



Ei

ESTRATEGIAS
de INVERSIÓN

Nº 216 • 10 € • Mayo 2025
www.estrategiasdeinversion.com

- Reduce los signos de la edad en tu cartera
- Fondos y ETF para sacar el máximo brillo a una cartera Silver Age
- Firmas de Meliá, LLYC, Renta 4, Oryzon, Vytrus, LLYC y Neuberger Berman

CÓMO REJUVENECER NUESTRA CARTERA:

**DÓNDE INVERTIR EN UN MUNDO
CADA VEZ MÁS LONGEVO**

BERKSHIRE HATHAWAY • INDRA • ROYAL GOLD • IBEX 35 • EUROSTOXX 50 • DOW JONES

 **Santander**
Por ti, los primeros.



Si estás pensando
en startups,
nos entendemos.



Descubre más en
bancosantander.es

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



SILVIA MORCILLO /
Directora de
Estrategias de Inversión

¿De quién depende el próximo movimiento de las bolsas?

Las bolsas han vivido un mes de abril de vértigo y se enfrentan a este mes de mayo con muchas dudas. Mes, además, estacionalmente positivo en el que, según el dicho, termina con recomendación de “vender” para no volver hasta octubre. Claro que este mes de abril ha sido algo diferente.

Todas las miradas del mercado estaban puestas en el pasado 2 de abril, Día de la Liberación y fecha en la que Trump daría las claves sobre los aranceles impuestos a sus socios comerciales como respuesta, tal y como ha insistido en presidente de EEUU, a los impuestos que paga Estados Unidos por importar productos del resto de países. ¡Y vaya si habló! Trump generó una volatilidad casi sin precedentes en las bolsas con caídas que han venido de la mano de nuevos temores de recesión. De hecho, grandes bancos de inversión como Goldman Sachs o BlackRock han incrementado las posibilidades de recesión y, para muchos, lo que Trump ha hecho ha sido cambiar el rumbo no solo de los mercados sino de la economía comercial y global provocando la reacción de regiones que, como la UE, estaban “adormiladas” en temas como el de la defensa.

Además, estas políticas parece que irán en detrimento de los objetivos que mantienen los bancos centrales, especialmente la FED, pues como ha dicho el propio Powell existe un impacto inflacionista de los aranceles y, sin estabilidad de precios, no pueden lograrse largos períodos de fortaleza del mercado laboral. Con lo que, en contra de los deseos de Trump, la política de la FED se mantendrá más prudente en cuanto al recorte de los tipos de interés.

Con los resultados del primer trimestre en ciernes, veremos qué datos ofrecen las empresas y cómo va variando su guidance anual para determinar cómo pueden evolucionar las bolsas. Aunque parece que es Trump el que sigue teniendo la pelota en su tejado. ■

¡Que tengan buen trading!

smorcillo@estrategiasdeinversion.com

Ei
ESTRATEGIAS
de INVERSIÓN

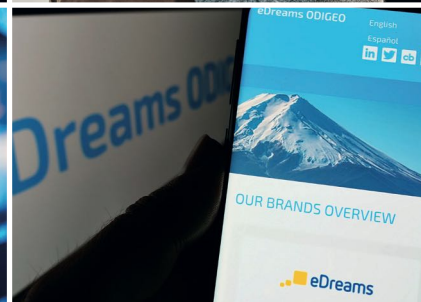
ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

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



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, Meliá Hotels, LLYC, Oryzon, Vytrus, Renta 4, Neuberger Berman, Fernando Luque, Wenceslao Pérez Gómez, Sergio Ortega y Manuel Barangé.

Dirección de Arte: Javier López

Producción y control de calidad: Kamigraf S.L.

Agencias: Shutterstock, Iberonews e Infobolsa

Depósito legal: M-12355-2019

Contacto y Publicidad: 91 574 72 22

Redacción: info@estrategiasdeinversion.com

Suscripciones: 902 99 52 88

Atención al suscriptor: Javier Serres
 suscripciones@estrategiasdeinversion.com

CONTENIDOS



3 EDITORIAL

6 EL MIRADOR

8 MACROECONOMÍA

EN PORTADA

10 Reduce los signos de la edad en tu cartera: cómo invertir en un mundo cada vez más longevo. Por Luis Suárez.

14 Firmas: Meliá Hotels, LLYC, Oryzon, Vytrus, Renta 4 y Neuberger Berman

20 Dónde invertir para reducir los signos de la edad en tu cartera. Por Natalia Obregón.

MERCADOS

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

36 Análisis fundamental Europa: AXA. Por María Mira y Rafael Ojeda.

38 Análisis fundamental USA: Unitedhealth. Por María Mira y Rafael Ojeda.

40 Entrevista MAB a examen: Antonio Delgado, CEO de NATAC Natural Ingredientes

FONDOS DE INVERSIÓN

50 Fondos y ETF para sacar el máximo brillo a una cartera Silver Age. Por Silvia Morcillo y Carlos Arenas.

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

58 Cartera de fondos de inversión. Por Carlos Arenas.

60 Fondos por descubrir: Kalahari. Por Manuel Barangé.

Y ADEMÁS

63 Motor. Por Wenceslao Pérez

64 Viajes. Por eDreams ODIGEO

66 Entrevista a Juan Pita da Veiga, Sales Manager Iberia en Generali Investments

¡Descarbonización, everywhere!

También apostamos por la transición energética fuera de nuestras fronteras. Nuestra primera instalación fotovoltaica en Estados Unidos opera ya abasteciendo a 300.000 hogares.

Naturgy 

naturgy.com





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

TRUMP PONE EN JAQUE LA CREDIBILIDAD DEL DÓLAR

La irresponsabilidad e improvisación de la política económica de la administración Trump ha alcanzado cotas inimaginables. El daño a los mercados financieros era tan serio por momentos que el ejecutivo tuvo finalmente que echarse atrás y adoptar una suspensión de 90 días de los aranceles recíprocos aprobados tan sólo unos días antes, si bien sigue operando un recargo universal general del 10%. Sin embargo, el destrozo ya está hecho en muchos frentes. Por una parte, la escalada arancelaria con China ha alcanzado un nivel que carece ya de sentido una mayor subida como nueva represalia. La economía norteamericana se enfrenta a un tipo arancelario efectivo promedio del 27,3% desde el 2,5% presentado en 2024, devolviéndonos a una época anterior al hundimiento del Titanic. Sin duda esto generará más inflación, pudiendo perfectamente repuntar el IPC al 4,0% con el riesgo también de un desanclaje de las expectativas de inflación. Al mismo tiempo, se ha destapado que un supuesto activo refugio como los bonos soberanos estadounidenses no funciona como tal, presentando caídas en su precio cuando precisamente debería operar como una protección ante la recesión. Fruto de ello hemos asistido a una salida de la zona de dólar con una especial afluencia de fondos a la segunda divisa más líquida: el euro. No parece un exabrupto hablar de la posibilidad de una crisis de dólar, al fin y al cabo, una de las piedras angulares de la credibilidad de una divisa se sustenta en el normal funcionamiento de sus instituciones. Ya sabemos la deriva de su actual gobierno; de momento la Fed se mantiene al margen, atada de pies y manos, aunque, si la situación se recrudeciese, se vería forzada a actuar para preservar la estabilidad financiera. ■



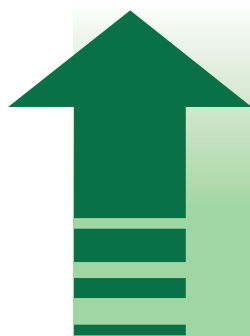
La debilidad del dólar impulsa al euro: Trump también dinamita el mercado de divisas

La cotización del euro se dispara y llega a cruzarse por encima de los 1,15 dólares, lo que supone el mayor nivel de la moneda europea frente al billete verde desde el mes de noviembre de 2021, entre otras cosas por los recientes ataques perpetrados por parte de Donald Trump contra el gobernador de la Reserva Federal, Jerome Powell.

La revalorización del euro frente al dólar aumenta más del 10% desde que Trump asumió el cargo como presidente estadounidense el pasado

20 de enero, y de alrededor del 7% desde el 2 de abril, el conocido como “Día de la Liberación”, cuando dio a conocer su política arancelaria.

En contraposición a un oro que prácticamente alcanza nuevos máximos jornada tras jornada, debido a su valor como activo refugio, el índice del dólar, que mide el nivel de la divisa estadounidense frente a una cesta de monedas extranjeras (como el euro o el yen), ha caído más de un 9% en los que llevamos de 2025, lo que supone el peor comienzo de año de su historia. ■



Endesa lidera la lista de valores del Ibex 35 que mayores alzas obtiene en los últimos 30 días, con subidas de alrededor del 9%, por encima de los 25,3 euros. Eso sí, según los analistas que cubren su cotización en Reuters, el valor experimentaría un potencial negativo a 12 meses, del 5,88%, ya que su precio objetivo se sitúa en los 24,15 euros por acción. Aún así, la opinión de los expertos se divide entre los que aconsejan ‘comprar’ y por los que se decantan por ‘mantener’. ■

Tras un gran inicio de año, llegando a tocar máximos, la cotización de **IAG** cae más de un 15% en el último mes, con un precio inferior a los 3 euros, nivel que sobrepasó en noviembre. Sin embargo, no todo son malas noticias. Según el consenso de analistas de Reuters, a IAG aún le queda un potencial alcista a medio plazo cercano al 60%, dado que otorgan al valor un precio objetivo de 4,63 euros. Además, la mayoría de los expertos que cubren su cotización recomiendan su compra. ■



EL PERSONAJE: JEROME POWELL

Trump presiona a Powell mientras planea un cambio en la FED

En medio de unos rumores que aseguran que la Administración Trump procederá a entrevistar a diferentes candidatos para reemplazar a Jerome Powell, el presidente de la Reserva Federal se encuentra también en el foco por las posibles intervenciones del organismo ante un escenario lleno de incertidumbre. Powell ya advirtió que los efectos económicos de la política arancelaria de Trump serán “significativamente mayores” de lo esperado, y pueden significar un menor crecimiento y una mayor inflación.

En su última reunión, el 19 de marzo, la Reserva Federal mantuvo los tipos de interés en el rango que va del 4,25% al 4,5%, y ahora mismo, según la herramienta CME FedWatch, habría un 80% de posibilidades de que la Fed



vuelva a dejar las tasas sin cambios en su próximo encuentro, el 7 de mayo.

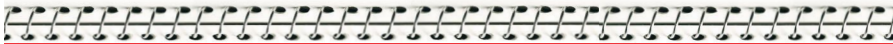
Sin embargo, a través de TruthSocial, Donald Trump ya ha expresado su deseo de que Powell rebaje los tipos en dicha reunión. “Este sería el momento perfecto para que Jerome Powell recorte los tipos de interés”, a la vez que le ataca asegurando que “siempre llega tarde”, pero que “puede mejorar su imagen rápidamente”. ■



ROBERT CASAJUANA /
Socio economista SLM

CATALUÑA Y LA DERIVA ARANCELARIA DE TRUMP

El diseño de las instituciones y de los acuerdos para la economía y comercio mundial que empezó a construirse a partir de 1944 en los acuerdos de Bretton Woods (nacimiento del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional) y que permitieron la creciente globalización económica del mundo, han servido de marco estable durante décadas hasta que el 47 presidente de los Estados Unidos Donald Trump en el día bautizado por él como el “día de la liberación”, o “día de la ruina” para el prestigioso semanario económico The Economist, destruyó el viejo sistema para sustituirlo por uno nuevo con subidas arancelarias extremas. Asumiendo, pues, que estamos ante un nuevo paradigma en el comercio internacional, vamos a ver cuáles son los números generales de las exportaciones españolas. En términos relativos, y según datos del INE, las exportaciones de España al mundo en 2024 fueron de 384 mil millones de euros y no llegaron al 25% de su PIB, mientras que, en el caso de la primera economía de Europa, Alemania, son de más del 36%. Por comunidades autónomas, quien lidera de mucho las exportaciones españolas es Cataluña, con unas exportaciones superiores a los 100 mil millones de euros y la siguen lejos, con menos de la mitad de sus exportaciones Madrid, con 48 mil millones y Andalucía con 40 mil millones. Todos estos datos son de exportaciones al resto del mundo, no solo a Estados Unidos, de hecho, una buena parte de estas exportaciones van a otros países miembros de la Unión Europea, pero en cualquier caso en España, va a ser Cataluña quien notará más la deriva arancelaria de Donald Trump por tener la economía más internacional dentro del estado español. ■



Agenda Mayo 2025 ¿Qué mueve el mercado?

Fecha	Interés (más en www.estrategiasdeinversion.com)
01/05/25	Decisión de tipos del Banco de Japón
02/05/25	PMI Manufacturero de España, Alemania, Eurozona, China y Estados Unidos/ IPC de la Eurozona/ Nóminas no agrícolas y tasa de desempleo de Estados Unidos
05/05/25	Índice Sentix de la Eurozona
06/05/25	PMI servicios de España, Alemania, Eurozona, Estados Unidos, China y Japón/ Precios de producción de la Eurozona
07/05/25	Decisión de tipos de la Fed/ Ventas minoristas de la Eurozona/ Pedidos industriales de Alemania
08/05/25	Decisión de tipos del Bank of England/ Producción industrial de España/ Producción industrial y balanza comercial de Alemania
09/05/25	Balanza comercial de China
10/05/25	IPC e IPP de China
13/05/25	IPC de Estados Unidos/ Índice Zew de sentimiento económico de Alemania
14/05/25	IPC de España y Alemania/ Informe mensual de la OPEP
15/05/25	PIB, producción industrial y desempleo de la Eurozona/ PIB y producción industrial de Reino Unido/ IPC de Francia/ IPP y ventas minoristas de Estados Unidos
16/05/25	Balanza comercial de la Eurozona/ PIB de Japón/ Precios de importación y confianza del consumidor de la Universidad de Michigan
19/05/25	IPC de la Eurozona/ Producción industrial y ventas minoristas de China
20/05/25	Tipos de interés de China/ Confianza del consumidor de la Eurozona
21/05/25	IPC de Reino Unido/ Balanza comercial de Japón
22/05/25	PMI compuesto estimado de Alemania, Francia, Eurozona y Reino Unido/ Índice Ifo de confianza empresarial en Alemania
23/05/25	PIB de Alemania/ IPC de Japón
27/05/25	Confianza del consumidor de la Eurozona y de Estados Unidos/ IPC adelantado de Francia
28/05/25	Desempleo de Alemania/ Precios de producción de Francia
29/05/25	Ventas minoristas de España/ PIB de Estados Unidos
30/05/25	IPC adelantado de España/ Masa monetaria M3 de la Eurozona/ IPC adelantado, ventas minoristas y precios de importación de Alemania/ Ventas minoristas y producción industrial de Japón/ PCE (gasto de consumo personal) de EEUU



JAVIER AMO / Director del Máster en
Bolsa y Mercados Financieros del IEB y
Socio Fundador de REEM Partners Abu Dhabi

Longevidad, cómo y dónde invertir

Existen unos patrones de cambio profundos y a largo plazo en la sociedad, y uno de ellos es la longevidad, que tienen un impacto significativo en la forma en que vivimos y nos relacionamos y consecuentemente en la forma que invertimos, no solo por la necesidad de cubrir una vida más larga y por tanto, resguardar ese periodo con inversiones diferentes y a plazos distintos, sino que además podemos aprovechar todas estas nuevas alternativas para ampliar el rango de nuestras inversiones a posibilidades nuevas que hasta ahora no habíamos tenido en consideración.

Centrándonos en las repercusiones del envejecimiento – en 2025 los mayores de 60 serán más numerosos que los menos de 15 a nivel mundial – la conclusión es que la población mundial y muy especialmente la española, va a ser más vieja (el segmento de población de mayor crecimiento es el de mayores de 60º años) y más longeva (la esperanza de vida crece sin cesar).

La economía de la longevidad (denominada también silver economy) es tremendamente relevante en las finanzas mundiales, dado que según un estudio de BNP el 40% del consumo mundial corresponde a los mayores de 65 años y si juntáramos todo este gasto, sería el equivalente al PIB de la tercera nación del mundo. Por ejemplo, en el caso español, el gasto medio por jubilado es de 13.500 euros mientras que el de los ocupados sería de alrededor de 12.000. Podríamos decir que, frente a los milenials, los viejenials tienen una mayor relevancia económica.

Además, estudios realizados han venido a cambiar determinadas ideas preexistentes en torno al comportamiento financiero de los mayores de 60:

- El consumo no desciende con la edad, simplemente se transforma.
- El periodo laboral como no podría ser de otra manera se extiende más allá de los 65 años.
- El envejecimiento con el apoyo de las tecnologías emergentes permitirá mantener e incluso aumentar la productividad.

Consecuentemente y según Fidelity, por cada año adicional de longevidad media mundial se incrementa la factura de pensiones en un billón de dólares, dado que cada día se jubilan 10.000 personas solo en USA, Japón y Europa, situación que a largo plazo parece inmanejable.

Todo esto nos lleva a que esos cambios sociales van a repercutir en una serie de sectores que son los que más se van a beneficiar de este cambio. Cuáles serían: finanzas, ocio, bienestar, seguridad, dependencia, equipos sanitarios y medicina y farmacia. De hecho, ya en Japón se venden más pañales para ancianos que para los niños.

Dentro de cada uno de estos sectores, existen compañías perfectamente identificables y que se van a ir beneficiando de estas tendencias, que como hemos comentado anteriormente debido al cortoplacismo inherente a los mercados no tienen reflejado su valor futuro en los precios actuales.

El gran riesgo esté en lo que los anglosajones denominan el “Cherry picking”, es decir, qué compañías elegimos en cada sector, dado que debemos asumir que muchas de ellas a pesar de estar en el sector adecuado no lograran sobrevivir y podemos equivocarnos ante la falta de profundidad en el análisis que el inversor particular sea capaz de realizar.

Por eso mi recomendación va en la línea de escoger vehículos de inversión colectiva temáticos y especializados en el estudio de cada uno de los sectores, con ello minimizaremos la posibilidad de errores graves.

Existen tres posibilidades:

- Los ETFs con las siguientes características.
 - Especialización del equipo gestor
 - Gran liquidez
 - Simplificación del proceso inversor
 - Costes bajos
- Los Fondos de inversión especializados
 - Liquidez diaria
 - Costes ajustados
 - Equipo de gestión especializado
- Los fondos de fondos
 - Acceso a muchas gestoras
 - Fácil diversificación
 - Un poco más caros

En resumen, la longevidad es un campo interdisciplinario que abarca desde la biotecnología hasta la tecnología digital pasando por las infraestructuras. A medida que los cambios se van produciendo hay un potencial significativo para invertir en este sector, sin embargo, implica un gran riesgo de anticipación y sobre todo de mala elección de compañías concretas que nos obligaría a mantenernos informados constantemente sobre todas las nuevas investigaciones y desarrollos. ■



sacyr

Imaginamos y creamos
infraestructuras que
nos hagan avanzar.



sacyr.com



REDUCE LOS SIGNOS DE LA EDAD EN TU CARTERA: **cómo invertir en un mundo cada vez más longevo**

“Juventud, divino tesoro, ya te vas para no volver”, recitaba el poeta Rubén Darío; y su lamento parece más vigente que nunca. La población envejece y transforma a pasos acelerados la realidad social y económica de los países de todo el mundo, con impactos en temas como el mercado laboral, la recaudación fiscal o la formulación de políticas. Pero también ofrece oportunidades de inversión.

POR LUIS SUÁREZ / REDACCIÓN

Las tendencias demográficas actuales no dejan ninguna duda: el mundo está envejeciendo. Se prevé que la población mundial aumente aproximadamente un 20% hasta 2050, y para entonces “las personas mayores representarán una parte desproporcionada del crecimiento general”, según un análisis de Goldman Sachs Research. Se espera que el número de personas mayores de 65 años se duplique, pasando de 800 millones a 1.600 millones en ese periodo.

España no es una excepción. De acuerdo con las proyecciones del Ins-

tituto Nacional de Estadística (INE), la población entre 20 y 64 años, que actualmente supone el 60,9% del total, pasará a representar el 53,7% en 2051. Al mismo tiempo, el porcentaje de población de 65 años y más, que actualmente se sitúa en el 20,4% del total, alcanzará un máximo del 30,5% en torno a 2055.

Es reseñable además constatar que estas tendencias demográficas mundiales se encuentran en un punto de inflexión. El número de personas menores de 19 años ya ha alcanzado su máximo, lo que evidencia que la población mundial total se dirige hacia

un pico. Asimismo, la mitad de los países del mundo tienen una tasa de fertilidad inferior al nivel de reemplazo (2,1 nacimientos por mujer). En España, por ejemplo, la tasa de fertilidad es de 1,12, la más baja de toda la Unión Europea, de acuerdo con los cálculos de Eurostat.

