles de imitar, ventajas competitivas sostenibles y un crecimiento impulsado por la innovación en sus productos

¿Cuáles han sido los cambios más recientes en la cartera?

La reciente volatilidad nos ha permitido aumentar posiciones en compañías de alta calidad, como un fabricante líder de equipos para semiconductores y un ensamblador destacado de chips de IA. También hemos invertido en empresas innovadoras, como un desarrollador de modelos de IA y un proveedor clave para teléfonos plegables.

A 31 de agosto de 2025, nuestra mayor sobreponderación estaba en semiconductores y equipos relacionados, mientras que la mayor infraponderación se encontraba en hardware tecnológico, como fabricantes de te-

léfonos y ensambladores de PC. Desde una perspectiva geográfica, Japón era nuestra mayor sobreponderación. Aunque estamos infraponderados en China, algunas inversiones en Japón y Taiwán están vinculadas al crecimiento del mercado chino.

¿Cuál es la tasa de rotación típica del fondo?

El Wellington Asia Technology Fund no tiene un objetivo fijo de rotación, aunque normalmente esperamos que esté en torno al 40 %. Esta cifra puede variar según la calidad de las ideas, la volatilidad del mercado y las consideraciones de riesgo, por lo que en ocasiones puede ser mayor o menor. ■

MEJORE SU CUALIFICACIÓN COMO ASESOR FINANCIERO

E FPA 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 136-Ei

1. ¿Qué entidad ha comprado TSB Banking Group?

- a) Banco Sabadell
- b) BBVA
- c) Banco Santander

2. ¿Qué impacto podrían tener los aranceles sobre el crecimiento de la eurozona?

- a) Un impulso de un punto al crecimiento
- b) Una reducción de medio punto en el crecimiento
- c) Ningún efecto significativo

3. ¿Qué caracteriza actualmente a los bonos de mayor duración frente a los de corto plazo?

- a) Menor rentabilidad
- b) Mayor prima de rentabilidad
- c) Ausencia de cupón

4. ¿Qué característica distingue a la renta variable europea frente a la estadounidense?

- a) Tiene valoraciones más bajas
- b) Presenta menor dispersión en activos
- c) Está más concentrada en tecnología

5. ¿En qué consiste la estrategia "asset right" de Meliá Hotels International?

- a) Apostar solo por hoteles propios
- b) Vender activos para dedicarse solo a la gestión
- c) Combinar la gestión de activos propios con expansión a través de hoteles de terceros

6. ¿Qué promotora inmobiliaria ampliará su cartera con la compra de Aedas Homes?

- a) Neinor
- b) Metrovacesa
- c) Realia

7. ¿Cuál fue el crecimiento del BPA medio en el S&P 500 en el segundo trimestre de 2025?

- a) 5,8%
- b) 13,2%
- c) 20%

8. Según la Agencia Internacional de la Energía, ¿cuánto será necesario invertir anualmente en redes eléctricas hasta 2030 para cumplir los objetivos de descarbonización?

- a) 300.000 millones de dólares
- b) 450.000 millones de dólares
- c) 600.000 millones de dólares

9. ¿En qué sector es ENGIE líder en Europa?

- a) Producción de energía nuclear
- b) Operación de infraestructuras de gas
- c) Producción de petróleo y derivados

10. ¿Qué ocurrió con el volumen de operaciones de M&A en España y Portugal en el primer trimestre de 2025?

- a) Creció un 10%
- b) Cayó un 52,7%
- c) Se mantuvo estable

11. ¿Qué sector concentra más valor en las operaciones de M&A?

- a) Energía
- b) Industria
- c) Telecomunicaciones

12. ¿Qué proyecto de IA desarrolla Pan-gaea para cáncer metastásico?

- a) DIPCAN
- b) OncoPredict
- c) NeoScan

13. ¿Qué áreas lidera Atrys dentro de la revolución healthtech?

- a) Robótica quirúrgica y farmacología digital
- b) Telemedicina, diagnóstico de precisión e inteligencia artificial
- c) Gestión hospitalaria y biotecnología agrícola

14. ¿Cuál es la rentabilidad por dividendo estimada para Telefónica con elevada visibilidad hasta 2026?