Estos cambios supondrán un gran reto para los Gobiernos, ya que la disminución de la población en edad laboral agrava el riesgo de escasez de mano de obra y genera posibles presiones fiscales. Los inversores también deben estar atentos, ya que los sectores de la economía con mayor

crecimiento están a punto de cambiar. Es probable que aumente la demanda de atención médica, residencias y cuidados para personas mayores, así como ciertos tipos de entretenimiento y experiencias, según escribe **Evan Tylanda, analista de Goldman Sachs Research**.

“Los proveedores de atención médica se beneficiarán de los cambios en el gasto asociados con el envejecimiento de la población”, explica Tylanda. “Prevedemos un aumento continuo del gasto en centros de atención geriátrica, residencias de cuidados a largo plazo, atención domiciliaria y servicios de rehabilitación, especialmente a medida que la esperanza de vida continúa aumentando”. Otro ámbito donde el gasto podría aumentar es el de los tipos de entretenimiento y experiencias que prefieren las personas mayores.

SECTORES BENEFICIADOS

En ese sentido Goldman Sachs destaca el sector de la salud como uno de los más claros beneficiarios de las tendencias demográficas y los cambios relacionados con el gasto. A medida que la población de personas mayores aumente en las próximas décadas, “se requerirán aumentos en el gasto personal y público en atención médica para tratar los problemas de salud comunes de una población que envejece”, destaca Tylanda. Esto podría impulsar a las empresas de tecnología médica, a las farmacéuticas con tratamientos relacionados con la edad y a los proveedores de atención médica especializados en problemas relacionados con la edad.

Solo en EEUU, las personas mayores de 65 años representan actualmente el 36% del gasto en salud, a pesar de representar solo el 18% de la población, según la Encuesta del Panel de Gastos Médicos (MEPS por sus siglas en inglés). Entre las personas mayores, el gasto per cápita en atención médica personal se dispara debido a enfermedades cardiovasculares, trastornos neurológicos, diabetes y una variedad de otras afecciones, en

comparación con las personas más jóvenes.

Dado que las personas mayores gastan más en atención médica, el sector de la salud se beneficiará a medida que la población envejece, coincide el estratega de JPMorgan Alexander Wise. “Encontramos una clara relación positiva entre el envejecimiento y la rentabilidad excedente del sector, impulsada en su totalidad por un crecimiento más rápido de las ganancias”.

Según un análisis de mercado realizado por Wise, un aumento de 1 punto porcentual en la proporción de personas mayores en la población durante un período de 10 años se asocia con un aumento de 0,85 puntos porcentuales en la rentabilidad anual media del sector de la atención médica, en relación con el mercado general.

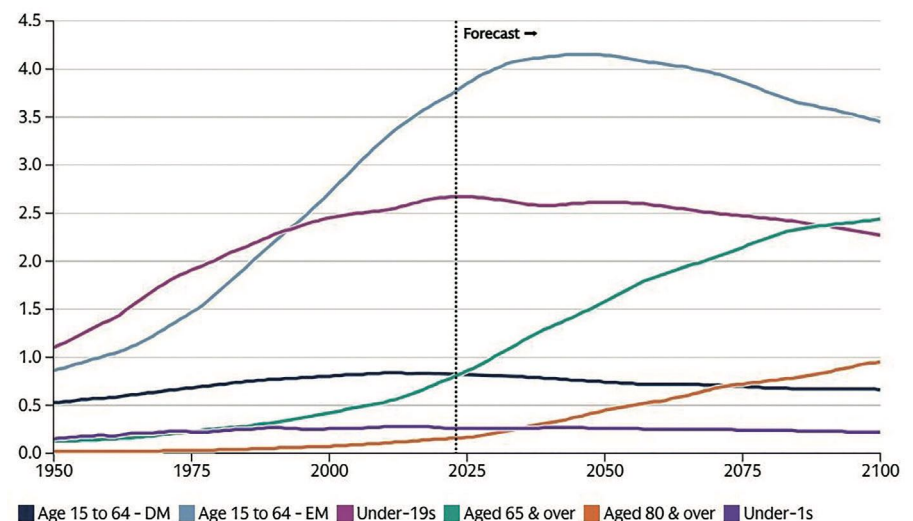
Otro ámbito que puede beneficiarse de las actuales tendencias es el sector inmobiliario en todo aquello que se refiere a las viviendas para personas mayores. El impulso demográfico también podría “incrementar la demanda de operadores de centros de atención de enfermería, centros residenciales de cuidados a largo plazo y proveedores de servicios de rehabi-

litación”, señala Goldman. El gasto en atención de enfermería en EEUU ha ido en aumento desde 1960, pero hoy en día aún no hay suficientes instalaciones para acomodar a la población anciana. En la misma línea, se estima que Reino Unido tendrá un déficit de viviendas para personas mayores de más de 30.000 unidades en tres años. Italia, Alemania y Francia carecen de suficientes camas en centros de atención para sus poblaciones mayores.

“El envejecimiento de la población impacta a todos los sectores inmobiliarios”, señalan los analistas de Morgan Stanley en un informe. “A medida que las personas envejecen, abandonan la fuerza laboral, lo que podría reducir la demanda de oficinas”, explican. Al mismo tiempo, “gastan más en atención médica y viajes y menos en bienes de consumo, lo que podría afectar la demanda hotelera y minorista”. Pero es que incluso “cambian sus preferencias de vivienda, pasando de apartamentos a viviendas unifamiliares y residencias para personas mayores con diferentes niveles de agudeza”. “Si bien es un fenómeno generalizado en todos los sectores, creemos que el alquiler de viviendas unifamiliares y las viviendas para personas mayores se-»

■ La población mundial se duplicará para 2050

Población actual por grupos demográficos de edad (miles de millones)



Fuente: Goldman Sachs.



Goldman Sachs destaca el sector de la salud como uno de los más claros beneficiarios de las tendencias demográficas y los cambios relacionados con el gasto

»rán los principales beneficiarios”, señalan los expertos de Morgan Stanley.

Al mismo tiempo, Goldman Sachs destaca que la mayoría de las personas mayores envejecen en casa, ya sea solas, con su cónyuge o en un entorno de convivencia con familiares. Por ello, “es probable que el mercado de servicios de atención domiciliaria crezca”. También debería aumentar la demanda de tecnologías que faciliten la atención domiciliaria, como la gestión de medicamentos, los servicios de tele-salud y la higiene.

Otro sector que se verá transformado es el del entretenimiento, ya que las personas mayores invierten su tiempo y su patrimonio de forma diferente a las personas más jóvenes. Por ejemplo, las personas mayores de 60 años representan un tercio de todas las reservas de cruceros, y el 47% de los usuarios de vehículos recreativos tienen más de 55 años, lo que “crea una oportunidad potencial para los proveedores de estos servicios y productos”, señala el equipo dirigido por

Tylenda. “El beneficio potencial para los fabricantes de motocicletas podría ser otra área de interés para los inversores. En Reino Unido, por ejemplo, casi dos tercios de los permisos para conducir motocicletas pertenecen a personas mayores de 55 años”.

Sin duda, la evolución de estas tendencias dependerá en parte de cómo responda la sociedad a los desafíos que se vayan presentando. Goldman Sachs cree que los gobiernos y las empresas podrían reaccionar, entre otras cosas, buscando aumentar la participación femenina en la fuerza laboral, promoviendo la educación y el desarrollo de habilidades para las personas en edad laboral y aumentando la inmigración. La automatización, los robots y la inteligencia artificial también podrían representar una oportunidad para suplir la escasez de mano de obra.

MALAS NOTICIAS PARA LA BOLSA EN GENERAL

Pero el proceso de envejecimiento de la población es una mala noticia en

general para los mercados bursátiles. O al menos así lo piensa Alexander Wise. “En general, observamos que el envejecimiento tiene una relación negativa con la rentabilidad, el crecimiento de las ganancias y las valoraciones”, escribe el estratega de JPMorgan.

De acuerdo con sus cálculos, durante un período de 10 años, un aumento de 1 punto porcentual en la proporción de personas mayores de la población se asocia con una disminución de 0,92 puntos porcentuales en la rentabilidad anual media del mercado (en una muestra no ponderada). Este efecto se explica tanto por un menor crecimiento de las ganancias como por la reducción de las valoraciones.

El envejecimiento de la población afecta el crecimiento de las ganancias de diversas maneras, incluyendo el ya mencionado menor crecimiento de la fuerza laboral, lo que reduce el crecimiento económico. Según el análisis realizado por Wise, por cada aumento de 1 punto porcentual en la proporción de personas mayores de la población, el crecimiento por trabajador disminuye 0,58 puntos porcentuales. A eso se sumarían además los efectos de una posible reducción de la innovación y de la productividad.

Por el lado de las valoraciones de las acciones, el analista de JP Morgan destaca que el envejecimiento de la población se traduce en una reducción del ahorro nacional, ya que las personas mayores retiran dividendos de sus ahorros para la jubilación y venden sus inversiones. Al mismo tiempo, aumentan las rentabilidades de los bonos (la rentabilidad y los precios de los bonos se mueven de forma inversa) en el mercado de renta fija.

Además, las personas tienden a reducir su inversión en acciones a medida que envejecen, lo que también debería presionar los precios de las acciones. “El envejecimiento de la población también puede generar menores expectativas de crecimiento de las ganancias, lo que justifica valoraciones más bajas”, concluye Wise. ■



Compartiendo experiencia, creando futuro.

Desde hace más de 90 años, no hemos dejado de avanzar a tu lado para transformar nuestra tradición farmacéutica en soluciones innovadoras.

Para abrir nuevas vías de colaboración en investigación, desarrollo, fabricación y comercialización de productos farmacéuticos y complementos alimenticios.

Para compartir nuestra experiencia y construir, juntos, un futuro mejor para la salud de las personas.

PHARMACEUTICAL TECHNOLOGIES

Antibióticos
Inyectables estériles y liofilizados

SPECIALTY PHARMACARE

Dermatología
Osteoarticular

CONSUMER HEALTHCARE

Forté Pharma: energía, estrés-sueño,
control de peso y belleza
Marcas ORL y desinfección



reigjofre.com/es

Cotiza en el mercado de valores RIF.MC



ELENA RICO / DAVID CABEZA

Gestores de fondos de Renta 4 Gestora

Inversión en longevidad y salud

¿Qué activos y sectores pueden tener un mejor comportamiento en los próximos años? La demografía puede ayudarnos a responder, al menos parcialmente, esta pregunta. Los cambios demográficos importan, y mucho, a la hora de gestionar renta variable.

La longevidad y la mejora de la salud representan una megatendencia de inversión con elevado potencial transformador. La población mundial envejece rápidamente, en 2030 todos los “baby boomers” tendrán más de 65 años, lo que implica un aumento estructural de la demanda de servicios sanitarios. Invertir en avances tecnológicos médicos y farmacéuticos no solo supone un beneficio financiero, sino también un impacto social relevante al prolongar y mejorar la calidad de vida.

La Inteligencia Artificial (IA), por ejemplo, lidera una revolución sin precedentes en la atención médica. Así mismo, tecnologías disruptivas como la cirugía robótica, representan un área clave de inversión. Empresas líderes como Intuitive Surgical, con su sistema robótico da Vinci, están redefiniendo la cirugía mínimamente invasiva, acelerando la recuperación de pacientes y ampliando la precisión quirúrgica.

En paralelo, el sector farmacéutico experimenta avances prometedores en biotecnología, como los tratamientos innovadores contra la obesidad de compañías como Novo Nordisk y Eli Lilly, que podrían alcanzar un mercado superior a los 100bn USD en 2030. Aunque el sector enfrenta desafíos regulatorios y competitivos, mantiene un alto potencial por su capacidad para transformar y mejorar la vida de millones de pacientes.

El inversor puede participar en esta megatendencia mediante un fondo diversificado como Renta 4 Megatendencias Salud que permite acceder a un amplio abanico de empresas líderes en todos los segmentos del sector: farmacéuticas, biotecnológicas, tecnología médica, servicios sanitarios y ciencias de la vida. La longevidad no es solo una realidad social, sino una atractiva oportunidad de inversión que combina innovación tecnológica con crecimiento estructural y rentabilidad sostenible a largo plazo.

El envejecimiento de la población también tiene implicaciones importantes en el consumo privado, que supone

cerca del 60% del PIB mundial. Los consumidores globales están más enfocados que nunca en el cuidado preventivo. El sector de salud del consumidor ofrece un crecimiento atractivo con baja volatilidad. Buena parte de los productos de las compañías que operan en este sector se utilizan especialmente cuando los consumidores se sienten más vulnerables, lo que tiene positivas implicaciones para marcas fuertes con poder de fijación de precios. En este sector destaca especialmente Haleon, como compañía de calidad y crecimiento. Nestlé, Unilever o Procter & Gamble están bien posicionadas para aprovechar el crecimiento en la demanda de productos que promuevan la salud y el bienestar del consumidor.

Por otro lado, el envejecimiento de la población y el aumento de la prevalencia de problemas visuales y auditivos están impulsando el crecimiento de los mercados de audífonos y gafas para la vista, donde se esperan crecimientos anuales hasta 2030 de dígito simple alto (6-8%). Compañías como Essilor Luxottica (líder en lentes) o Amplifon (distribución de audífonos) pueden capitalizar el crecimiento del sector en próximos años.

Al mismo tiempo, el llamado “síndrome de Peter Pan” da lugar al consumo de productos cosméticos orientados a mantener la belleza física. En este campo, creemos que L’Oreal es una empresa muy bien posicionada. Y dentro de la cadena de valor del sector de salud del consumidor, nutrición y cosmética, el papel transversal de las compañías de ingredientes es muy importante. Compañías como Givaudan o Symrise proveen de ingredientes funcionales, naturales y formulaciones para este tipo de productos.

Si el consumidor de la 3ª edad cuenta con salud, dinero y tiempo, es muy probable que quiera disfrutar y viajar. El sector ocio y entretenimiento se ve beneficiado, destacando el sector cruceros, el hotelero o grandes plataformas como Airbnb y Booking.

El fondo Renta 4 Megatendencias Consumo cuenta con una estrategia de diversificación y enfoque equilibrado entre subsectores, buscando compañías que se benefician de las tendencias seculares descritas, con un crecimiento en ingresos, beneficios y rentabilidad sobre el capital superior a la media del mercado, que lleve a una significativa creación de valor. ■

**Investigamos
para crecer en salud**



www.rovi.es



IÑAKI ORTEGA /

Director general de LLYC en Madrid y consejero del centro de investigación Ageingnomics de Fundación MAPFRE

Hay canas que no se pueden ocultar

Las canas son el resultado del paso del tiempo, el primer síntoma externo de que nos hacemos mayores. Surgen por la pérdida de melanina en el pelo y todos hacia los 55 años, con el pelo gris, comenzamos a formar parte de la cohorte que se conoce como generación plateada (silver generation), precisamente por el color plata de las canas. Las mujeres (y algunos hombres) las ocultan y es muy respetable, aunque en este artículo lo que busco es enseñar el efecto de las canas en las mujeres en el mercado laboral. Un efecto muy poco estético.

Las diferencias que existen entre hombres y mujeres han sido un tema habitualmente abordado en los análisis de todo tipo desde sociales a educativos pasando siempre por los laborales. Sin embargo, el cruce de edad y género no ha tenido la misma consideración; de hecho, podemos considerar como inédito el estudio de medición de la presencia de la mujer mayor de 55 años en el mercado laboral que ha promovido el centro de investigación Ageingnomics de la Fundación MAPFRE.

Las conclusiones del mismo no son alentadoras porque evidencian que persisten cinco importantes brechas entre los hombres y las mujeres seniors. En concreto esas cinco diferencias perjudican a las mujeres de 55 años de la siguiente manera: trabajan menos que los hombres de su edad, tienen menores salarios que ellos, mayores tasas de desempleo, hay muchas menos mujeres gerentes que hombres senior y también menos mujeres emprendedoras de 55 años. Todo esto tiene un impacto en las pensiones de esas mujeres que al tener menores bases de cotización optan a unas más bajas pensiones que los hombres. Si ponemos el foco en cada una de las anteriores, aunque sea someramente se entenderá mejor cómo la discriminación contra las mujeres en el mercado laboral es mayor entre el colectivo de los seniors.

En lo referente al empleo de las mujeres seniors, si usamos como indicador la tasa de actividad, es decir el porcentaje de mujeres que trabajan, el análisis de la cohorte de 55 a 69 años permite concluir que, en este grupo de edad la brecha de género es evidente teniendo tasas de trabajo por cuenta ajena las mujeres inferiores en casi 10 puntos a los hombres. En el caso de que usemos la tasa de desempleo el resultado es que el paro femenino senior es cinco veces mayor que el de los hombres.

En el trabajo por cuenta propia sucede que está mucho más extendido entre los hombres que entre las mujeres. Hay



solo 365.000 mujeres autónomas frente a 673.000 hombres trabajando por cuenta propia. Este diferencial se mantiene en todas las cohortes de edad de la población sénior, pero crece la brecha conforme avanzan los años de vida laboral y nos acercamos a la edad de jubilación legal.

La brecha salarial entre hombres y mujeres prácticamente es nula en las edades inferiores a los 44 años, pero a partir de esa edad es de dos cifras siendo un 27% entre los seniors de más de 65 años. Sin duda, la discriminación salarial de las mujeres senior estropea el avance que ha experimentado nuestro país en este campo.

Por último, es especialmente significativa la diferencia que existe en la categoría de directores y gerentes a partir de los 55 años. No son muchos porque, lógicamente, los puestos de la alta dirección son reducidos (239.800), pero hay dos veces y media más hombres (172.900) que mujeres (66.900) en esta categoría, cuando como todos sabemos hay más mujeres que hombres a partir de los 55 años.

Al mismo tiempo nuestro informe detecta algunos datos para la esperanza. Hay más mujeres seniors funcionarias que hombres y en general tienen una mayor preparación las mujeres de esa edad. También las tasas de crecimiento de la población activa senior femenina son mayores que las de los hombres y lo mismo sucede con su ratio de emprendimiento, lo que puede indicar un mejor futuro. En cualquier caso, lo que toca ahora es no ocultarlo (como las canas) y seguir contando este edadismo de la mujer senior del que tan poco se habla. ■

The logo for eDreams Prime, featuring a stylized yellow and white icon of a person or a shape, followed by the text "eDreams Prime" in a sans-serif font.

UNA INVERSIÓN QUE

VUELA

eDreams Prime es la mayor plataforma de suscripción de viajes del mundo, y el negocio de suscripción de mayor crecimiento.

Únete a la revolución del turismo e invierte en un modelo de negocio único.

investors@edreamsodigeo.com

eDreams ODIGEO

eDreams

GOVOYAGES

opodo

travellink

liligo



GABRIEL ESCARRER /
Presidente y CEO de Meliá Hotels International

El ocio y el bienestar, MOTORES DEL NUEVO VALOR EN LA HOTELERÍA

En los últimos años, el ocio y el bienestar han dejado de ser considerados atributos complementarios del turismo para convertirse en motores centrales de su transformación. Esta evolución responde a un cambio profundo en los hábitos y prioridades de los viajeros, cada vez más orientados hacia experiencias que promuevan la salud, el equilibrio personal y la conexión con el entorno.

En este sentido, la industria hotelera tiene una gran oportunidad. Porque el turismo de ocio y bienestar no solo responde a una creciente demanda de los consumidores, sino que también representa una palanca estratégica de valor y rentabilidad para nuestro sector.

Para Meliá Hotels International, esta tendencia no es nueva, pero sí ha cobrado un gran protagonismo estratégico. Y no solo desde una perspectiva de “renovarse o morir”, sino también como fuente tangible de valor y diferenciación, tan necesaria en sectores como el nuestro, en el que la competencia es cada vez mayor.

Según McKinsey, la demanda de viajes se está viendo influenciada por el deseo de vivir experiencias. Estamos ante una creciente demanda de un turismo de bienestar holístico que combina experiencias con las que los viajeros buscan equilibrio, desconexión y renovación personal.

Por un lado, el turismo de bienestar es ya uno de los segmentos con mayor proyección del mercado global. Según el Global Wellness Institute, se espera que este genere más de 1,2 mil millones de euros en 2027, mientras continúa siendo un segmento al alza año tras año. Además, este tipo de turismo tiene un impacto económico notable: según el propio Instituto, el gasto medio por turista de bienestar supera en más del 40% al del turismo convencional.

Por otro lado, el turismo experiencial se consolida en 2025 como una de las tendencias más relevantes del sector, impulsado por una nueva generación de viajeros que valoran la conexión con el destino. Según un informe de Research and Markets, las principales tendencias en viajes para 2025 incluyen la inmersión local y la alineación con los valores del viajero, destacando la importancia de experiencias auténticas que conecten a los turistas con las comunidades locales. Este enfoque está generando una creciente demanda de propuestas inmersivas que integren

elementos de gastronomía local, arte, tradiciones y sostenibilidad, reforzando el valor del destino y también el del hotel como plataforma de acceso a esas vivencias.

En paralelo, el turismo experiencial también muestra una alta capacidad de generación de ingresos: un estudio de Booking.com señala que más del 70% de los viajeros globales están dispuestos a invertir más en experiencias auténticas y personalizadas que en bienes materiales, lo que eleva el ticket medio por estancia en hoteles que integran este tipo de propuestas.

En Meliá hemos dado pasos firmes en esta dirección. Como ejemplo, la reciente colaboración entre nuestra marca Meliá Hotels & Resorts y Xuan Lan, reconocida referente del yoga y el bienestar, para el desarrollo de una propuesta de experiencias orientadas al cuidado personal. Esta alianza es la prueba del valor de contar con partners de primer nivel para enriquecer la propuesta de marca y conectar con las nuevas motivaciones del cliente.

Además, desde Paradisus by Meliá hemos impulsado el innovador concepto Destination Inclusive, que trasciende el todo incluido tradicional para ofrecer experiencias inmersivas en los destinos, su cultura y su entorno. Esta fórmula no solo enriquece la experiencia del cliente, sino que genera un impacto positivo en las comunidades locales y refuerza nuestra apuesta por un turismo más sostenible e integrador.

En este fenómeno de las experiencias, la gastronomía es otro pilar clave. La colaboración con grandes chefs y marcas gastronómicas de prestigio nos permite elevar la experiencia culinaria de nuestros hoteles, ofreciendo propuestas alineadas con la salud, la autenticidad y la excelencia, sin olvidarnos del producto local.

Más allá de la experiencia del cliente, estos esfuerzos se traducen en ventajas competitivas claras: mayor fidelidad, estancias más largas, mejor percepción de valor, capacidad de atraer segmentos de alta contribución y, en consecuencia, mejores resultados. En un entorno tan dinámico como el actual, apostar por el ocio y el bienestar no es solo una respuesta a la demanda, sino una inversión inteligente y estratégica para el futuro, además de una vía para seguir liderando la transformación del turismo desde la autenticidad y el bienestar. ■



Primera compañía de tratamiento oncológico en España

Líderes en telemedicina en lengua española en el mundo

Comprometidos con la prevención y con el cuidado personalizado de las personas



Combinamos excelencia médica
y tecnología para mejorar la
salud de las personas y la
eficiencia del sistema sanitario.



Dónde invertir para rejuvenecer nuestra cartera

Y RENTABILIZAR NUESTRO DINERO ANTE EL PASO DEL TIEMPO

Desde hace algunos años, el sector senior, con doble vertiente, se ha convertido en un motor de crecimiento ante el envejecimiento de la población, por un lado, y la longevidad bien llevada, por el otro.

De ahí que la inversión en esta área haya crecido exponencialmente y sea un campo inexplorado en muchas áreas. El centro neurálgico de todo es que vienen generaciones que se cuidan más y quieren vivir mejor, junto con un factor fundamental: su mayor poder adquisitivo. Estas son las empresas que lo hacen posible.

POR NATALIA OBREGÓN / REDACCIÓN

En 2050, una de cada tres personas en el mundo tendrá más de 60 años, según las cifras del Banco Mundial. Ya en España, la población mayor de 65 años ahora mismo supera el 21% y alcanzará, 25 años después, esa cota de 1 de cada 3. Y no se trata de vivir más años, sino de vivirlos mejor, llegando a la antes conocida como 'tercera edad' que cada año se retrasa, en mejores condiciones.

Además, hablamos de una generación, la de los 'baby boomer' con pensiones más elevadas, ahorro privado en buena parte de los casos y

posibilidades elevadas de inversión. Y es que, en este campo, tenemos dos visiones.

Por un lado, vivimos más y consumimos más, con determinados requerimientos a medida que envejecemos. Sobre todo, con mayor poder adquisitivo y todo el tiempo del mundo para gastarlo. Por el otro, la inversión necesaria para que nuestro bienestar no decaiga conforme vivimos más años, en una búsqueda para ralentizar el tiempo y encontrarnos mejor.

Hablamos de un mercado que solo está en clara expansión. Según los datos de Allied Market Research, el sec-

tor global de productos antienviejimiento se disparará en los próximos cinco años hasta los 44.200 millones de dólares de negocio...y subiendo.

CÓMO INVERTIR EN VALORES 'PARA MAYORES'

Dos visiones y cada una con su mirada inversora propia. En el primer caso, el consumo 'senior' ha ganado terreno dentro de las compañías. Ocio y consumo en primer plano, desde los viajes a las experiencias personalizadas, con un coste elevado, pero posible. Y ya en presente. Con un 77% de los mayores de 55 años que planean viajar en lo que

queda de año, solo en España, según el barómetro de la Fundación Mapfre.

De ahí que aerolíneas, como Iberia o su holding IAG, hasta el espectro optativo en Europa, desde Lufthansa a AirFrance KLM o las low cost, Ryanair o EasyJet, con paquetes business cada vez más avanzados y lucrativos para las cotizadas, estén en auge. Con un paso más allá en el caso de aerolíneas como British Airways con primera clase, por encima de business y tratamiento VIP para los viajeros.

O ante la mejora de las capacidades tecnológicas, Edreams Odigeo, que con su programa premium ha cuadruplicado su base de suscriptores hasta los 7,2 millones de miembros, mientras los 'senior' ahondan en el mundo digital con la vista puesta incluso en la IA.

También el lujo a modo de viajes, con Meliá Hotels a través de su enseña Gran Meliá, con habitaciones y resort en lugares emblemáticos de todo el mundo, desde Sevilla a Jakarta, pasando por Tanzania.

Inditex también se mueve en el punto de mira, con cambio decidido, desde las modelos de tercera edad, hasta prendas premium con un precio más elevado del habitual. Sus colecciones con ediciones limitadas o con diseñadores de renombre elevan el coste medio de sus prendas y sus accesorios.

Otro factor es dónde vivir. Desde el modo residencia para tercera edad, copado por fondos de inversión y alguna cotizada, caso de CVC Capital con Vitalia Home, Domus VI, con Mériex Equity Partners, Intermediate Capital Group (ICG) y Sagesse como mayores accionistas, Amavir, controlado por Maison de Famille, controlado por Creadev u Orpea, la parisina Emeis claramente presente con sus numerosos centros en España.

Además, según un informe de Savills, el sector de las residencias ha experimentado un aumento del 145% en inversión hasta septiembre del pasado ejercicio.

Otro caso emblemático es el de Renta Corporación, que junto a APG AM, gestora de pensiones holandesa, ha creado Wellder Socimi, especializa-

da en residencias de mayores de altos estándares ESG, trabaja para convertirse en un actor premium en el segmento del 'senior care'.

Hasta el 'senior living', concepto de viviendas acondicionadas para la tercera edad en la que Neinor Homes, por ejemplo, es un referente fundamental. Firmaba el pasado julio una alianza con Octopus para crear una joint venture con inversión de 200 millones de euros en una primera fase, dentro del plan estratégico de la compañía hasta 2027.

Aedas Homes también se mueve en ese ámbito con inversiones similares, como cotizada española.

INVERTIR CONTRA EL TIEMPO: LA LUCHA CONTRA EL ENVEJECIMIENTO

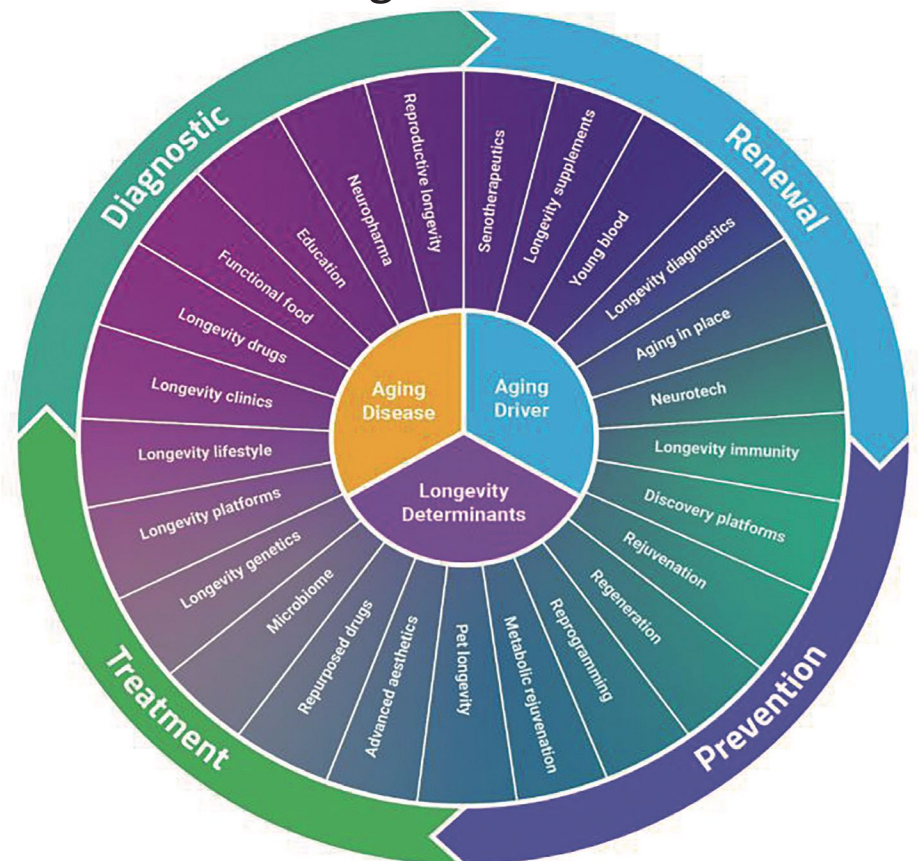
La segunda visión pasa por combatir el paso del tiempo de la mayor y mejor forma posible. Aquí entran en juego

compañías de un amplio espectro ligadas a cuatro áreas determinadas, como nos indicaba Pablo García, director general de Divacons Alphavalue.

“Hablando de longevidad, para mí hay cuatro sectores clásicos que la genera. Uno son las clínicas, por supuesto, que de hecho han sufrido muchísimo. Con todo lo que ha pasado con algunas compañías del sector, más por temas financieros”, señala el experto. 30.000 euros por un programa de siete días de 'revitalización en la de la Prairie en Suiza, o incluso elevar exponencialmente esa cifra con programas de rejuvenecimiento en Bombay, también en una semana.

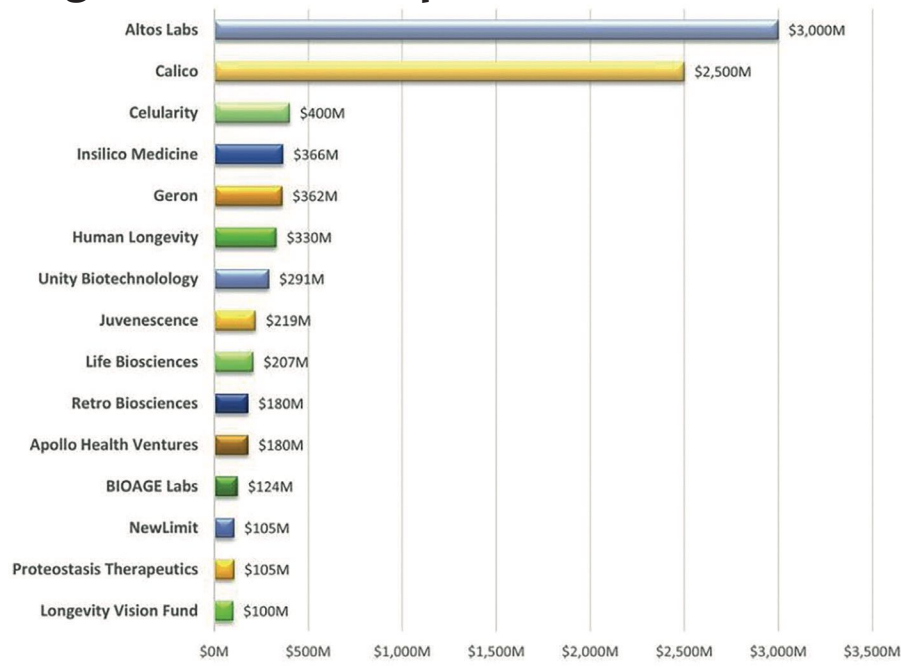
“Después está el tema de todas las compañías de HPC, en sus siglas en inglés: hogar y cuidado personal, sobre todo por las cremas de L'Oreal, de Beiersdorf (Nivea), etc., que siguen con el tema del New Age...”

■ Inversiones en longevidad



Fuente: Longevity Investment

Las 15 empresas con mayor longevidad del mundo por inversión



Fuente: Drug Discovery Today

» Además, destaca “las farmas, incluso, mirar lo que está pasando con la obesidad o la diabetes, con Novo Nordisk, con Eli Lilly, entre otras, ahora también Novartis y Roche”, para lo que se ha dado en llamar ‘la pandemia del siglo XXI’.

En este caso, las compañías españolas, como Rovi, Reig Jofre, Faes Farma o Almirall, junto con Grifols o PharmaMar y sus compuestos de lucha contra diversas enfermedades y los ensayos en marcha.

Destacan, en el cuidado de la salud, la reina del mercado español este año, Oryzon Genomics, la biofarmacéutica que desarrolla medicamentos epigenéticos, es decir, mediante la expresión génica sin afectar a la composición de los genes, a través de la innovación y personalizados para pacientes con cáncer y trastornos del sistema nervioso central.

También Atrys Health, un paso más allá en el concepto médico, dedicados a la prevención y precisión, con la idea de establecer una terapia individualizada de los pacientes, con diagnóstico y tra-

tamiento, apostando por la innovación tecnológica.

Además, Pablo García, de Divacons Alphavalue pone el énfasis en la “alimentación, porque es verdad que ha cambiado mucho. Ahora cada vez los alimentos más bios. Sí que es verdad que Nestlé, Danone o Kraft, están cada vez invirtiendo más en ese tema. Es decir, sí es cierto que las compañías están intentando coger un valor añadido en este tipo de productos buscando combatir y ralentizar el envejecimiento de la población”.

En el caso concreto de Danone, hablamos de su división Nutricia Médica Avanzada, que elabora innovadores productos de nutrición médica para necesidades especiales, y que sirven, bajo riguroso control médico, en el tratamiento de enfermedades como el icus, la diabetes, la parálisis cerebral o la ralentización del Alzheimer.

CÓMO LOS MEGARRICOS APUESTAN POR LA LONGEVIDAD

En EE.UU, pequeñas compañías como Pacific Biosciences of California, Vo-

yayer Therapeutics, ITeos Therapeutics, Anika Therapeutics, Ocugen, dentro del Nasdaq, que pasan por la secuenciación genética, el desarrollo de terapias para medicamentos, terapias inmunooncológicas, ortopedia y terapias celulares y genéticas, se convierten en las verdaderas estrellas en el campo de la longevidad en materia de inversión, ya que se encuentran entre los valores que más potencial presentan. Aunque siempre ligado a sus compuestos.

Pero el verdadero paso adelante de futuro, pasa por el trabajo de las startups de última generación. Y ahí es donde entran en juego los hombres más poderosos entre las tecnológicas estadounidenses, para tratar de frenar el paso del tiempo.

Uno de los más activos en este campo es Jeff Bezos, el fundador de Amazon, ahora apartado de la primera línea empresarial y concentrado en Blue Origin, su empresa del espacio. Se sabe que ha invertido más de 3.000 millones de dólares en una compañía, Altos Labs dedicada a cambiar el panorama de la medicina regenerativa a través de la reprogramación celular.

Más allá va uno de los verdaderos convencidos, Marc Cuban, el inversor y dueño de los Dallas Mavericks para quien los 60 años son los nuevos 40, con sus disciplinas de comida vegetariana, programas para caminar de forma regular, tomar multivitaminas...E invertir en longevidad.

También Sam Altman, el rey de la IA, el CEO de OpenIA que ha invertido hasta 180 millones en Retro Biosciences, una compañía que se dedica a reemplazar las células sanguíneas que produce la médula ósea, y que suponen el 90% del cuerpo humano por células madre hematopoyéticas, CMH con el trasplante de médula ósea.

Todo ello para individuos sanos, mientras Altman trata de llevar una vida activa y con un buen régimen de comidas mientras toma metformina, un medicamento contra la diabetes, que ayuda a controlar el nivel de glucosa en sangre. ■

Passion drives us



izertis

**Passion for
Technology**



CARLOS BUESA /
CEO de Oryzon Genomics

Abordando la longevidad y la calidad de vida en indicaciones con importantes carencias médicas

En un mundo donde la longevidad es una aspiración colectiva, la ciencia busca respuestas no solo para vivir más, sino para vivir mejor. La investigación biomédica actual avanza hacia un modelo en el que calidad y cantidad de vida vayan de la mano. Esto cobra una especial relevancia cuando hablamos de desarrollar propuestas innovadoras para pacientes con enfermedades que carecen de tratamientos médicos efectivos. En este contexto, la epigenética —la ciencia que estudia cómo se regula la expresión de nuestros genes sin alterar el ADN— está abriendo nuevas fronteras terapéuticas para tratar enfermedades complejas, como trastornos neuropsiquiátricos o ciertos tipos de cáncer. En Oryzon llevamos más de una década liderando este campo con una apuesta firme por el desarrollo de tratamientos diferenciales.

Nuestro fármaco vafidemstat, un inhibidor oral de la enzima epigenética LSD1, representa una de las propuestas terapéuticas más avanzadas en el ámbito de la psiquiatría de precisión. En 2024, completamos el ensayo de Fase IIB PORTICO en pacientes con trastorno límite de la personalidad (TLP), una de las enfermedades psiquiátricas más complejas, funcionalmente debilitantes y costosas para los sistemas de salud, con una prevalencia estimada en la población adulta general de entre el 0,5 % y el 5,9 %, y para el que no hay fármacos aprobados.

Los datos mostraron una reducción significativa y clínicamente relevante de la agresividad así como una mejora general de la enfermedad, junto con un buen perfil de tolerabilidad. Ahora estamos avanzando en la preparación del estudio de Fase III PORTICO-2 que presentaremos a la FDA de Estados Unidos en este semestre. Si todo se desarrolla tal y como esperamos, Oryzon será la única compañía con un fármaco en desarrollo clínico en Fase III para el TLPad, lo que representaría un hito clínico y un nuevo horizonte de esperanza para mejorar la calidad de vida de los pacientes de TLP y de su entorno.

Pero la utilidad clínica de vafidemstat va más allá, habiendo mostrado eficacia y seguridad sobre la agre-

sividad también en pacientes con trastorno por déficit de atención e hiperactividad, trastorno del espectro autista y Alzheimer, en los estudios de Fase IIa de prueba de concepto REIMAGINE y REIMAGINE-AD. También estamos evaluando la eficacia de vafidemstat en pacientes con esquizofrenia en el ensayo de Fase IIB EVOLUTION. Estamos convencidos de que vafidemstat ofrece una gran potencial para la mejora de la calidad de vida de estos pacientes, y en consecuencia, también para sus perspectivas vitales.

En paralelo, nuestro segundo candidato clínico, iadademstat, también inhibidor de LSD1, avanza a buen ritmo en oncología. Estamos evaluando iadademstat en combinación con gilteritinib en el ensayo de Fase Ib FRIDA en pacientes con leucemia mieloide aguda (LMA) recidivante/refractaria que albergan una mutación de la tirosina quinasa tipo FMS.

También en LMA, pero en primera línea, estamos evaluando la combinación de iadademstat con venetoclax y azacitidina en dos ensayos de Fase I, uno de ellos en el marco de nuestro acuerdo CRADA con el NCI de EEUU, así como la combinación con azacitidina en pacientes síndrome mielodisplásico en otro estudio de Fase I. En el marco de nuestro acuerdo CRADA, también estamos evaluando iadademstat en un ensayo de Fase I/II en combinación con un inhibidor de punto de control inmunitario en pacientes con cáncer de pulmón de células pequeñas metastásico en primera línea.

Nuestro compromiso con la longevidad, la salud y la mejora de la calidad de vida de aquellos pacientes con importantes necesidades médicas no resueltas es el propósito fundamental de Oryzon. A través de estos programas, aspiramos a transformar las expectativas de personas con enfermedades graves, poco exploradas o con carencias en la medicina actual.

Lo hacemos con un enfoque innovador, con una visión a largo plazo y con el respaldo de un equipo que combina excelencia clínica y conocimiento regulatorio. Seguiremos avanzando de la mano de la investigación y con la ambición de contribuir de forma significativa a la longevidad y la salud de aquellos que más lo necesitan. ■



LARIMAR

CITY & RESORT

Larimar City & Resort presente en SIMA INVEST-Salón del inversor

SIMA | Salón Inmobiliario de Madrid 21-24 de mayo 2025
Stand C2-06 IFEMA | Junto al pabellón oficial de República Dominicana

OPORTUNIDAD DE INVERSIÓN

Más información en info@larimarcity.com





MAXIMILIANO ROHM /
Portfolio Manager de Neuberger Berman

LA ESTRATEGIA DEL NB EQUITY MEGATRENDS Y el envejecimiento de la población

En Estados Unidos, Europa y los países más importantes de Asia, la población de adultos mayores (mayores de 65 años de edad) crece a un ritmo récord. Una dinámica fantástica, pero que también presenta enormes desafíos. Por ejemplo, sistemas de salud saturados, ineficaces e ineficientes. Por otra parte, millones de personas que enfrentan retiros cada vez más largos e inadecuadamente financiados – un problema sumamente delicado que recién comienza a ser evidente.