- a) 4,8%
- b) 5,2%
- c) 6,5%

15. ¿Por qué la electricidad está ganando importancia estratégica en el sistema energético global?

- a) Porque sustituirá al petróleo como fuente primaria.
- b) Porque la combinación de fuentes para producirla está cambiando.
- c) Porque ahora se comercia globalmente como el petróleo.

16. Si el dólar sigue depreciándose, ¿qué activos pueden beneficiarse?

- a) Bonos corporativos europeos investment grade.
- b) Bonos locales emergentes en divisa local.
- c) Fondos de real estate en EE.UU.

Las preguntas de este test han sido extraídas de la revista Estrategias de inversión número 219 y encontrará las respuestas en el siguiente número y en la página de EFPA. Los resultados del test número 135 publicado en la revista 219 son: 1a, 2c, 3c, 4b, 5b, 6a, 7c, 8a, 9c, 10a, 11b, 12b, 13b, 14c, 15a, 16b

EL NUEVO OMODA 7 SHS,

Llega a España el SUV híbrido que une innovación, confort y eficiencia

Ha sido presentado en Madrid, el nuevo OMODA 7 SHS, el NEO CROSSOVER Súper Híbrido Enchufable del segmento D, tamaño grande, que combina diseño, tecnología y eficiencia. Este modelo refuerza la estrategia de electrificación de la marca en España y Europa, destacando por su avanzada tecnología 'Super Hybrid System' (SHS) y un estilo rompedor pensado para un público exigente y moderno.

Con 4'66 metros de largo, 1'87 metros de ancho, 1'67 metros de alto, y una distancia entre ejes de 2'72 metros, el OMODA 7 SHS se posiciona como un SUV amplio, versátil y tecnológicamente avanzado, situado entre el OMODA 5 y el buque insignia OMODA 9.

El modelo, incorpora la quinta generación del motor 1.5 TGDI, reconocido por su alta eficiencia, gran potencia y bajo consumo de combustible. El sistema 'Super Hybrid System' (SHS), combina el bloque térmico 1.5 Turbo de 105 kW (140 CV), más dos motores eléctricos integrados en la transmisión DHT, que pueden entregar hasta 150 kW (200 CV). Asociado a una batería de 18'4 kWh suministrada por CATL, el OMODA 7 SHS ofrece más de 90 km de autonomía en modo 100% eléctrico y, una autonomía total superior a 1.200 km, con consumos inferiores a 6 l/100 km.

Seguridad total a bordo

En materia de seguridad, este SUV equipa más de 19 asistentes a la conducción (ADAS), entre los que destacan el Automatic Parking Assist y, por primera vez en la marca, el Remote Parking Assist, que permite aparcar el vehículo de forma remota desde el exterior.

Su diseño se caracteriza por la parrilla paramétrica sin bordes, las líneas fluidas en forma de "X" y un grupo óptico trasero inspirado en la energía eléctrica, que aporta dina-



mismo y modernidad. En el interior, el OMODA 7 SHS ofrece un alto nivel de equipamiento con materiales de calidad y soluciones de conectividad de última generación. Incluye un panel de instrumentos de 8'88 pulgadas, un volante multifunción de dos radios en forma de "D" y un túnel central flotante con cargador inalámbrico ultrarrápido de 50W.

Uno de los elementos más innovadores es su pantalla deslizante de 15'6 pulgadas con resolución 2,5K, que puede

desplazarse hacia el asiento del copiloto, para ofrecer una experiencia inmersiva con funciones de entretenimiento como vídeo, juegos o karaoke. Este sistema se complementa con un equipo de sonido premium de 8 altavoces y el primer control por voz de 4 zonas, que permite interactuar con el vehículo desde cualquier posición.

El nuevo OMODA 7 SHS, llegará al mercado español en noviembre próximo y, para entonces, se darán a conocer sus precios. ■

EL MODELO ÚNICO DE EDREAMS ODIGEO: la inversión ganadora

Hoy en día, la búsqueda de oportunidades en Bolsa pasa por identificar sectores capaces de crecer y resistir los cambios de ciclo, incluso cuando los mercados se mueven en direcciones diferentes. En este contexto, el sector travel tech emerge como una oportunidad de inversión que combina lo mejor de dos mundos: la agilidad tecnológica y el crecimiento imparable de la industria de los viajes.