La estrategia Global Equity Megatrends, de Neuberger Berman, desde hace aproximadamente veinte años que invierte en la temática de Salud y Bienestar. Básicamente, no tenemos dudas de que las empresas que logren resolver estos y otros desafíos directamente vinculados a esta temática, deberían tener un futuro prometedor, con perspectivas de crecimiento previsible y menos sensibles a los vaivenes macroeconómicos. Esta convicción nos permite reaccionar de la mejor manera durante períodos de mayor incertidumbre, como el actual, siendo más pacientes porque sabemos que las perspectivas de mediano y largo plazo para nuestras empresas siguen siendo muy positivas.

Ahora, no basta con identificar empresas que disfruten de este (o cualquier otro) ‘viento de popa’. En nuestro caso, desde nuestros inicios en 1991 que buscamos invertir en empresas con productos, servicios o tecnologías ‘únicas’, permitiendo beneficiarse del ‘viento de popa’ que las protege. Además, nos asociamos con líderes enfocados en mejoras operativas que resulten en mayores márgenes y crecimiento sostenido de ganancias. Finalmente, evitamos invertir en empresas que cotizan a valuaciones excesivas porque consideramos que es extremadamente difícil producir retornos satisfactorios si ‘el punto de partida’ es desfavorable.

En estos últimos años hemos hecho varias inversiones en nuestra temática de Salud y Bienestar. Desde hace varios años que tenemos una inversión importante en Perrigo, empresa líder a nivel global en productos para la salud personal (o ‘self care’ en inglés). Con una capacidad productiva envidiable, la empresa está muy bien posicionada para facilitar el acceso a medicamentos cada vez más económicos – una prioridad para reguladores de todo el mundo que necesitan avanzar hacia sistemas de salud más eficientes.



Por otra parte, otras dos empresas del portfolio han sido adquiridas y sus acciones rescatadas por sus compradores. Inovalon Holdings, empresa de software para proveedores de salud, fue recomprada en 2021 por su fundador, Keith Dunleavy, junto con un grupo de fondos de Private Equity. Por otra parte, Stericycle, empresa líder en el manejo de desechos médicos, fue adquirida el año pasado por Waste Management. Evidentemente, no somos los únicos interesados en el espacio.

Finalmente, en estos últimos meses hemos comenzado a invertir en dos otras empresas, ambas líderes en servicios de investigación y desarrollo de nuevos medicamentos – servicios esenciales para empresas farmacéuticas y de biotecnología de todo el mundo. En una de estas dos empresas, específicamente Charles River Labs, ya habíamos invertido en el pasado – la primera vez en el 2007 – y conocemos desde hace muchos años a su líder, James Foster (CEO). Consideramos que las recientes reducciones en financiamiento para proyectos de investigación y desarrollo resultarán temporarias, y que la actividad del sector debiera volver a crecer en la medida que distintas empresas farmacéuticas y de biotecnología logren acomodarse a la nueva realidad post COVID-19. Por esta razón, a pesar de la incertidumbre actual, hemos decidido volver a invertir a valuaciones que consideramos atractivas.

En definitiva, la temática de Salud y Bienestar es una temática de inversión fascinante, con grandes oportunidades de largo plazo, pero no sin riesgos significativos que todo inversor debe evaluar cuidadosamente. Es por esto que consideramos muy importante ser selectivos al invertir en esta – y cualquier otra – temática de inversión. ■



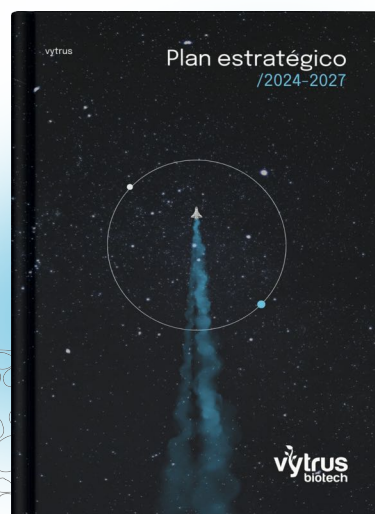
Rentabilidad
fundamentada
en innovación y
sostenibilidad

Bioteología vegetal para la
dermocosmética del futuro

Plan estratégico Vytrus Biotech /2024-2027



Suscríbete a nuestra
newsletter corporativa
para estar al día de
nuestras últimas noticias



Descubre el Plan en
nuestra web de
inversores



ALBERT JANÉ /
CEO y cofundador de Vytrus Biotech

Innovación que perdura: Rentabilidad, sostenibilidad y longevidad desde la biotecnología cosmética

2024 ha sido un año de transformación y crecimiento para Vytrus Biotech. En un entorno económico global todavía volátil, la compañía biotecnológica española ha alcanzado los mejores resultados de su historia, consolidándose como un actor clave en la industria dermocosmética global. Más allá de los números, Vytrus ha sabido trazar un puente entre la ciencia de vanguardia, la sostenibilidad real y la rentabilidad empresarial. Su evolución es un caso paradigmático de cómo la biotecnología puede ser el motor de un modelo de crecimiento resiliente, innovador y alineado con los nuevos vectores de inversión: salud, longevidad y ESG.

BIOTECNOLOGÍA RENTABLE Y SOSTENIBLE

Vytrus cerró 2024 superando por primera vez los 5 millones de euros en facturación, un +35% respecto al año anterior, con un EBITDA de 2 millones (+55%) y un beneficio neto de 1 millón (+87%). Esta escalabilidad financiera ha sido posible gracias a un modelo de negocio basado en ingredientes activos 100% naturales, patentables y obtenidos mediante biotecnología vegetal a partir de células madre, con ahorros del 99% en consumo de agua respecto a los extractos vegetales tradicionales. La compañía ahorró 64 mil toneladas de agua en sus procesos productivos en 2024 gracias a las compras de sus clientes, casi un 31% respecto a 2023 (49 mil toneladas).

Este enfoque no solo mejora los márgenes operativos sino que responde al creciente interés del consumidor final por productos eficaces, pero también seguros y responsables con el entorno. Vytrus ha sido reconocida en 2024 con el sello EcoVadis Platinum, un distintivo por buenas prácticas de sostenibilidad al que solo accede el 1% de las empresas evaluadas globalmente (+150.000 empresas). Además, sus ventas en 39 países se apoyan en un portafolio de 21 ingredientes activos, en constante expansión.

CLARIVINE™: LA LONGEVIDAD COMO NUEVO PARADIGMA COSMÉTICO

En abril de 2025, Vytrus lanzó Clarivine™, un nuevo ingrediente revolucionario que ha recibido el Premio Silver a la Innovación en in-cosmetics Global 2025, entre los mejores activos cosméticos del mundo. Desarrollado a partir de células madre de la vid, Clarivine™ fusiona biotecnología vegetal

y las últimas tendencias en longevidad cutánea y “glass skin”, imitando los efectos beneficiosos del ayuno intermitente en la salud de la piel.

Este activo activa rutas regenerativas celulares como la autofagia, protege los telómeros y reduce el estrés oxidativo, promoviendo un envejecimiento saludable y visible desde el interior. Con eficacia clínicamente demostrada en solo 14 días, ofrece beneficios tanto inmediatos como a largo plazo, encarnando una nueva generación de ingredientes que no solo embellecen, sino que también mejoran la salud funcional de la piel.

CIENCIA, ESTRATEGIA Y EXPANSIÓN

El éxito de Clarivine™ no es aislado, sino parte de una estrategia robusta. En 2024, Vytrus completó una ampliación de capital de 1,2 millones de euros liderada por Boyser (Family Office de Fluidra) para financiar su expansión como grupo multitecnológico. Además, ha iniciado la comercialización directa en España y Francia, mercados estratégicos en dermocosmética, y ha invertido en la ampliación de su capacidad productiva para acompañar el crecimiento previsto hasta 2027.

Su Plan Estratégico 2024-2027 contempla alcanzar los 12 millones de euros en ventas, manteniendo una sólida rentabilidad y elevando la inversión en I+D+i —que ya representa el 21% de su cifra de negocio— como uno de los pilares de diferenciación tecnológica.

INVERTIR EN LONGEVIDAD: UN HORIZONTE MULTISECTORIAL

La longevidad ha dejado de ser un tema exclusivo de la medicina preventiva o la nutrición para aterrizar con fuerza en la cosmética. Ingredientes como Clarivine™ abren nuevas posibilidades de inversión en el cuidado personal basado en ciencia y sostenibilidad. Vytrus ofrece una propuesta que responde a tres grandes tendencias que marcan el futuro de las carteras de inversión: salud proactiva, sostenibilidad integral y tecnología disruptiva.

En un contexto donde el inversor busca compañías con impacto positivo, escalabilidad y diferenciación, Vytrus Biotech demuestra que es posible generar valor económico y social a través de la biotecnología cosmética. La belleza del mañana será científica, rentable y sostenible. Y Vytrus está, sin duda, en el epicentro de esa transformación. ■



Natac
Science to Market



Extractos de plantas para un mayor bienestar

Natac (NAT) es un grupo industrial fundado en 2010 especializado en la producción sostenible de extractos botánicos y aceites funcionales con beneficios probados para la salud. **Desde 2023 cotiza en el BME Growth.**

15 Años de historia

03 Plantas de fabricación

+150 Profesionales

10 Marcas

08 Patentes

+40 Proyectos de I+D



Descubre más en nuestra web
invest.natacgroup.com



La cartera entra en modo defensivo

La depreciación del dólar y el aumento de los rendimientos de los bonos a largo plazo reflejan una pérdida de confianza en la economía estadounidense, influenciada por las tensiones comerciales y expectativas de inflación. Los primeros 100 días de Donald Trump ya nos permiten conocer que, el año 2025, será un año dominado por la volatilidad.

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

Han pasado varios meses desde la última vez que nos vimos por aquí. Tiempo suficiente para que, cuando estén leyendo las presentes líneas, se haya cumplido el hito que exponíamos en nuestra última conversación. El impacto de los primeros 100 días de Trump como presidente de los EEUU, horizonte temporal que alcanzamos el 30 de abril 2025.

Y no nos equivocábamos al resaltar la importancia de conocer al Trump

2.0., el cual, se presenta mucho más agresivo del inicialmente planteado, con impactos muy diferentes a los de su primer mandato a lo largo y ancho del mercado financiero.

ANÁLISIS MACROECONÓMICO Y FUNDAMENTAL

No se están haciendo de esperar los primeros efectos directos de las políticas más agresivas de Trump que, tras el “Día de la Liberación de EEUU”, tal y como lo proclamó –día que sin duda pasará a la historia-, ha puesto sobre la mesa, nada

más y nada menos que un cambio en el orden del comercio internacional.

La estimación del modelo GDP-Now para el crecimiento del PIB real -tasa anual desestacionalizada- en el primer trimestre de 2025 es del -2,4 % al 9 de abril, frente al -2,8 % del 3 de abril. Dicho modelo cambió drásticamente sus lecturas a finales de febrero aproximadamente, cuando pasó de estimaciones de crecimiento superiores al 2% a entrar en contracción, alcanzando durante sus últimas actualizaciones lecturas próximas al -4%.

El término recesión, que ha sido tabú durante tantos meses / trimestres, vuelve a estar sobre la mesa, aunque de manera intermitente.

Lo anterior presenta un impacto directo en la evolución del USD que, desde los máximos alcanzados en enero de 2025, el índice del dólar estadounidense –con ticker DXY– ha experimentado una notable caída, situándose por debajo de los 100 puntos por primera vez desde julio de 2023. Este descenso, superior al 10% en lo que va del año, se atribuye a varios factores que han erosionado la confianza de los inversores en los activos denominados en dólares.

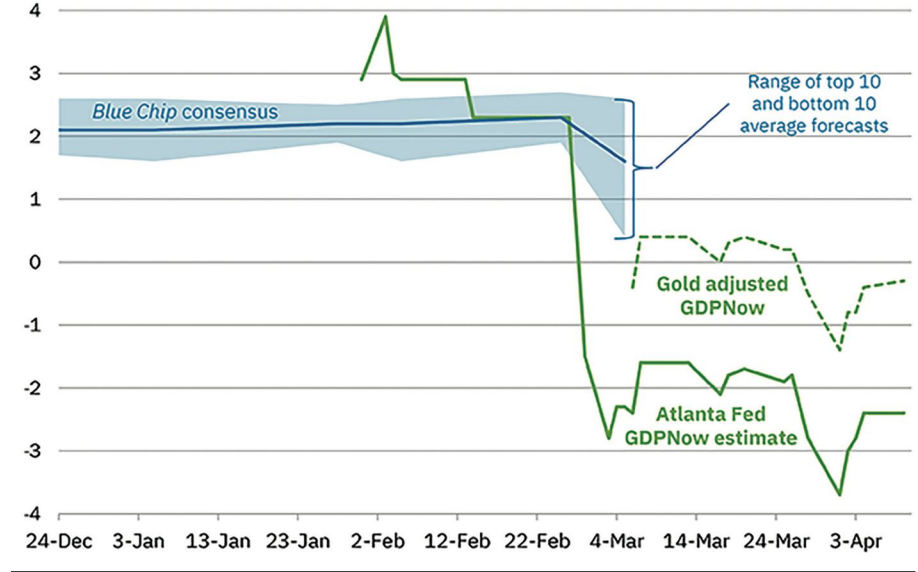
Por un lado, (1) las políticas comerciales agresivas que la administración Trump impuso en febrero, con aranceles del 25% a casi todas las importaciones de México y Canadá, lo que desencadenó represalias por parte de ambos países. Esta escalada proteccionista ha generado incertidumbre en los mercados y ha debilitado la percepción de estabilidad económica en EE. UU.

Por otro lado, (2) el elevado déficit fiscal de EE. UU. alcanzó los 1,8 billo-

nes de dólares en 2024. Este nivel de endeudamiento ha suscitado preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal del país y ha contribuido a la depreciación del dólar.

Todo lo anterior se traduce en una clara pérdida de confianza internacional. La combinación de políticas económicas impredecibles y tensiones geopolíticas ha llevado a inversores»

■ FIGURA 1. Evolución del GDPNow de la Reserva Federal de Atlanta a 9 de abril 2025



Fuente: AtlantaFed.org.

■ FIGURA 2. Índice USD en escala semanal con volatilidad (gráfico central superior), MACD (gráfico central inferior) y actividad de contratación (ventana inferior).



Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

» internacionales a reducir su exposición a activos estadounidenses, optando por refugios tradicionales como el yen japonés, el franco suizo y el oro.

Desde un punto de análisis chartista, el DXY ha alcanzado niveles de soportes muy importantes que, tras un periodo de fuerte corrección, podría habilitar algún tipo de rebote o recuperación del índice USD que, en el caso de producirse, no lo veríamos como un cambio de sentimiento inversor, sino como un rebote “técnico” que seguiría amenazando la viabilidad del soporte clave de los 100,32 / 99,22.

En paralelo a la caída del dólar, los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a largo plazo han mostrado una tendencia al alza, reflejando las expectativas del mercado sobre inflación y política monetaria.

Tal y como exponíamos en nuestro último número: “el mercado de bonos seguirá estando presionado en precio, ante la amenaza de estabilidad en los niveles de inflación, rentabilidades



que podrían superar el 5% en el supuesto de una aceleración de los niveles de inflación, concretamente, en las categorías básicas o subyacentes, aquellas que excluyen de su cálculo tanto a productos frescos como energía por su naturaleza más volátil”.

Y en ello estamos. Gráficamente, el precio del bono a 10 años de EEUU confirmó la pasada semana una vela envolvente bajista, un patrón de im-

plicaciones bajistas que amenaza con atacar el soporte clave de los 108,25 / 107,22, lo que equivale a rentabilidades del 4,8%, aproximadamente.

ANÁLISIS CUANTITATIVO Y TÉCNICO

Todo lo anterior deriva en un cambio en el régimen de volatilidad. Si atendemos al índice VIX, popularmente conocido como el “índice del miedo”, el cual mide

FIGURA 3. Precio del Bono a 10 años de EEUU en escala semanal con volatilidad (gráfico central superior), MACD (gráfico central inferior) y actividad de contratación (ventana inferior).



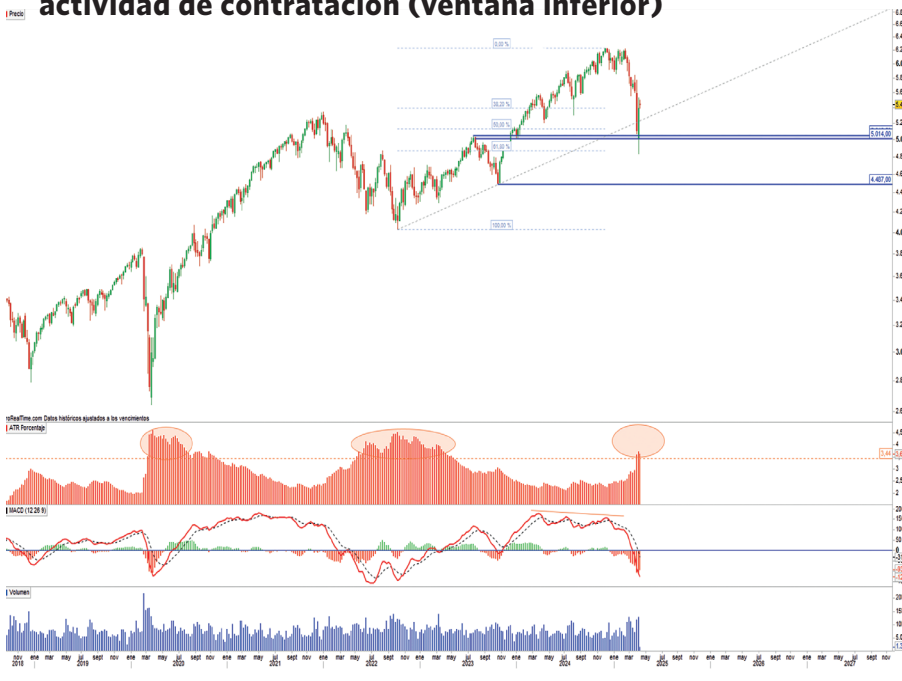
Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

la volatilidad esperada del mercado basada en las opciones del S&P 500 para los próximos 30 días, y que nos permite evaluar el nivel de incertidumbre o confianza en los mercados financieros. Cuando el VIX está alto, refleja mayor aversión al riesgo; cuando está bajo, indica estabilidad y calma.

Recientemente terminábamos con una aceleración del VIX del +107,37%, pasando del 21,46 al 44,50. Aceleraciones superiores al 100% únicamente se han registrado en dos ocasiones más a la de la pasada semana, una en febrero del año 2020 (COVID-19) y la otra a en agosto 2015 (devaluación del yuan por parte del Banco Central de China). Ya está. No ha ocurrido en más episodios en las últimas décadas.

Y lo anterior no es baladí, ya que la volatilidad está presente o no está presente. Y pasar de un régimen en el que el mercado es volátil a otro en el que no es volátil, no es un cambio repentino. La volatilidad no se va a ir igual de rápido de como vino.

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



Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

■ **FIGURA 5. Índice S&P 500 en escala mensual con volatilidad (gráfico central superior), MACD (gráfico central inferior) y actividad de contratación (ventana inferior)**



Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

» En la Figura 4 podemos comparar las lecturas actuales de nuestros indicador de volatilidad, ATR en porcentaje, el cual, alcanza niveles únicamente vistos recientemente en (1) el COVID-19 y (2) el último mercado bajista del 2022. Es importante resaltar que, desde el registro del máximo de volatilidad, se requieren de muchas semanas / meses hasta alcanzar niveles de volatilidades promedio. Y es algo que consideramos encaja a la perfección en el actual contexto de mercado, ya que, la incertidumbre generada por el propio Donald Trump, cuyas decisiones pueden cambiar en cuestión de minutos, nos conduce a un entorno con un régimen de volatilidad alto. Nuevo contexto al acaecido a lo largo del año 2023 y 2024.

Por otro lado, los excesos en mercados temporales más amplios, como el mensual, siguen apareciendo en el radar, tal y como podemos apreciar en el

No se están haciendo de esperar los primeros efectos directos de las políticas más agresivas de Trump que, tras el “Día de la Liberación de EEUU”, tal y como lo proclamó, ha puesto sobre la mesa, nada más y nada menos que un cambio en el orden del comercio internacional

oscilador MACD mensual de la Figura 5, cuyas lecturas acaban de activar nuevos cortes descendentes que invitan a considerar un entorno complejo en el S&P 500 de cara al medio plazo, o próximos meses.

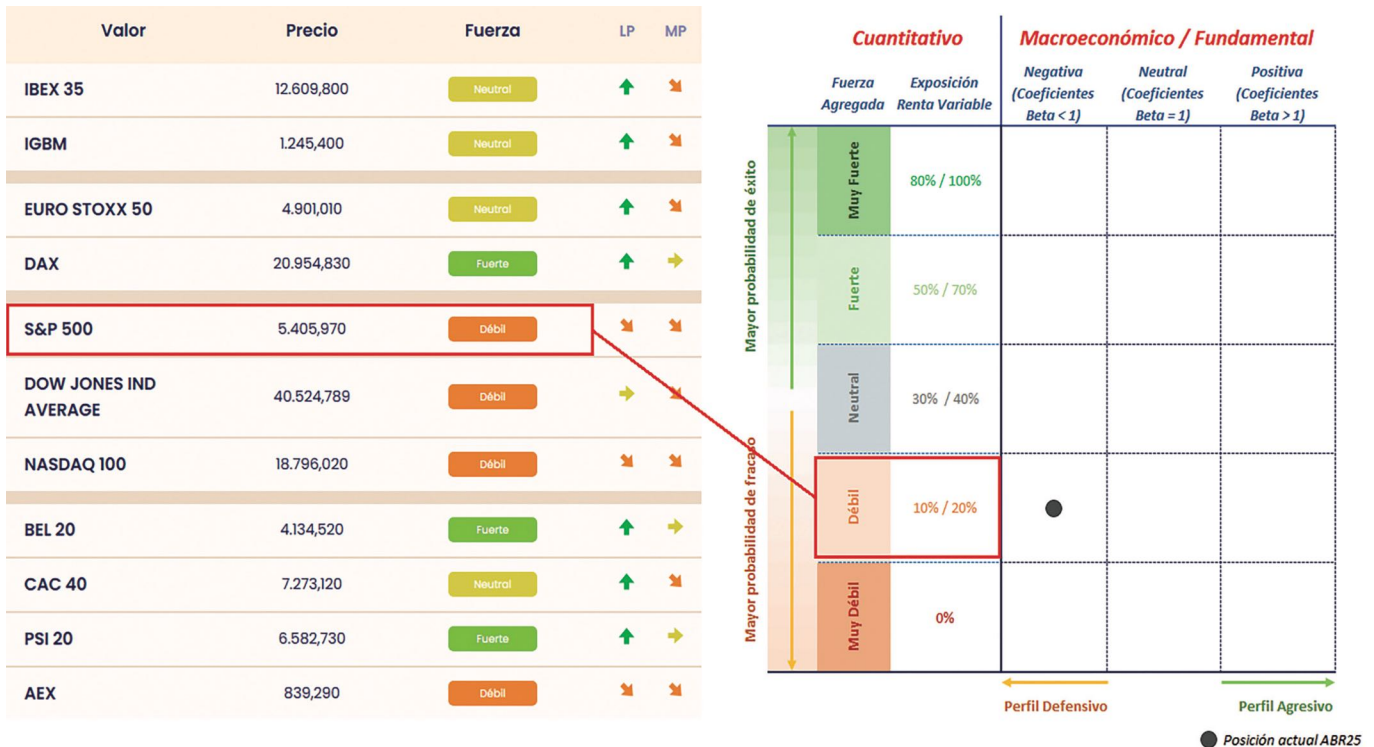
A modo de conclusión, hemos entrado en un entorno volátil y en el que (1) la acumulación de excesos alcistas generados durante años, así como (2) la presión de los rendimientos de los bonos soberanos de largo plazo son las

principales amenazas con las que trabaja ahora mismo la Renta Variable.

POSICIONAMIENTO DE LA CARTERA TENDENCIAL DE ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

Durante las últimas actualizaciones de la cartera que escribía, citaba que nos manteníamos fuertemente anclados en favor de las compras, o de la continuidad de los avances en los precios de cotización de los principales

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



Fuente: EstrategiasdelInversion.com y elaboración propia.

índices bursátiles de Renta Variable, mientras no asistiéramos a un cambio de sesgo. Pues bien, el cambio de sesgo ha llegado, al menos, de momento.

El repunte de volatilidad es intenso y ha provocado que incluso las métricas obtenidas mediante nuestros indicadores de fuerzas tendenciales, orientadas al medio y largo plazo, se hayan visto fuertemente mermadas, a ambos lados del Océano Atlántico.

Lo anterior se traduce en un índice S&P 500, pasa de un estado “Fuerte” a “Débil” directamente lo que, de un plumazo, borrando aproximadamente un 50% de exposición de la cartera al mercado. Y tiene sentido que así sea, recuerde que buscamos activos cotizados alcistas y, si las condiciones de mercado se deterioran, la probabilidad de mantener en cartera activos alcistas durante los próximos meses se reduce drásticamente.

Y es precisamente lo que ha sucedido a lo largo de las últimas semanas que, de presentar una exposición elevada a la Renta Variable, nuestro sistema nos dice que la exposición de la cartera tendencial debe ser muy reducida ante la debilidad del mercado actual, concretamente, un grado de exposición aproximadamente del 10% / 20%.

Otro cambio a destacar es el perfil de riesgo. Si hace unas semanas defendíamos un perfil neutral, o con Coeficientes Beta próximos a 1, ahora modificamos nuestro sesgo a defensivo, buscando posicionar nuestra



cartera tendencial con un Coeficiente Beta inferior a 1.

Durante el mes de abril, a consecuencia del fuerte repunte de volatilidad, han salido de cartera ACS (+4,49% + un dividendo del +4,90%), Logista (+0,98% + un dividendo del +7,85%), CaixaBank (-1,92%), AENA (+8,33%) y Telefónica (-4,07%), representando el 50% del grado de exposición con el que contábamos tras el deterioro de la fuerza tendencial de nuestro índice de referencia S&P 500.

Actualmente, mantenemos un grado de exposición superior al que nos sugiere el sistema, pues mantenemos abiertas tres estrategias, cada una de ellas con el 10% del peso de la cartera, distribuido de manera equipondera entre Berkshire Hathaway (+5,24%), Indra (+32,21%) y Royal Gold (+15,38%). Sin embargo, es-

tamos cómodos con la actual configuración y comportamiento de la cartera, ya que las tres estrategias están efectuadas sobre activos defensivos o con Coeficientes Beta inferiores a 1, y están localizadas en sectores muy concretos que pueden hacerlo bien en un contexto de incremento en los niveles de incertidumbre.

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. Listado de compañías en cartera al cierre del 14 de abril 2025

Compañía	Peso	Fecha Entrada	Precio Entrada	Precio 14/04	Stop	%	Distancia % Stop	Fuerza
Berkshire Hath Rg-B	10%	25/02/25	503,15	529,52	488,75 Cd	5,24% ▲	-7,70%	Muy fuerte
Indra	10%	28/02/25	20,74	27,42	24,22 Cd	32,21% ▲	-11,67%	Muy fuerte
Royal Gold	10%	24/03/25	157,41	181,62	142,95 Cd	15,38% ▲	-21,29%	Fuerte
Liquidez	70%							

Fuente: EstrategiasdelInversion.com y elaboración propia.



AXA es la segunda aseguradora en Europa con más de 95 millones de clientes en 50 países. Opera en siete segmentos geográficos: Francia, Europa, Asia, AXA XL, EE.UU., Transversal & Camp y Central Holdings y contaba con 983.000 millones de euros en activos bajo gestión, incluyendo activos gestionados por cuenta de terceros, al 31 de diciembre de 2024. El Grupo AXA está incluido en los principales índices internacionales de ISR, como el Dow Jones Sustainability Index (DJSI) y el FTSE4GOOD.

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Tiene en marcha un Plan Estratégico 2024-26 focalizado en generar crecimiento orgánico rentable y escalar la excelencia técnica en cada uno de sus negocios, al tiempo que busca impulsar la excelencia operativa en toda la organización. Bajo este plan, el primer año ha sido positivo y en 2024 AXA ha conseguido alcanzar objetivos de mejora de la rentabilidad a corto plazo en Seguros Generales y Salud en el Reino Unido, sólidos márgenes en los ramos de seguros generales, con impacto limitado de las catástrofes naturales. Las tendencias en el sector vida están mejorando y continúa invirtiendo en tecnología para impulsar el crecimiento a largo plazo.

Así, AXA cerró el pasado año 2024 con una cifra de beneficios de 8.074 millones de euros, un 6,18% más que un año atrás. Los ingresos totales sumaron un 6,37%, hasta los 87.303 millones de euros. Las primas del negocio de vida subieron un 8%, hasta 51.983 millones de euros, mientras que las del segmento de no vida alcanzaron los 56.514 millones, un 7% más. El negocio de gestión de activos creció un 9%, hasta 1.701 millones de euros.

El Activo total de la aseguradora cerraba diciembre de 2024 en 653.762 millones de euros, desde los 644.449 millones del año anterior. Los fondos propios suman 52.478 millones de euros, frente a los 49.579 millones de 2023. Por el lado de la solvencia, el ratio Solvencia II, que representa el capital de solvencia

obligatorio sobre los fondos propios y no debe bajar del 100%, mejorando cuando aumenta, cerró 2024 para AXA en el 216%, desde el 227% de 2023. La Rentabilidad de AXA es elevada y cierra 2024 con un ROE del 15,39%.

Los buenos resultados llegan también a los accionistas y la aseguradora pagará un dividendo de 2,15 euros por acción este año, un 9% más que el año pasado, lo que corresponde a una tasa de pago del 60%, y ha aprobado una recompra anual de acciones por valor de 1.200 millones de euros. Axa estima que devolverá 3.800 millones de euros adicionales a los accionistas mediante una recompra de acciones que se lanzará tras el cierre previsto de la venta de AXA Investment Managers a BNP Paribas. Su política de remune-



En base a una valoración fundamental, la recomendación es positiva para los títulos de AXA con vistas al medio/largo plazo



RAFAEL OJEDA /
Analista independiente

AXA UN GIGANTE EUROPEO RESILIENTE

AXA es una de las principales aseguradoras multinacionales del mundo, con sede en París, opera en más de 50 países, y ofrece una amplia gama de productos y servicios financieros.

AXA es líder en seguros de No Vida (top-3 Europa), Vida y Salud (competencia con Allianz, Generali, Bupa) y ha optimizado su posición en gestión de activos mediante la alianza estratégica con BNP Paribas, destacando en seguros de salud individuales y colectivos; recientemente ha vendido AXA Investment Managers a BNP Paribas para concentrarse en seguros core.

AXA cerró el año 2024 con unos resultados muy sólidos, la aseguradora logró ingresos totales de 110.3 mil millones de euros, lo que representa un crecimiento del +8% frente al año anterior, este aumento se apoyó en todas sus líneas de negocio.

En total, el beneficio subyacente del grupo alcanzó 8.100 millones de euros en 2024, con un incremento del +7% anual. El beneficio neto consolidado creció hasta 7.900 millones de euros (+11%). Las acciones de AXA han mostrado un desempeño positivo en los primeros meses de 2025, acumulando alrededor de +15% en el año hasta abril. De cara a los próximos 12 meses, el consenso de analistas mantiene una perspectiva moderadamente alcista, con un precio objetivo medio en torno a €41.6 por acción.

Los objetivos de la empresa para los próximos años son: 1) Crecimiento anual compuesto del +6-8% en beneficio subyacente por acción (2023-2026); 2) ROE subyacente entre 14-16% [2024-2026] y 3) Generación de más de 21 mil millones de euros en caja orgánica acumulada. ■



ración sitúa el ratio de pago en el 75%, que corresponde un 60% a dividendo y un 15% a recompra de acciones.

En su Plan Estratégico se propone alcanzar crecimiento de ganancias por acción en un rango anual (CAGR) del 6-8% entre 2023 y 2026, rentabilidad sobre capital entre el 14% y el 16% entre 2024-2026 y flujo de caja orgánico acumulado superior a 21.000 millones para 2024-26.

VALORACIÓN FUNDAMENTAL

En una valoración por ratios bajo previsión media del mercado para el

cierre de 2025 y en una comparativa frente a sus principales competidores, los títulos de AXA tienen margen de crecimiento. El mercado descuenta un PER de 9,22x, frente a una media sectorial de 11,8x. Por múltiplo sobre Patrimonio Neto, margen de crecimiento, con PVC en torno a 1,5x para AXA y media sectorial en 2x. La rentabilidad sobre dividendo de la francesa es de las más elevadas frente a sus comparables y frente a la media del mercado, con un dividendo-Yield del 6,2% a precios de este informe. ■

■ Análisis fundamental vs comparables					
2025e	PER	PEG	PVC	ROE	Div.YIELD
AXA	9,22	1,95	1,52	16,48%	6,22%
ALLIANZ	12,91	1,43	1,95	16,78%	5,48%
ASSICURATIONI GEN.	12,44	1,06	1,43	13,04%	5,37%
ZURICH INSURANCE	14,27	1,42	3,39	23,32%	5,32%
AVIVA	9,86	0,56	1,7	7,74%	7,47%
SWISS Re.	10,3	0,27	1,93	14,15%	5,06%
MUENCHENER Rue.	11,03	1,77	1,92	18,14%	4,18%
MEDIAS	11,80	1,09	2,05	15,53%	5,48%

Ratios calculados con la cotización al cierre del 07/04/2025 y estimaciones propias (EI) en base a consenso del mercado

UnitedHealth es la mayor aseguradora médica estadounidense, con sede en Minnesota y que se estructura en Optum, centrado en la atención médica a través de sus negocios Optum Health, Optum Insight y Optum Rx; y UnitedHealthcare, la rama aseguradora, a través de UnitedHealthcare Employer & Individual, que atiende a consumidores y empleadores; UnitedHealthcare Medicare & Retirement, que ofrece servicios a personas mayores y otros consumidores elegibles para Medicare; y UnitedHealthcare Community & State, que atiende a consumidores con dificultades económicas o con acceso limitado a servicios médico.

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

El Grupo cerró 2024 con un beneficio neto de 14.405 millones de dólares, un 35,6% menos que el año anterior y pese al repunte en facturación del 7,7%, hasta 400.278 millones de dólares. Optum, la división de UnitedHealth con un importante negocio de beneficios farmacéuticos y de clínicas de salud, siguió creciendo durante 2024 y facturó 253.000 millones de dólares, un 11,6% más que en 2023. Mientras, su negocio asegurador, UnitedHealthcare, vendió por valor de más de 298.200 millones, un aumento interanual del 5,9 %.

El ejercicio 2024 finalizaba de forma convulsa con el asesinato de uno de sus ejecutivos, Brian Thompson a las puertas del hotel de Nueva York donde se iba a celebrar el “Investor Day” de la compañía que finalmente se canceló. Un trágico suceso que esconde el enorme descontento de consumidores y usuarios con el funcionamiento del sistema médico estadounidense. Por otra parte, el sector de los seguros médicos lleva más de un año lidiando con unos costes médicos elevados. El problema se extendió en 2024 a Medicaid, que atiende a personas con bajos ingresos, en el que los planes experimentaron

un uso superior al presupuestado. Los riesgos regulatorios para el sector también pueden aumentar, con los legisladores centrados en los gestores de beneficios farmacéuticos y su papel en los elevados costes de los medicamentos. A medio plazo la atención seguirá centrada en las tendencias de las afiliaciones y los costes, que repercutirán en las perspectivas para 2025. La expiración de los créditos fiscales mejorados que subvencionan el coste de los planes de salud para millones de estadounidenses bajo la Ley de Asistencia Asequible, conocida popularmente como Obamacare, se prorrogaron hasta 2025, pero



En base a una valoración fundamental la recomendación es positiva para los títulos de UnitedHealth para una inversión de largo plazo con estrategia de posicionamiento sobre la megatendencia de la deriva demográfica y el envejecimiento poblacional



podrían estar en riesgo con Trump. Es muy posible que la nueva administración permita que esos créditos expiren este año, lo que llevaría a un descenso de entre el 15% y el 20% en la inscripción de seguros Obamacare para 2026. Si no se extienden, se estima que aproximadamente 4 millones de estadounidenses perderían su cobertura de salud, y las primas aumentarían en un 80% en promedio.

VALORACIÓN FUNDAMENTAL POR MÚLTIPLOS

El consenso del mercado baraja una previsión de beneficio de 27.25 mil mi-

llones de \$ para el cierre de 2025 (BPA de 29,6\$/acción), con cifra de negocio de 451,14 millones. Bajo esta estimación, el mercado descuenta un PER de 18,7x, desde niveles medios superiores en ejercicios anteriores y una media sectorial de 14,83x. No cotiza cara por ratio sobre cash Flow (15,11x) y EV/EBITDA moderado, en 12,9x. Elevada rentabilidad sobre recursos propios, ROE de 26% a cierre de 2024, si bien compañías más centradas en biofarmacia registran rentabilidades superiores. Balance muy solvente, con ratio de apalancamiento, DFN/EBITDA inferior a la unidad. ■

■ Análisis fundamental vs comparables					
2025e	PER	PEG	PVC	ROE	DIV. YIELD
UnitedHealth	18,68	3,48	4,85	25,97%	1,59%
Cardinal H.	14,28	3,52	-	-	1,62%
J&J	14,15	3,73	4,52	20,06%	3,31%
Pfizer	7,32	-	1,36	9,06%	7,88%
Merck	8,58	0,54	3,27	40,79%	4,10%
Eli Lilly	28,99	0,37	20,6	84,26%	0,83%
Roche M.	11,82	1,5	4,94	26,47%	4,08%
MEDIA	14,83	2,19	6,59	34,44%	3,34%

Ratios calculados con estimaciones propias (E) en base a consenso del mercado y cotización a cierre del 08/04/2025



RAFAEL OJEDA /
Analista independiente

UNITED HEALTH UN VALOR REFUGIO EN 2025

United Health es una de las mayores compañías de atención médica y seguros de salud del mundo, con sede en Minnesota, opera principalmente a través de dos divisiones: United Healthcare, que ofrece seguros de salud, y Optum, que proporciona servicios de atención médica, análisis de datos y gestión farmacéutica. La compañía cotiza actualmente en 585 dólares por acción con una rentabilidad en el 2025 del 15%, verdaderamente excepcional en un contexto extremadamente desafiante para la renta variable.

UnitedHealth Group reportó resultados mixtos en el primer trimestre de 2025, con ingresos totales de 109.600 millones de dólares, creciendo un +9,8% interanual. El beneficio por acción ajustado fue de 7,20 dólares, ligeramente inferior a las expectativas. El beneficio neto fue 6.290 millones de dólares, con un margen neto del 5,7%.

La compañía revisó a la baja su guidance para 2025 con un BPA ajustado entre 26,00 \$ - 26,50 \$, principalmente debido al incremento inesperado de uso médico en Medicare Advantage y cambios en el perfil de pacientes de Optum Health, esto resultó en un aumento de del 12% de los gastos médicos.

Los analistas mantienen una visión constructiva de largo plazo, destacando fortalezas fundamentales y capacidad de ajuste de precios pese al entorno desafiante. Aunque la volatilidad podría continuar a corto plazo, analistas mantienen en general recomendaciones positivas, con precios objetivos significativamente superiores al precio actual de sus acciones. En un contexto de escalada en la guerra arancelaria y comercial entre EEUU y China, United Health aparece como un valor extremadamente interesante como refugio en un momento de enorme volatilidad, veremos... ■

ANTONIO DELGADO
CEO DE NATAC NATURAL INGREDIENTES

«Hemos pasado de facturar 20,35 millones en 2021 a rozar los 36 millones de euros en 2024»

Antonio Delgado, CEO de NATAC Natural Ingredientes, detalla los resultados de la empresa en 2024 y destaca que el sector de extractos naturales está en pleno auge y presenta grandes oportunidades de crecimiento para la compañía.

POR ALICIA CERRATO / REDACCIÓN

¿Qué papel juega Natac Natural Ingredients en el mercado de los ingredientes naturales y qué expectativas hay de crecimiento e inversión en el sector de la salud?

Natac juega un papel clave como proveedor de ingredientes naturales de alta calidad con beneficios para la salud. Investigamos, desarrollamos, fabricamos y comercializamos ingredientes saludables de origen natural, principalmente extractos de plantas y aceites omega-3 procedentes de pescado, que van destinados a industrias como la nutracéutica, la alimentaria o la farmacéutica. Hoy en día, hay una tendencia clara en el mercado hacia lo natural y hacia la prevención de la enfermedad. Nosotros nos dedicamos a fabricar y vender todo lo relacionado con esos ingredientes naturales. El mercado global de ingredientes naturales crece entre un 7% y un 10% anual, pero nosotros hemos superado esas cifras con crecimientos del 30% en los últimos años. Por todo ello, este es un sector que presenta numerosas oportunidades de inversión.

¿Podrían compartir los principales datos de ingresos, EBITDA y beneficio neto de los últimos ejercicios?

En los últimos cuatro o cinco años, nuestra tasa anual compuesta de crecimiento ha estado por encima del 30%. Hemos pasado de facturar 20,35 millones en 2021, a rozar los 36 mi-

llones de euros en 2024, lo que representa un récord histórico de ventas y un incremento del 35% con respecto al ejercicio de 2023. A nivel de EBITDA normalizado, el año pasado fue de 13,82 millones, siendo el de 2023 9,41 millones.

¿Cuáles son las innovaciones implementadas en el desarrollo de productos que contribuyen a mejorar la salud y prolongar la vida?