POR EDREAMS ODIGEO

Los análisis del sector¹ muestran cómo el aumento de los hábitos de consumo digitales, sumado al aumento de las oportunidades en el mundo de los viajes, sitúan a las empresas travel tech como una oportunidad interesante para los inversores. Si a ello se suma un modelo de negocio único, la capacidad para generar márgenes sostenibles supera la de empresas más tradicionales, como las aerolíneas, afectadas por la volatilidad de los combustibles y las restricciones operativas.

Los datos hablan por sí solos: España prevé inversiones por más de 200 millones de euros en empresas travel tech durante 2025², dejando ver el apeto del capital por este sector.

CUANDO LA SUSCRIPCIÓN SUPERA A LA TRANSACCIÓN

El caso más revelador de esta transformación es eDreams ODIGEO, cuya evolución representa cómo reinventar un modelo de negocio tradicional. La compañía ha demostrado que el futuro del viaje ya no reside en las transacciones puntuales, sino en la construcción de relaciones duraderas a través de su modelo de suscripción Prime.

Los números del primer trimestre de su ejercicio fiscal 2026 son claros: 7,5 millones de miembros Prime (+20 % interanual), un EBITDA Cash de 39 millones de euros (+8 %) y, lo más relevante para el inversor, márgenes que se crecen de forma consistente y continuada. El margen EBITDA Cash mejoró 3 puntos porcentuales hasta el 24 %, evidenciando que la



madurez de la base de suscriptores se traduce directamente en mayor rentabilidad.

Esta transformación no es casual. Responde a un cambio estructural en el comportamiento del consumidor: según un estudio de mercado reciente, el 84 % de los viajeros priorizan tener múltiples opciones antes de reservar, una tendencia que beneficia a las plataformas globales como eDreams ODIGEO frente a los proveedores individuales.

Según los datos financieros de la compañía³, eDreams ODIGEO presenta una rentabilidad por flujo de caja (del Inglés, Free Cash Flow Yield) del 10 %, superior al 9 % de las aerolíneas tradicionales, 7 % de las OTAs globales, 7 % de las compañías de suscripción B2C globales y 6 % de las cadenas hoteleras.

Según un estudio de mercado reciente, el 84 % de los viajeros priorizan tener múltiples opciones antes de reservar, una tendencia que beneficia a las plataformas globales como eDreams ODIGEO frente a los proveedores individuales



EL MOMENTO PERFECTO PARA LA INVERSIÓN INTELIGENTE

El timing no podría ser más propicio. La mejora significativa en la liquidez de las acciones facilita la entrada y salida de posiciones para inversores de todos los tamaños. Además, la estrategia activa de retribución al accionista mediante programas de recompra de acciones y reducción de capital demuestra la confianza de la dirección en las perspectivas del negocio y su compromiso con la creación de valor.

Además, las perspectivas a medio plazo respaldan la tesis de inversión. La compañía se ha fijado el objetivo de superar el millón de nuevos miembros Prime y proyecta una rentabilidad de entre 215 y 220 millones de euros para el ejercicio 2026. Estos objetivos permitirían mantener un crecimiento anual de su base de suscriptores supe-

rior al 10% en los próximos años. Pero el verdadero catalizador de valor reside en el potencial aún por explotar: con solo un 3,8 % de penetración en los hogares de sus principales mercados, Prime tiene mucho recorrido por delante. De hecho, alcanzar una penetración

del 10 % en 10 nuevos mercados podría ampliar su base de suscriptores de 7,5 a 41 millones.