Desde nuestros inicios, siempre hemos invertido en innovación, tanto de producto como de tecnología, para desarrollar los mejores ingredientes naturales y dar así respuesta al mercado y a nuestros clientes. Hemos desarrollado un profundo conocimiento de métodos de extracción, fraccionamiento y purificación de compuestos bioactivos de plantas. Por ejemplo, hemos intensificado la investigación en moléculas como los polifenoles y los triterpenoides así como en omega-3, que tiene un papel fundamental en la prevención de enfermedades crónicas o la mejora de la función cognitiva. También trabajamos en la extracción y purificación de biomoléculas presentes en las plantas para que sirvan como punto de partida para el desarrollo de medicamentos para enfermedades raras.

Por línea de productos, ¿cuánto pesa cada una en los resultados globales del grupo?

Por segmentos de negocio, la mayor parte de nuestros ingresos provinieron del mercado farmacéutico (+42%) y nutracéutico (41,84%). El resto, de ingredientes para la industria de nutrición animal, alimentaria y el omega 3.

¿Cuál es el actual nivel de endeudamiento del grupo?

La deuda de Natac se situó en 56,75 millones el año pasado, 7,36 millones más que en 2023, debido a las inversiones realizadas en nuestra planta de omega-3 y a los trabajos de ampliación en la fábrica de Hervás dentro del proyecto Sustainext. Aun así, el ratio DFN/EBITDA presenta una mejoría respecto al ejercicio anterior al haber pasado del 5,25 al 4,11.

¿Qué estrategias de investigación y de innovación se están impulsando en Natac Natural Ingredients para adaptar los ingredientes con propiedades antiinflamatorias y antioxidantes a la demanda de productos actuales?

Hay una gran tendencia y necesidad de ingredientes naturales con capacidades funcionales antiinflamatorias y antioxidantes, tanto en alimentación humana como animal. Lo que hacemos es revisar toda la literatura científica y, con nuestras capacidades, ponemos en el mercado productos industriales y comercialmente viables que cumplen las normativas existentes y que tienen esas propiedades benefi-



cias. En esto destaca nuestro trabajo con los ingredientes activos del olivo, nuestra planta más emblemática y en la que hemos estado trabajando en estos factores, a través de polifenoles y triterpenos, posibilitando que lleguen al mercado productos cuya actividad era científicamente conocida pero que nadie había sido capaz de colocar al alcance del consumidor de forma consistente y a un precio asequible.

¿Por dónde van las próximas vías de crecimiento?

Queremos aumentar nuestra cuota de mercado en las distintas industrias en la que operamos y expandir nuestra presencia en mercados de alto rendimiento como Reino Unido, Latinoamérica y Oriente Medio. Nuestra estrategia de crecimiento se basará en aumentar la tasa de utilización de la capacidad productiva de Hervás, en la venta de omega 3 y en la producción de APIs (Active Pharmaceutical Ingredients). Otra palanca de crecimiento será el lanzamiento de nuevos productos. A priori no con-

templamos crecer de manera inorgánica pero si surge una oportunidad la estudiaríamos.

¿Qué desafíos enfrentan las empresas del sector de la salud en términos de normativa e integración de tecnología?

El reto es estandarizar algo que está en la naturaleza, y que, por tanto, es totalmente variable, de tal forma que tenga siempre el mismo efecto. Para ello, hemos llevado a la excelencia técnica algo tan antiguo como es la utilización de plantas para la prevención de la enfermedad. Con el fin de garantizar la calidad, seguridad, autenticidad y trazabilidad de nuestros ingredientes, fabricamos de acuerdo con las normas de calidad y certificaciones más prestigiosas para cada mercado. Además, hemos desarrollado un innovador sistema de análisis de riesgos de las materias primas conocido como HABOID. Otro gran desafío es la diferencia en la regulación de las plantas entre países. Mientras que en algunos se consideran medicamentos, en otros se clasifican

como alimentos. Esto nos exige implementar tanto normativas alimentarias como farmacéuticas en nuestra planta de producción, y contar con un conocimiento profundo y actualizado de la legislación en cada uno de los más de 40 países donde operamos.

¿Qué previsiones tienen a futuro sobre la demanda de productos naturales relacionados con la salud?

La demanda de productos naturales seguirá aumentando en una sociedad cada vez más concienciada sobre la importancia del cuidado preventivo de la salud. La tendencia hacia un estilo de vida más saludable junto con el deseo de consumir productos naturales favorece el crecimiento de nuestra industria. Además, el envejecimiento de la población mundial impulsará la demanda de este tipo de alternativas, que ayuden a la prevención de enfermedades y al mantenimiento de la salud a lo largo de la vida. En general, somos muy optimistas sobre el futuro de los ingredientes naturales en la salud y el bienestar. ■



De constructora a concesionaria y empresa de servicios al más alto nivel internacional

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, ha recorrido un largo camino desde su germen hace 57 años hasta su creación real en 1997, la fusión con Dragados y su expansión internacional con la alemana Hotchief, la americana Turner y Cimic, entre otras.

POR **NATALIA OBREGÓN** / REDACCIÓN

También en los mercados financieros, con sus máximos históricos marcados en el mes de marzo y su trazabilidad positiva, a decir de los expertos bursátiles. Con una perspectiva inmejorable a futuro de la mano de los centros de datos, con su posición de privilegio en Estados Unidos hasta sus concesiones en Australia a través de Cimic o su primera fila en el plan de infraestructuras aprobado por el gobierno germano, que supondrá desembolsar hasta 500.000 millones de euros durante los próximos 10 años.

De hecho, en este último caso, desde Morgan Stanley destacan su elevada cuota en Alemania, con resultados que este año, junto con Hotchief, que alcanzarían conjuntamente el 5,5% del total del grupo, con ingresos que superarían los 2.450 millones de euros previstos de cara a este 2025 y varios factores positivos, ante ese plan.

Destaca la firma americana, el giro hacia tecnologías emergentes impulsado en Turner, mejora en la percepción de la sostenibilidad de los altos dividendos y la mayor visibilidad de oportunidades de inversión (Abertis, centros de datos, managed lanes)

Y todo ello se engloba en una empresa española, presidida por Florentino Pérez, que ha cerrado un 2024 con un beneficio neto ordinario de 684 millones de euros y un crecimiento del 14% y un Ebitda cuyo ritmo de aumento supera el 28,7% hasta los

2.456 millones. Mientras, su beneficio por acción es de 3,23 millones de euros, con crecimiento del 7,8%.

Cifras que se enmarcan con ventas que crecen a doble dígito, un 16,5% hasta los 41.633 millones, bajo una cartera de pedidos que no deja de crecer, a ritmos en el pasado ejercicio que roza el 20% hasta los 88.209 millones de euros.

Esta es la tarjeta de presentación de una de las compañías españolas con más predicamento internacional. No olvidemos que se coloca nada menos que liderando el ranking global que elabora la revista ENR entre las 250 compañías contratistas globales en función de su cartera internacional en 2024. De hecho, en los últimos 11 años, en diez ocasiones, ha ocupado esta primera posición, que también encabeza tanto en Estados Unidos como en Australia/Oceanía.

Además, la progresión de futuro nos lleva a mirar a sus estimaciones para este 2025. Según su consejero delegado, Juan Santamaría, las previsiones de crecimiento de su beneficio neto para 2025 alcanzan el 17%, tras haber cumplido en 2024 con el objetivo previsto. Así, las estimaciones que podrían alcanzar un resultado tras impuestos de 800 millones de euros en el presente ejercicio.

Otro de sus puntos fuertes se basa en la progresión en materia de centros de datos, con su filial americana Turner en el punto de mira. Meta, la antigua Facebook, la ha elegido para

construir un complejo en Lousiana, el mayor de la firma creada por Mark Zuckerberg, y en el que prevé invertir unos 9.500 millones de euros. Un data center de nada menos que 370.000 metros cuadrados.

Pero también promueve nuevas ubicaciones en Virginia y Dallas, en Estados Unidos, pero además en Melbourne, Australia. El grupo trabaja en el desarrollo de 1,7 GW adicionales de suelo a nivel mundial, aun en proceso de permisos, lo que incrementaría la inversión total.

Sólo para el presente ejercicio, ACS ha anunciado una inversión de 12.000 millones de euros en suelo desarrollado en España para construir y poder operar centros de datos durante los próximos entre cinco y siete años. Algunos de ellos incluso ya previstos en ubicaciones como Alcalá de Henares (Madrid), Zaragoza y el municipio de Madrid.

Una iniciativa que forma parte de una estrategia global que contempla 60.000 millones de euros en inversiones para centros de datos con capacidad de 1,3 gigavatios (GW), de los cuales el 20% corresponde al mercado español.

Para Banco Sabadell, este hecho convierte a los data centers en uno de los principales vectores de crecimiento de la firma concesionaria española, porque las cifras que se manejan en este campo, como negocio global, superan los 100.000 millones de euros. ■

gigas

Ser algo más que **un número**



Almudena Herreros
Data Scientist en Renton Group

En Gigas somos expertos en cloud empresarial, pero aún más importante... **nosotros conocemos y acompañamos a nuestros clientes.**

HAZLO CERCANO,
HAZLO GIGAS

gigas.com



HÉLIO DA SILVA CL UDIO

Director Distribución Productos Cotizados de
Société Générale Corporate & Investment Banking

Los certificados de capital protegido como parte de tu estrategia patrimonial

En el artículo del mes pasado abordamos la importancia de acumular y proteger el patrimonio en un contexto caracterizado por la inflación. Proteger el patrimonio es esencial, pero hacerlo crecer es crucial para mantener el poder adquisitivo y alcanzar objetivos a largo plazo. En mercados altamente volátiles como los actuales, proteger y hacer crecer el patrimonio puede presentarse como un gran reto para el inversor.  C mo se puede entonces lograr esta difícil hazaña?

Dentro del universo de Productos Cotizados, los Certificados de Capital Protegido (CCPs) presentan un perfil de riesgo inferior respecto a los demás Productos Cotizados. Estos Certificados fueron creados inicialmente para inversores más conservadores que deseen proteger su capital y beneficiarse al mismo tiempo de la evolución del precio de un activo subyacente (como una acción, índice, divisa, etc.). Esto proporciona al inversor seguridad, ya que el CCP reembolsa la inversión inicial total o parcialmente al vencimiento incluso si el activo subyacente ha tenido un comportamiento significativamente negativo. Como todos los Productos Cotizados, los CCPs son totalmente líquidos. Es decir, siempre podrán ser negociados durante la vida del Certificado.

CARACTERÍSTICAS DE LOS CERTIFICADOS DE CAPITAL PROTEGIDO (CCPs)

Existen varios parámetros a tener en cuenta antes de negociar un CCP. Desde su emisión, se fija un Precio de Ejercicio (o Strike), que es el valor a partir del cual el CCP participa en la evolución del precio del subyacente. Si, por ejemplo, el precio del subyacente se encontrara debajo del Strike, el CCP no participara en su evolución.



Por otra parte, se establece un Importe de C culo, que sirve como la base para medir el rendimiento del CCP. También, se define un reembolso mínimo que derive de cierto porcentaje del Importe de C culo. El reembolso mínimo es el monto que el inversor recibe en caso de que no participase en la evolución del precio del subyacente (es decir, que el precio del subyacente se hallase por debajo del Strike). Veamos un ejemplo práctico que nos ayudará a entenderlo mejor:

EJEMPLO

Un inversor espera que el  ndice ABC suba dentro de tres años, pero quiere estar protegido contra pérdidas de ca-

pital. Por lo tanto, decide comprar un CCP vinculado al  ndice ABC. Supongamos que un CCP tiene un Importe de C culo de 100 EUR y su Protección de Capital es de un 100%. Esto significaría que el Importe Mínimo garantizado al vencimiento es de 100 EUR. El Precio de Ejercicio del CCP está fijado en 100 EUR y el valor del CCP en el momento de compra es de 105 EUR

Así pues, en un escenario primero, si el precio del subyacente al vencimiento es de 120 EUR, el inversor habrá participado en un rendimiento de un 20% en relación con el Precio de Ejercicio. El inversor, al haber participado en este rendimiento, re-

cibirá al vencimiento un 20% del Importe de Cálculo, es decir, 120 EUR.

Si, en cambio, el precio del subyacente hubiera estado por debajo del Precio de Ejercicio, el inversor no habría participado en esta evolución. El reembolso sería en este caso 100 EUR, obteniendo protección de esta manera del 100% del capital inicial (véase escenario 2).

El Importe de Cálculo y la Protección de Capital están estandarizados a valores fijos. Es decir, para los CCPs de Société Générale el Importe de Cálculo es siempre de 100 EUR, la Protección de Capital del 100% y consecuentemente, el Importe Mínimo garantizado de 100 EUR. Estos ejemplos describen el funcionamiento genérico de los CCP, y, para facilitar la ilustración numérica, se han excluido los costes variables como las comisiones por operación y los pagos de dividendos. La prima en el precio de mercado del CCP depende de la duración del CCP así como de la variabilidad del activo subyacente. La prima tiende a reducirse durante la vida del CCP y, por lo tanto, puede generar una pérdida para el inversor incluso en los casos en que el activo

subyacente haya presentado una rentabilidad positiva durante la vida del CCP. Por ejemplo, si el CCP se compra con una prima del 10% sobre el Importe de Cálculo, es decir, el inversor compr  el CCP al 110% x 100 EUR = 110 EUR y hasta el vencimiento el activo subyacente solo sube un 5% por encima del Precio de Ejercicio, el reembolso del CCP en la fecha de vencimiento sería de 105 euros, lo que resultaría en una pérdida para el inversor.

CERTIFICADOS DE CAPITAL PROTEGIDO CAPPED

Además de la variante clásica, Société Générale también ofrece CCPs con un Límite máximo. En este caso, el término "Capped" significa que la ganancia está limitada a un valor máximo. Los inversores no participan por lo tanto en aumentos del precio del activo subyacente que excedan este límite. Por esta razón, los CCPs Capped son más baratos que los clásicos.

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN DURANTE LA VIDA DEL CCP

Como hemos observado, los CCPs permiten al inversor participar en la evolución del precio del subyacente hasta el vencimiento. Pero,  que sucedería en el caso de que el precio del subyacente subiese durante la vida del Certificado y volviese a bajar justo al vencimiento? El inversor no habría podido aprovechar esta evolución y volvería a la situación inicial. Por esta razón, existen estrategias que permiten al inversor explotar este rendimiento al máximo.

En lugar de esperar al vencimiento del CCP, el inversor puede negociar CCPs periódicamente, incorporar ganancias y reinvertirlas. Por ejemplo, un inversor posee un CCP sobre la acción ABC con un Precio de Ejercicio de 90 EUR. La acción, que muestra un rendi-

miento alcista, cotizó ayer a 100 EUR y sube hoy a 120 EUR. El valor del CCP ha incrementado ya que está participando en esta evolución. No obstante, hasta el vencimiento del Certificado en unos meses, el precio de la acción ABC podría volver a disminuir.  Qu  hacer en este caso?

El inversor podría entonces vender el CCP hoy y volver a comprar otro CCP al mismo tiempo con un Precio de Ejercicio mayor al anterior, y reinvertiendo a la vez las ganancias obtenidas en el primer CCP. Si el precio del activo subyacente volviese a subir mañana, el inversor podría repetir este procedimiento, volviendo a reinvertir las ganancias. Si, por lo contrario, el precio bajase mañana, el inversor limitaría sus pérdidas a un montante superior con relación a la situación de quedarse con el CCP inicial.

Igualmente, es importante considerar que la protección prometida solo es válida al vencimiento del producto. Durante la vida del CCP, su valor puede bajar considerablemente por debajo del valor mínimo, especialmente si baja el subyacente o si los tipos de interés suben significativamente. ■

 QUIERE SABER MÁS?

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

6/7

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

Certificado de Capital Protegido (CCP) sobre �ndice ABC	
Importe de Cálculo	100 EUR
Protección de Capital	100%
Importe Mínimo garantizado	100 EUR
Precio de Ejercicio	100 EUR
Escenario 1	
Precio �ndice ABC al vencimiento	120 EUR
Rendimiento del �ndice ABC	20%
Reembolso al vencimiento	120 EUR
Escenario 2	
Precio �ndice ABC al vencimiento	80 EUR
Rendimiento del �ndice ABC	-20%
Reembolso al vencimiento	100 EUR

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/>

Invertir en envejecimiento poblacional a través del Amundi STOXX Europe 600 Healthcare UCITS ETF

Buscando captar rentabilidad a través de la megatendencia de la deriva demográfica y del envejecimiento poblacional, tenemos diferentes opciones. Por una parte, desde el punto de vista del activo a seleccionar, podremos posicionarnos por ejemplo en acciones concretas o bien en un ETF o fondo cotizado que replique a un índice.

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO ANÁLISIS

Por otra parte, desde el punto de vista sectorial, hay varios sectores que recibirán impulso en su demanda precisamente por esa deriva de envejecimiento poblacional, como todos los relacionados con la salud, servicios médicos, servicios a la tercera edad, seguros, coberturas médicas, servicios de movilidad o cuidados personales, ... El abanico es amplio. Hoy seleccionamos como activo un ETF que nos permite diversificar nuestra inversión sin perder liquidez y nos centramos en el sector salud o servicios sanitarios.

Analizamos el Amundi STOXX Europe 600 Healthcare UCITS ETF, con ISIN LU1834986900, de la gestora Amundi y domiciliado en Luxemburgo. Se trata de un ETF de gestión pasiva, indexado a su índice de referencia o benchmark, el STOXX® Europe 600 Healthcare Net Total Return Index denominado en euros y con código Bloomberg SXDR. El fondo realiza una réplica indirecta a través de swaps. Su filosofía de inversión, por tanto, es posicionarse largo en compañías relacionadas con el sector salud, servicios sanitarios y farma. Cumple la normativa UCITS y tiene calificación de riesgo 6 en una escala de riesgo mínimo 1 y máximo 7. La divisa base del fondo es el € y cotiza en esta misma moneda en las bolsas de París, Italia, Xetra y Six Suiza, mientras que la cotización en Londres se realiza en GBP. Actualmente tiene 641.23 millones de euros en activos bajo gestión y su NAV es de 123.09eurofurence/acción a 09/04/2025.

En cuanto a su composición, mantiene una diversificación geográfica, invirtiendo en compañías de Suiza, Reino

Unido, Dinamarca y Francia con un peso de doble dígito, seguido de Alemania, Bélgica y otros países europeos con menor ponderación. Por sectores, el 98,64% está posicionado en el sector de Atención Sanitaria, el 1.25% Materiales y 0.11% en Consumo discrecional. En el TOP 10 de sus posiciones encontramos por ejemplo a Astrazeneca, Roche Holding, Novartis, Novo Nordisk, Sanofi, Essilorluxottica, GSK, Lonza Group, Alcon o Haleon.

La política de dividendos es de acumulación, por tanto, el fondo recibe di-

videndos de las compañías en las que está invertido y esos rendimientos los reinvierte en el propio fondo y no los distribuye a sus partícipes.

Los indicadores de rentabilidad/riesgo muestran una volatilidad en torno al 14%, un indicador que mide la amplitud de las variaciones de un activo respecto a su media. Buena indexación con Tracking Error moderado y sensibilidad del ETF a su benchmark elevada con Beta, R cuadrado y Correlación en torno a la unidad. ■

■ Evolución del Stoxx Europe 600 Healthcare UCITS ETF frente al índice de referencia



INDICADORES	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS
Rentabilidad	-9.2%	-2.97%	5.07%	3.46%
Volatilidad	14.49%	14.45%	13.8%	13.31%
Beta	0.99	0.99	1	0.99
R cuadrado	1	1	1	1
Correlación	1	1	1	1
Tracking Error	0.21	0.21	0.24	0.36
R. Sharpe	-	-	0.12	0.09
R. Sortino	-	-	0.11	0.08
R Treynor	-	-	0.48	0.33
Alpha	-	-	-	-

7/7

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

⚠️ Producto que no es sencillo y puede ser difícil de comprender

¡APALANQUEN LOS MERCADOS!

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

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

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

**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

La necesidad de devolver la voz A LOS PRODUCTOS FINANCIEROS

Durante años, la publicidad de productos financieros ha sido tratada con una desconfianza casi patológica por parte de los reguladores. Seguramente, ha recibido peor tratamiento que los anuncios de loterías, casas de apuestas, apuestas deportivas, créditos al consumo o venta aplazada. La que no ha sido prohibida ha ido quedando arrinconada, por simple miedo o por el exceso normativo. La comunicación de vehículos de inversión como fondos, planes de pensiones o seguros de ahorro está hoy de capa caída y, sin embargo, son productos útiles, seguros y necesarios. Más víctimas de los prejuicios que de la razón.

POR **MANUEL LÓPEZ TORRENTS** / REDACCIÓN

Las autoridades, bajo el pretexto de “proteger al inversor”, han impuesto un marco legal que penaliza la difusión y visibilidad de productos diseñados precisamente para proteger el ahorro a largo plazo. Se ha regulado tanto que se ha terminado por censurar, o incluso autocensurar. Literalmente.