El crecimiento y la rentabilidad del modelo de suscripción en viajes ofrecen una propuesta de valor difícil de encontrar en otros sectores para el inversor. ■

- ¹ SAP Concur (2025). Tendencias de viajes y gastos: Qué esperar en 2025 [https://www.concur.es/blog/article/tendencias-de-viajes-y-gastos-que-esperar-en-2025?cookie_preferences=complete]
- ² El Referente (2025). La primera mitad de 2025 suma más de 2.210M€ en inversión con un junio de récord en España [<https://elreferente.es/actualidad/la-primer-mitad-de-2025-suma-mas-de-2-210me-en-inversion-con-un-junio-de-record/>]
- ³ Datos de eDreams ODIGEO FY26 y Bloomberg (29 de agosto de 2025). Aerolíneas: Datos medios de Bloomberg. Empresas incluidas: AirFrance-KLM, IAG, Lufthansa, Easyjet, Ryanair y Wizzair. Agencias de viajes online (OTAs) globales: Datos medios de Bloomberg. Empresas incluidas: Booking Holding, Despegar, Expedia, Trip.com, Tripadvisor. Hoteles: Datos medios de Bloomberg. Empresas incluidas: Accor, Marriott, IHG, Hilton, Whitbread, Melia, Minor. Compañías de suscripción B2C: Datos medios de Bloomberg. Empresas incluidas: Costco, Teamviewer, Spotify, Netflix, Bumble, Duolingo, Hellofresh, Peloton, Dropbox y Wix.

PEDRO ESCUDERO
CEO DE DOMA PERPETUAL CAPITAL

«Sigo siendo un atleta, pero ahora compito con la mente y contra los mercados»

Dejó atrás la pista de tenis tras una lesión y, casi por azar, encontró en EEUU la oportunidad de reinventarse en la gestión financiera. Pasó por Lehman Brothers, vivió de cerca el 11-S y, con la disciplina y constancia aprendidas del deporte, levantó su propio hedge fund. Hoy, Pedro Escudero, asegura que lo mejor de su carrera aún está por llegar.

POR RAQUEL JIMÉNEZ / REDACCIÓN

¿Cómo una promesa del tenis pasa a ser gestor financiero?

Me lesioné del codo en 1995 en Madrid y un amigo me invitó a EEUU. Fui sin planes, solo a pasar un tiempo, pero me ofrecieron la oportunidad de optar a una beca. Tuve que preparar y aprobar los exámenes de acceso, el TOEFL y el SAT, y así comenzó todo. Lo que parecía una desgracia terminó siendo una de las mejores oportunidades de mi vida, porque me permitió reinventarme.

¿Qué aprendizajes personales te llevaste del deporte a la banca de inversión?

La disciplina y el compromiso con las metas. Como inversor en renta variable global, con una cartera concentrada en las mejores empresas del mundo, también tengo un "marcador": el performance. Ese resultado a corto plazo puede no significar mucho, pero a cinco años o más refleja si lo estás haciendo bien o mal. El deporte me enseñó la importancia de la perseverancia, los hábitos saludables, el respeto, la honestidad, el trabajo en equipo, etc., pero también la pasión por competir, superarme y querer ganar. Hoy compito contra los mercados, a nivel global, y ganarles en el largo plazo no es nada fácil. Por eso me apasiona tanto lo que hago. En definitiva, siento que sigo siendo un atleta, solo que ahora no compito con el cuerpo, sino con la mente.

Tras trabajar en grandes entidades como Lehman o JPMorgan, ¿qué te animó a emprender tu propio hedge fund?

Estaba planeado desde que salí de la universidad. En la vida es clave trazar un mapa vital: definir dónde estás, dónde quieres llegar y cuáles son los pasos



necesarios para alcanzarlo. Y eso fue lo que hice: escribir un plan y comprometerme a seguirlo, sabiendo que el camino sería largo y exigente. Hoy, con 50 años, siento que estoy apenas en el inicio de mi carrera. Mi objetivo no es jubilarme ni buscar solo la rentabilidad económica, sino construir un legado: tener uno de los mejores track records del mundo a largo plazo.

¿Cómo cambia la visión de la vida tras salvarse de un atentado como el del 11-S?

Trabajaba en el World Financial Center, detrás de las Torres Gemelas, en las oficinas de Lehman Brothers. Fueron momentos muy duros porque tenía amigos dentro de las Torres: algunos no sobrevi-

vieron y otros quedaron marcados mentalmente. Una experiencia así te cambia la perspectiva de todo. Te das cuenta de que el futuro es impredecible y aprendes a relativizar muchas cosas. También me hizo reflexionar sobre cómo la religión, las ideologías o el terrorismo son problemas que no terminan de resolverse.

La disciplina y la ética son valores que repites. ¿De qué manera se reflejan en tu día a día como gestor?