La consecuencia es un ecosistema empobrecido, donde el pequeño inversor está expuesto a dos extremos: o el silencio absoluto o el ruido tóxico de los gurús financieros, los criptoinfluencers y los promotores de estafas. Mientras tanto, las gestoras, las aseguradoras y las firmas serias se ven obligadas a esconderse, autocensuradas por el miedo al regulador.

Algo parecido ocurre con los CFDs, los contratos por diferencia suscritos por inversores avezados: ¿de verdad es sensato tratarles como si fueran niños y prohibir directamente su publicidad?

Frente a esta realidad, urge recuperar el estímulo a la publicidad financiera, con sentido común y sin complejos. No para vender humo, sino para devolver a la ciudadanía el acceso a una información esencial para su bienestar futuro. Porque invertir no es especular: invertir es planificar, proteger, anticipar.

Impulsar la visibilidad de fondos, planes y seguros es una medida estratégica para fortalecer la salud financiera del país. Permitiría que millones de personas conocieran alternativas reales para combatir la inflación, ahorrar con sentido y construir una jubilación digna sin depender exclusivamente del Estado. ¿Hay algo más



progresista —en el sentido auténtico del término— que eso?

Además, devolver la visibilidad a estos productos ayudaría a dinamizar un sector que canaliza inversión hacia empresas, infraestructuras, tecnología y empleo. El fondo que un ciudadano contrata no se queda en un limbo abstracto: va a parar, en última instancia, a empresas reales que contratan, crecen y pagan impuestos.

No se trata de subvencionar nada. Se trata, simplemente, de liberar el marco legal, permitir que las gestoras hablen, que los medios publiquen, que las aseguradoras comuniquen. Dejar de poner trabas a quienes están ofreciendo soluciones serias y profesionalizadas.

Algunas medidas posibles: permitir deducciones fiscales por campañas de difusión, revisar las exigencias absurdas de letra pequeña y advertencias desproporcionadas, o crear un marco de autorregulación ágil como el que existe en el sector farmacéutico o alimentario. Y, sobre todo, dejar de considerar que cualquier mensaje sobre inversión es sospechoso por defecto.

Porque, al final, si la gente no escucha hablar de fondos, planes o seguros, no es porque no interesen. Es porque se ha impuesto un silencio oficial que favorece la ignorancia y castiga el conocimiento. Y eso, a largo plazo, sale caro.

La educación financiera empieza por permitir que se hable de finanzas. Volver a dar voz a quienes gestionan el ahorro de los ciudadanos es, paradójicamente, una de las formas más eficientes de protegerlo.

Seguramente haya problemas con determinados productos o establecimientos. Y ahí entra el papel del regulador: discernir quién comercializa productos financieros correctos y quién opera como un chiringuito. Pero cuando se habla de fomentar la formación financiera de la sociedad, también conviene señalar esto:

¿Qué es más adecuado, prohibir la publicidad o vigilar que las redes comerciales de las grandes entidades no coloquen productos ‘como churros’, pensando más en su cuenta de resultados que en el interés del cliente? ■

TU INVERSIÓN SEGURA



Ciao, Italia!

Llevamos la movilidad flexible a nuevas fronteras



alquiber

www.corporate.alquiber.es



Fondos y ETF para sacar el máximo brillo a una cartera Silver Age

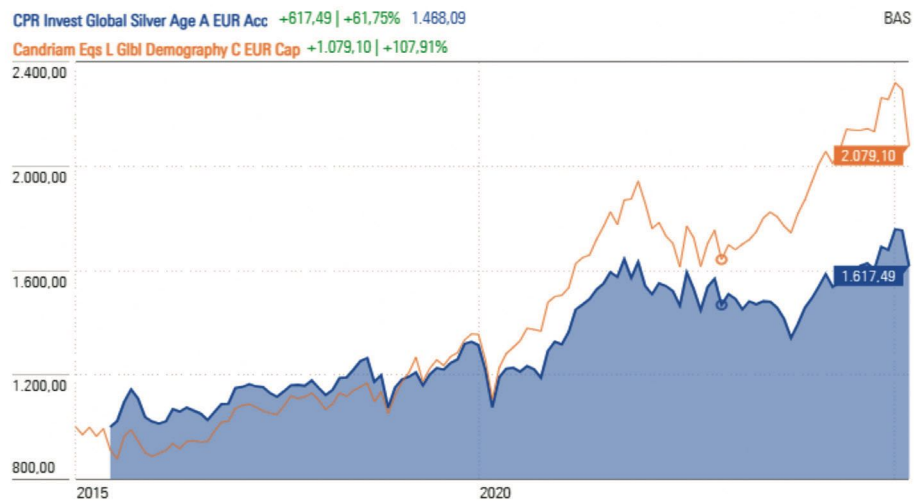
En 2025, 1500 millones de habitantes tendrán más de 65 años desde los 703 millones de 2019. En la actualidad, las personas de este grupo de edad representan una quinta parte de la población en 17 países y, en 2100, será así en otras 177 naciones, según un informe del Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas. ¿Cómo sacar partido de ello?

POR SILVIA MORCILLO Y CARLOS ARENAS / REDACCIÓN

Invertir en megatendencias supone hacerlo en temáticas que transformarán de forma estructural la sociedad y las economías del mundo. Es innegable que la población mundial está envejeciendo, sólo hay que ver cómo se encuentran las pirámides de población de países como España o Japón. Este fenómeno tendrá un enorme efecto sobre los países, las economías y los recursos. El envejecimiento de la población implica una disminución de la población activa, una probable escasez de personas capaces de cuidar a los ancianos y una mayor carga para el planeta, ya que cada vez hay más bocas que alimentar.

La tendencia no puede estar más clara y es lógico que todos los gobiernos estén dedicando cada vez más in-

■ Evolución en los diez últimos años del CPR Invest Global Silver Age y el Candriam Equities L. Global Demography.



Fuente: Morningstar

versión pública a la creación y mejora de infraestructuras dedicadas a la atención de las personas mayores. Esto supone más servicios de salud, más residencias de mayores, inversión en el desarrollo de nuevos tratamientos y medicamentos, en tecnología de diagnóstico y por supuesto, también en planes de pensiones privados, seguros e incluso, propuestas de ocio enfocadas a esta franja de edad.

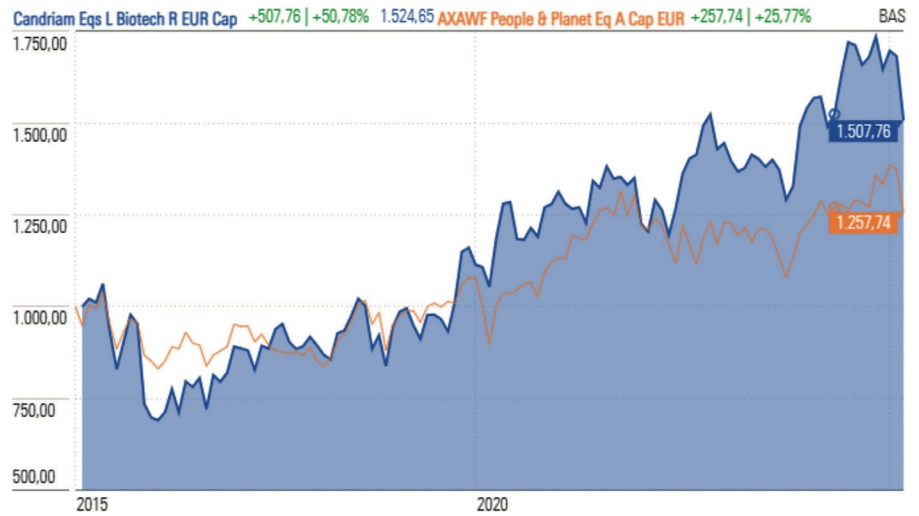
Ante estas cifras es importante saber dónde invertir para sacar el máximo provecho a esta megatendencia. A lo largo de estas páginas ya les hemos hablado del potencial que suponen temáticas como la urbanización, el envejecimiento, el bienestar y la calidad de vida (desde nutrición hasta nuevas tendencias de consumo), que estarán cada vez más presentes en las carteras. Muchas empresas se benefician de la creciente demanda de los llamados silver agers (personas de más de 65 años con poder adquisitivo). Una apuesta por la gente mayor... pero con buen estado de salud. Las formas de consumo se modificarán y los mayores se convertirán en el motor de la silver economy.

Con todo, cada vez resulta más interesante invertir en el mercado a través de fondos que diversifiquen el riesgo, distribuyendo la inversión entre las principales compañías dentro de los diferentes subsectores que forman dicho nicho de mercado.

En la actualidad, varios fondos tratan de invertir específicamente en empresas preparadas para beneficiarse del envejecimiento de la población. Entre ellos se encuentran CPR Invest Global Silver Age, FF Global Demographics y Candriam Equities L Global Demography, entre otros.

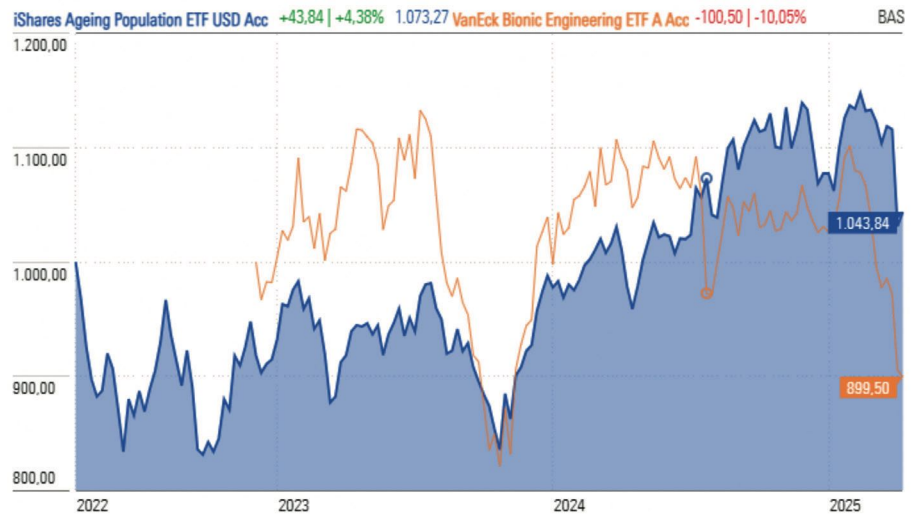
Otra alternativa a la hora de invertir en fondos de inversión temáticos que operen en este mercado es hacerlo en aquellos que diversifiquen combinando la megatendencia del envejecimiento de la población con otras megatendencias como la sostenibilidad, la ciberseguridad o la digitalización, una opción muy a tener en cuenta para inversores muy enfocados en la diversificación y la disminución de riesgos.

■ Evolución a diez años del AXA WF People & Planet Equity y el Candriam Equities Biotechnology



Fuente: Morningstar

■ ETFs de envejecimiento como el iShares Ageing Population UCITS ETF, VanEck Bionic Engineering UCITS ETF A.



Fuente: Morningstar

El más obvio parece el sector de la salud. Entre los fondos de la categoría Morningstar Sector Salud se incluyen activos como el AXA World Funds - People & Planet Equity A Capitalisation o el Candriam Equities L Biotechnology Class R EUR Cap, entre otros.

Además, la gestión pasiva también ha tomado asiento en este tema. Una de las principales ventajas que ofre-

cen los ETFs es la diversificación de inversión, siendo posible escoger un ETF que invierta en compañías pertenecientes a diferentes sectores del llamado mercado de la tercera edad. Pero al mismo tiempo, también existen opciones de diversificación más limitada, que concentran su inversión dentro de un sector concreto del mercado, como puede ser la salud o los servicios financieros. ■

CPR Silver Age, la revolución demográfica que ya está en marcha

En el mundo de la inversión, hay pocas tendencias tan inevitables y poderosas como el envejecimiento de la población. Esta transformación demográfica —profunda, irreversible y global— está redefiniendo patrones de consumo, impulsando sectores económicos completos y creando una oportunidad de inversión de largo plazo difícil de ignorar. El fondo CPR Silver Age de Amundi se posiciona como una de las soluciones más sólidas y especializadas para capturar este fenómeno con rigor temático, diversificación sectorial y una gestión activa experta.

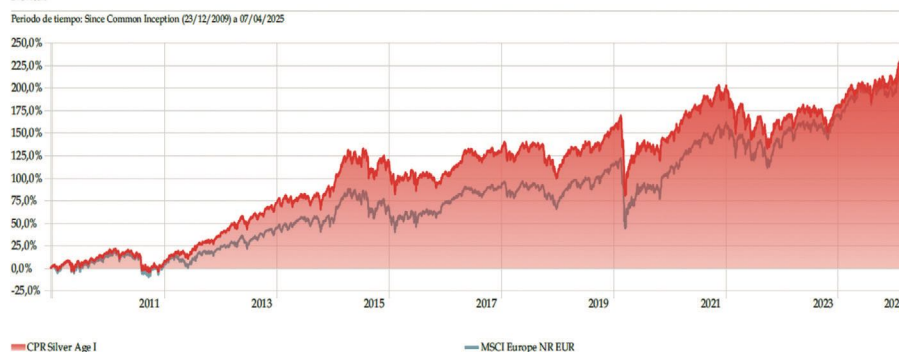
CPR Silver Age es un fondo de renta variable europea con una clara orientación temática: invierte exclusivamente en compañías que responden a las necesidades, deseos y comportamientos de la población más mayor. Es un fondo activamente gestionado, no referenciado a un índice, con clasificación SFDR artículo 8 por su integración de criterios ESG, y con más de 1.300 millones de euros en activos bajo gestión.

Su universo se construye alrededor de 9 dimensiones clave, que reflejan tanto las necesidades funcionales como los estilos de vida del segmento de los mayores: farmacia, equipamiento médico, dependencia, ahorro financiero, productos de bienestar, seguridad, automoción, robótica y ocio. No se trata solo de cuidar la salud, sino de vivir más años con calidad, autonomía y disfrute.

El fondo invierte en compañías europeas de gran y mediana capitalización, con exposición predominante a sectores como el farmacéutico (19%), la tecnología sanitaria (19%), las aseguradoras y gestoras de activos (29%) o el ocio y lujo (17%). Entre las principales posiciones se encuentran nombres como Novo Nordisk, Allianz, Hermès, Boston Scientific, Air Liquide o Siemens.

Además, integra compañías que se benefician del auge del turismo de la tercera edad, el consumo de calidad, la automatización del hogar y la asistencia a la dependencia. Por ejemplo, el segmento de mayores de 65 años representa ya el grupo más activo en cruceros y viajes en Europa, y el más conectado en

Rentabilidad desde el inicio



Fuente: Morningstar

cuanto a uso de Internet. Por otro lado, el envejecimiento de la fuerza laboral impulsa la automatización industrial, una tendencia estrechamente vinculada a la robótica y la eficiencia energética, también presentes en la cartera.

La gestión del fondo sigue un proceso riguroso que combina análisis cuantitativo (rentabilidad del capital, dinámica de beneficios, momentum de mercado) con análisis cualitativo y ESG. El fondo mantiene una estructura de ponderación por convicción, clasificando las compañías según su volatilidad, potencial de rentabilidad y calidad de los fundamentales, lo que permite optimizar la diversificación sin diluir el enfoque temático.

Las dinámicas demográficas ya no son una predicción futura: están ocurriendo ahora. Porque las personas no solo vivimos más, sino que los mayores consumen más, viajan más, exigen más salud, más comodidad, más servicios

financieros, y están más conectados. Y porque esta tendencia no es cíclica ni pasajera, sino estructural y global.

Además, el fondo ha demostrado un buen comportamiento a largo plazo. Desde su lanzamiento en 2009, ha ofrecido una rentabilidad anualizada del 8,2%.

Otras variables que me parecen interesantes del fondo son una menor deuda sobre el capital que su índice, el sesgo diversificado de sectores, la variabilidad de la beta en distintos entornos de mercado, o el buen momento de entrada actual.

Invertir en CPR Silver Age no es solo aprovechar una megatendencia. Es hacerlo con sentido, con criterio ESG, y con una gestora que lleva más de 15 años especializada en esta temática. Es exponer la cartera a una fuente de crecimiento duradera, basada en datos demográficos sólidos, y con empresas que ofrecen soluciones tangibles para una población que quiere —y puede— vivir más y mejor. ■

Invertir en el envejecimiento A TRAVÉS DE UN ETF

A medida que la población mundial envejece, las oportunidades de inversión en torno a esta megatendencia se multiplican. Se estima que, para 2050, más del 25% de la población en economías desarrolladas tendrá más de 65 años. Esta transición demográfica está modificando patrones de consumo, presión sobre los sistemas de salud y estructuras familiares, dando lugar a un nuevo ecosistema económico centrado en las necesidades de las personas mayores.

Shares Ageing Population ETF (ISIN: IE00BYZK4669) es una alternativa para acceder a esta megatendencia con un solo clic. Este ETF replica el índice STOXX Global Ageing Population, compuesto por empresas de sectores como salud, seguros, gestión patrimonial y biotecnología, todas ellas bien posicionadas para captar el gasto creciente asociado a una población más longeva. Su objetivo es ofrecer una rentabilidad total (revalorización más dividendos) alineada con el crecimiento de este segmento.

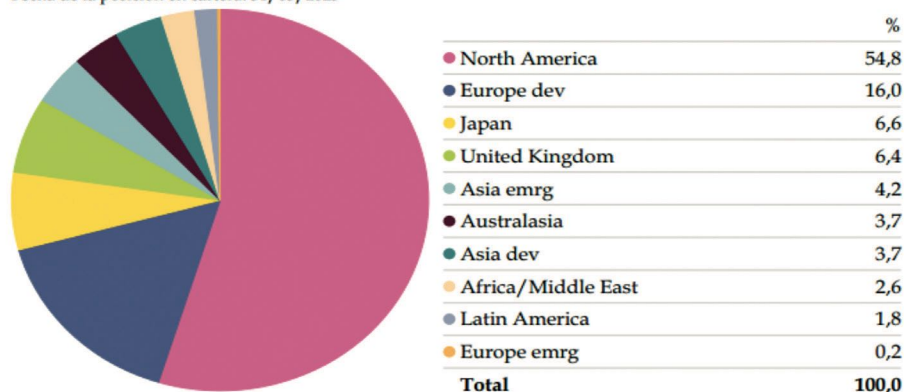
El ETF concentra más del 90% de su exposición en dos grandes sectores: salud (46,4%) y servicios financieros (45,2%). Estas son algunas de las compañías más representativas:

1. Intra-Cellular Therapies (EE.UU.): además de haber obtenido a un año más de un +92,3% de rentabilidad, es una biotecnológica centrada en tratamientos para enfermedades mentales como la esquizofrenia o el trastorno bipolar. A medida que aumenta la longevidad, también lo hace la incidencia de enfermedades neurodegenerativas y mentales.
2. Exelixis (EE.UU.): a un año ha hecho un +46,5% y desarrolla terapias contra el cáncer. Su producto estrella, cabozantinib, está aprobado para múltiples indicaciones oncológicas. Con una población más mayor, la oncología es un segmento en crecimiento estructural.
3. argenx (Países Bajos): especializada en enfermedades autoinmunes, campo clave dada la mayor incidencia de estas dolencias en edades avanzadas.