Se reflejan en todo lo que hago: en mi forma de trabajar con el equipo, en la relación con los clientes y en mi vida personal. Son valores que definen tu carácter y marcan el tipo de persona que decides ser. Creo que, a largo plazo, cada uno recibe lo que se merece. En mi negocio es muy evidente porque tenemos un "marcador" objetivo: el performance. No hay lugar para interpretaciones, los resultados hablan por sí solos. En España, mis números me sitúan muy por delante de otros inversores, pero mi meta no es ser el gestor más exitoso de aquí. Mi ambición es seguir superando al mercado y perfeccionando mi manera de invertir. Buffett generó el 98% de su riqueza después de los 65 años. Yo tengo 50, así que, si la salud me acompaña, lo mejor de mi carrera está aún por llegar.

Una película, un libro y una canción

La película "Once Upon a Time in America", el libro "Sam Walton: Made in America", y "La vida sigue igual" de Julio Iglesias. ■

Las respuestas de Pedro Escudero son estrictamente personales y no corresponden a posición oficial alguna de Doma Perpetual Capital.



La mejor inversión, es invertir
en el planeta.

Comprometerse con la transición energética,
es aumentar 3.000 millones de euros
la inversión en proyectos de energía renovable
y redes de distribución en solo un año.

Naturgy 

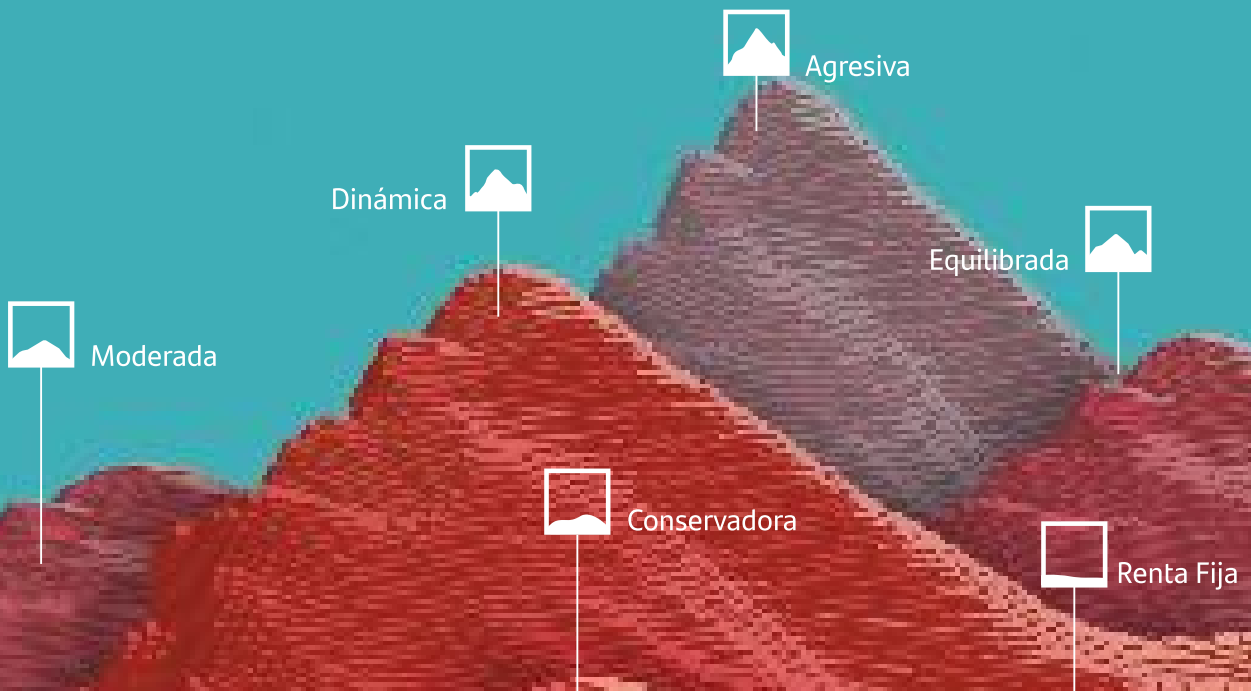
naturgy.com

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