Donde invertir

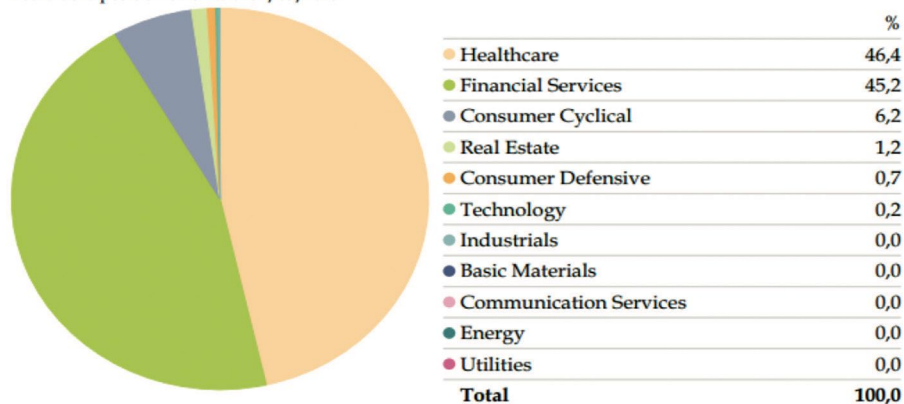
Exposición por región

Fecha de la posición en cartera: 31/03/2025



Exposición sectorial

Fecha de la posición en cartera: 31/03/2025



Fuente: Morningstar

4. Globe Life y Unum Group (EE.UU.): aseguradoras de vida y salud que ofrecen productos adaptados a la protección financiera en la jubilación.
5. Robinhood y St. James's Place (EE.UU. y Reino Unido): con un espec-

tacular +126,87% a un año, son plataformas de inversión y gestión patrimonial. La longevidad exige una mejor planificación financiera y gestión del ahorro, incluso desde edades tempranas. »

25 principales posiciones

	Sector	Rtb 1 año	País	Peso
Intra-Cellular Therapies Inc	Drug Manufacturers - Specialty & Generic	91,98%	United States	0,92%
Robinhood Markets Inc Class A	Capital Markets	117,06%	United States	0,87%
Unum Group	Insurance - Life	44,46%	United States	0,83%
BeiGene Ltd Ordinary Shares	Biotechnology	63,32%	United States	0,81%
Exelixis Inc	Biotechnology	47,19%	United States	0,80%
argenx SE	Biotechnology	44,59%	China	0,78%
Globe Life Inc	Insurance - Life	131,37%	United States	0,77%
St James's Place PLC	Asset Management	94,88%	United Kingdom	0,76%
Allianz SE	Insurance - Diversified	30,96%	Germany	0,69%
iA Financial Corp Inc	Insurance - Diversified	43,96%	Canada	0,69%
Generali	Insurance - Diversified	33,33%	Italy	0,67%
Equitable Holdings Inc	Asset Management	20,68%	United States	0,67%
Bristol-Myers Squibb Co	Drug Manufacturers - General	2,16%	United States	0,67%
Ventas Inc	REIT - Healthcare Facilities	48,59%	United States	0,67%
Fresenius SE & Co KGaA	Medical Care Facilities	44,55%	Germany	0,67%
Arthur J. Gallagher & Co	Insurance Brokers	33,39%	United States	0,65%
Alkermes PLC	Drug Manufacturers - Specialty & Generic	2,01%	United States	0,65%
Expedia Group Inc	Travel Services	6,97%	United States	0,65%
Brown & Brown Inc	Insurance Brokers	36,42%	United States	0,64%
Aon PLC Class A	Insurance Brokers	15,06%	United States	0,64%
Primerica Inc	Insurance - Life	8,01%	United States	0,63%
Swiss Life Holding AG	Insurance - Diversified	32,60%	Switzerland	0,62%
Lincoln National Corp	Insurance - Life	1,87%	United States	0,62%
Aviva PLC	Insurance - Diversified	14,51%	United Kingdom	0,62%
Aflac Inc	Insurance - Life	29,12%	United States	0,62%
				17,62%

Fuente: Estrategias de Inversión

- » 6. Allianz y iA Financial (Alemania y Canadá): gigantes de los seguros y pensiones.

Y podríamos poner más ejemplos de aseguradoras, de salud, de consumo y ocio, etc. En fin, lo que ya conocemos de esta tendencia, simplemente de un modo sencillo. De hecho, el ETF cuenta con 340 posiciones. Es decir, tiene en cuenta muchas compañías. Obviamente la pureza no es máxima, pero sí da una exposición general. Además, la diversificación no es por su elevado número de compañías, sino por su distribución geográfica. La sectorial, como resulta lógico, es mucho más concentrada en salud y financieras (seguros, principalmente). Aun así, la exposición sectorial tiene una ventaja, y es que el tipo de compañía que tiene el ETF tiene alta visibilidad de ingresos. Imagina una residencia, el pago de royalties por un medicamento, la estabilidad de los miles de clientes de una aseguradora, etc. Incluso, el consumo cíclico, como viajes, lujo, etc. es mucho más estable en la población mayor que en el conjunto total.

Aunque no es un activo que vuele con el mercado, su sesgo defensivo hace que suela caer menos. Por ejemplo, en el año

Matriz de correlación top 10 activos 3 años

Periodo de tiempo: 11/04/2022 a 10/04/2025

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1 Intra-Cellular Therapies Inc	1,00									
2 Robinhood Markets Inc Class A		1,00								
3 Unum Group		0,26	1,00							
4 BeiGene Ltd Ordinary Shares		0,07	0,07	1,00						
5 Exelixis Inc		0,17	0,22	0,04	1,00					
6 argenx SE		0,08	0,06	0,10	0,17	1,00				
7 Globe Life Inc		0,12	0,38	0,06	0,22	0,08	1,00			
8 St James's Place PLC		0,16	0,03	0,08	0,00	0,08	0,06	1,00		
9 Allianz SE		0,07	0,16	0,09	0,04	0,03	0,14	0,42	1,00	
10 iA Financial Corp Inc		0,36	0,38	0,13	0,13	0,06	0,23	0,22	0,28	1,00

Fuente: Morningstar Direct

2022 apenas cayó un 8,2%, frente a las estrepitosas caídas de los índices de renta variable y de renta fija. Es más, su rentabilidad anualizada a 5 años es de casi el 8%, y eso teniendo en cuenta que este no está siendo su mejor año.

Otra cosa que no quería dejar de mencionar es su sesgo hacia mediana y pequeña compañía y que está clasificado como Artículo 8 del SFDR. Y, por si tienes curiosidad, te dejamos las principales compañías. Aunque, como ves, su peso es menor del 1% en todos los casos, por lo que hay muchas compañías con pesos similares que no te ponemos por motivos de espacio.

Por último, quiero destacar una cosa que me ha llamado la atención positiva-

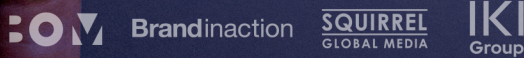
mente. Antes hablábamos de la diversificación. Que no es necesariamente el número de posiciones (que en este ETF, además), sino la exposición regional. Pues bien, es importante que la diversificación genere descorrelación entre los activos. Y fijaos la poquísima correlación entre el top 10 posiciones del ETF.

Desde luego no es tecnología, pero es defensivo y es una tendencia que es muy fácil de saber que va a funcionar. Dentro de 40 tendrán 40 años los que nazcan este por la tasa de mortalidad. Pues bien, las pirámides (ya invertidas) poblacionales sabemos cómo van a ser. Y el envejecimiento de la población es un hecho que, además, no ha hecho más que empezar. ■

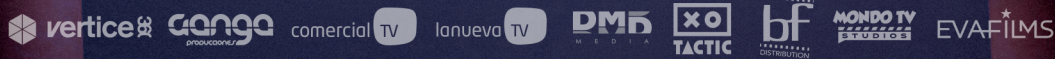
Hola, somos squirrel



Somos Publicidad



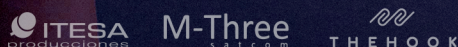
Somos Contenidos



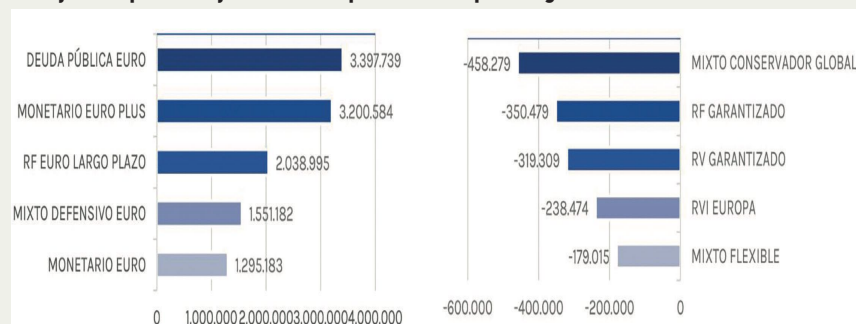
Somos Network



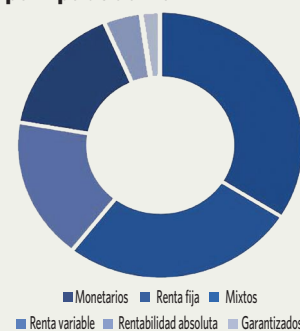
Somos Tecnología



■ **Mayores captaciones y reembolsos patrimoniales por categoría**



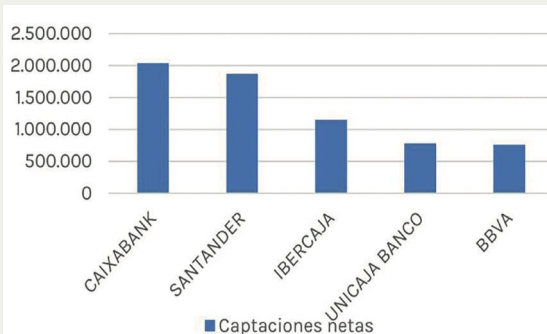
■ **Ránking cuota patrimonial por tipo de activo**



■ **Categorías VDOS más y menos rentables (%)**

Top 5	%	Top 5	%
RV ESPAÑA	12,23%	TMT	-12,75%
RV ESPAÑA SMALL/MID CAP	11,75%	RVI USA CRECIMIENTO	-11,67%
RV EURO VALOR	10,56%	ENERGÍA	-8,14%
RVI LATINOAMÉRICA	9,08%	RVI USA	-7,96%
MATERIAS PRIMAS	8,37%	BIOTECNOLOGÍA	-7,76%

■ **Grupo con mayores captaciones netas**



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 en el primer trimestre del año es el GPM GESTION ACTIVA / GPM TENDENCIAS INTERNACIONAL con una rentabilidad acumulada de un 33,68 %, frente al -4,85 % de media de su categoría (RVI Global) siendo su rentabilidad a 3 años de un 10,43 % con una volatilidad a un año de un 84,36 %.

El fondo gestionado por Javier Alfayate y Jorge Ufano tiene como ob-

jetivo de gestión maximizar la rentabilidad a medio plazo a través de una gestión activa y flexible. Para ello invierte, directa o indirectamente, entre el 75 y el 100% de la exposición total en activos de renta variable de cualquier capitalización y sector y se emplearán estrategias de inversión basadas en el factor de seguimiento de tendencias o momentum. El resto en renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). Por su parte, los emisores y mercados serán principalmente de Europa y EEUU, si bien pueden invertir en emergentes sin limitación. ■



FONDO DE INVERSIÓN NACIONAL
MÁS RENTABLE EN EL TRIMESTRE

GPM GESTION ACTIVA / GPM TENDENCIAS INTERNACIONAL

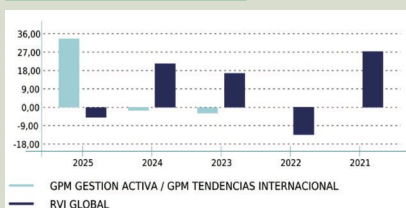
Datos principales

Patrimonio (en miles de euros):	1,35
Aportación mínima:	0 euro
Divisa:	Euros
Creación del fondo:	24/02/2016

Rentabilidad y riesgo a un año

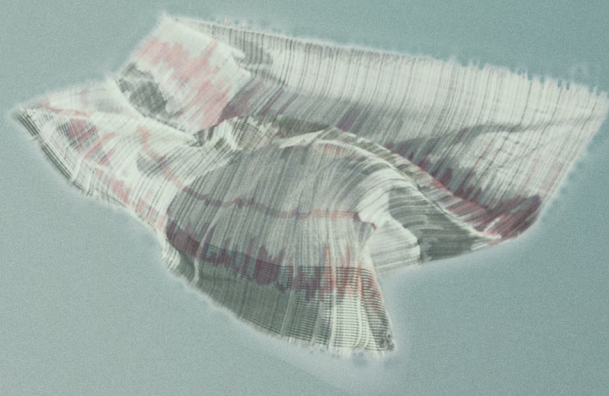
Rating VDOS:	★★★
Riesgo VDOS:	Mayor 10%
Rentabilidad media	3,35%
Volatilidad	84,36%
Ranking (rentabilidad)	3/2649
Quintil rentabilidad-riesgo	1-1

Rentabilidad del fondo



Descubre más en llyc.global

LLYC



LET'S FLY

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

En LLYC creemos que, solo siendo audaces,
podemos crear valor para nuestros clientes.
Por eso integramos el talento de CHINA y APACHE
para reforzar, aún más, nuestra oferta en creatividad,
influencia e innovación.



CARLOS ARENAS LAORGA /
Analista de fondos Estrategias de inversión

Análisis de la Cartera de Fondos EI

Este mes hemos visto enormes complicaciones en los mercados globales por la guerra arancelaria y, lógicamente, la cartera se ha visto afectada. Vamos a hacer un breve repaso de su comportamiento y tratar de explicar algunos aspectos del posicionamiento que tenemos.

En primer lugar, una decisión que no ha sido acertada del todo. Me refiero a la inclusión del fondo de pequeñas compañías americanas. Aunque seguimos teniendo una fuerte convicción por este tipo de activo, su comportamiento desde que suscribimos el fondo no ha sido bueno. Es cierto que ha reducido la volatilidad de la cartera y ha sido mejor haber hecho el movimiento que no hacerlo. Aun así, hay otros activos que estuvimos barajando que habrían funcionado mejor, como el oro.

A pesar de que esta asignación no ha sido un acierto, la mantenemos por su diversificación en la cartera. Y no todo son malas noticias. Para empezar, caemos casi 2 puntos menos que nuestro índice de referencia. El sesgo defensivo del que llevamos tiempo hablando se ha demostrado ahora. El posicionamiento de la cartera en 2023 era muy agresivo. Ya el año pasado redujimos riesgos, lo que nos hizo crecer menos que el mercado, lo cual es más coherente con el perfil de riesgo moderado. Si hubiéramos mantenido el perfil agresivo, la caída estimada de la cartera se situaría en un 16,4%, frente a la caída real del 8,7%. El benchmark cae un 10,3%. No son datos para estar muy orgullosos, pero sí hemos reducido la potencial caída a casi la mitad, lo cual no está mal. Y estamos mejor que el índice de referencia.

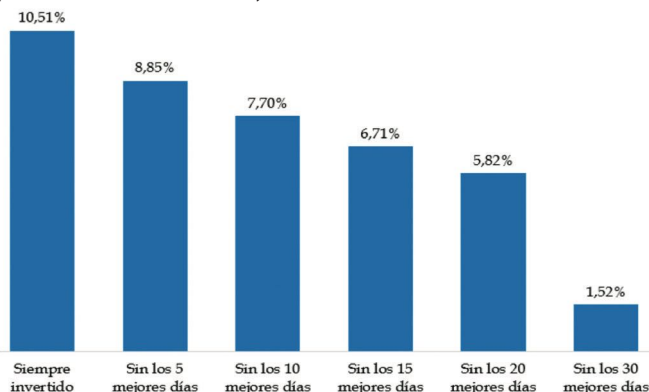
Los fondos que más han caído son el T.Rowe Price US Smaller companies y el

Fidelity Global Technology. No obstante, son fondos que nos siguen gustando, a pesar de las caídas. El sesgo semi value del Fidelity hace que los márgenes de las compañías que tiene en cartera (al menos una parte importante de ellas) mantenga un colchón importante. Sabemos que el mercado sobre reacciona al ruido de corto plazo y el castigo bursátil de muchas de estas compañías no tiene relación con los resultados que han presentado las compañías. Aunque sea doloroso en el corto plazo, el mercado acaba poniendo en precio las valoraciones. Lo mismo sucede con el fondo de pequeñas compañías. Son las menos afectadas por los aranceles y su valoración está en mínimos. Ha sido penalizado por su mayor beta y sensibilidad a condiciones monetarias adversas. Cualquier noticia positiva hará que este tipo de activo suba mucho. En cualquier caso, el peso en la cartera es muy reducido.



■ Rentabilidad anualizada S&P 500 TR

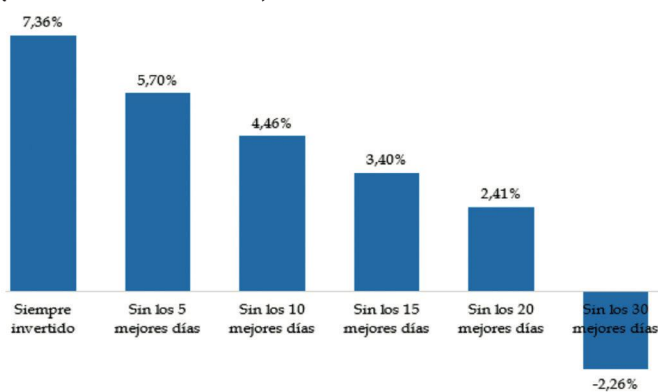
(Dic. 1994 a 4 abril 2025)



Fuente: Carlos Arenas Laorga

■ Rentabilidad anualizada Eurostoxx NR

(Dic. 1994 a 4 abril 2025)



Fuente: Carlos Arenas Laorga

La otra fuente que ha drenado rentabilidad es la exposición a Estados Unidos, con un peso de algo más del 70%. Por el lado positivo, tenemos menos exposición que el índice a compañías growth. Y, sobre todo, tenemos un sesgo defensivo en tres aspectos principales. El primero y más importante, el sector de más peso en la cartera es el de salud, el menos perjudicado en estos momentos de mercado. Si bien, tenemos alguna compañía que sí está sufriendo, en términos generales se está comportando bien. Otro factor importante es el peso en compañías de calidad a través del ETF de US Quality de WisdomTree. Por último, el 25% de la cartera está en un fondo de renta fija a vencimiento que, además de una volatilidad muy baja, va plano YTD.

Es muy importante mantener la calma en estos momentos. La tenta-

Aunque seguimos teniendo una fuerte convicción por este tipo de activo, su comportamiento desde que suscribimos el fondo no ha sido bueno

ción es la de hacer movimientos tácticos, aunque sea. Pero sabemos que no es lo mejor. Cualquier movimiento en los pasados días nos habría sacado del mercado en varios días, con lo que, añadido a las caídas nos habríamos perdido alguno de los días de subidas espectaculares. Es momento de aplicar la teoría del largo plazo y mantener la calma.

La volatilidad no es mala en sí misma. De hecho, los mejores resultados se obtienen en el medio y largo plazo con la exposición a mercado en estos

momentos, e incluso incrementando la posición de la renta variable.

Seguimos estudiando cambios en la cartera, pero con más calma que nunca. Más vale pecar de prudentes en estos momentos que dejarse llevar por las emociones. Hacer mucho movimiento ahora es muy posible que sea más perjudicial que positivo.

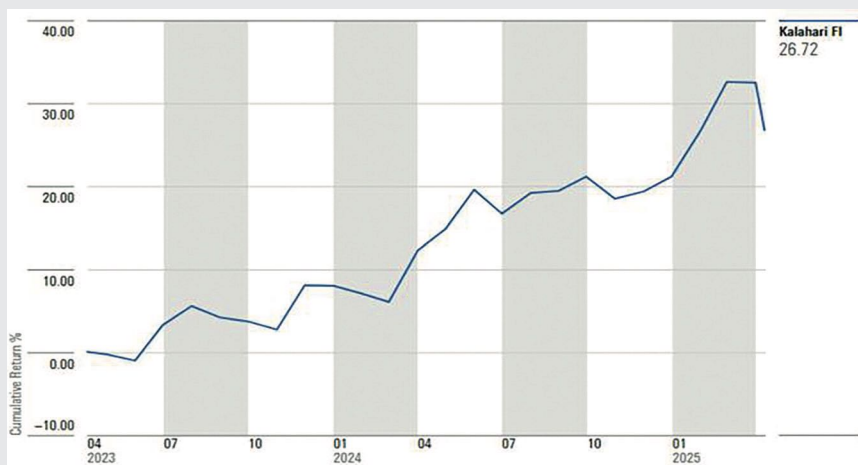
Vamos a ver unos datos bastante reveladores de la importancia de mantenerse invertido y de la volatilidad que quizá nos den algo de paz en este entorno tan revuelto. ■

■ Composición actual de la cartera

Activo	Peso	P. entrada	Precio (14/04)	%	Categoría	ISIN
AB International Health Care Portfolio A Acc	10%	475,17	475,17	-0,78%	RV sector salud	LU0251853072
Capital Group New Perspective Fund (LUX) B EUR	15%	19,3366	19,96	3,22%	RF Flexible	LU1295551144
EdR SICAV Millésima selec	25%	105,57	109,2	3,44%	RF Corporativa	FR001400JGB5
Fidelity Funds - Global Technology Fund A-Dis-EUR	15%	57,6233	59,58	3,40%	RV Sector Tecnología	LU0099574567
Schroder ISF EURO Corp Bd B Acc EUR	20%	18,71	20,914	11,78%	RF Deuda Corp EUR	LU0113257934
T. Rowe Price US Smir Xm EQ A EUR	5%	41,72	31,36	-24,83%	RV USA Cap. Pequeña	LU0918140210
WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF- USD	10%	34,0213	34,7576	2,16%	RV USA Dividendo	IE00BZ56RD98
Liquidez				0%		

Fuente: Cartera de fondos Estrategias de inversión

Kalahari



Datos del fondo

Gestora	Abante Asesores Gestion
Categoría	Mixtos
Patrimonio (miles de euros)	10,46
Divisa	EUR
Aportación mínima	10
Creación del fondo	11/11/2009
Volatilidad	10.03%
Rating	-

Rentabilidad trimestral (31/03/2025)

	1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre
2025	9,36	-	-	-
2024	3,90	3,95	3,83	-0,01
2023	5,39	3,79	0,41	4,16
2022	2,16	-3,25	-5,93	4,82
2021	7,70	-1,46	-0,96	-2,16
2020	-24,07	1,62	-1,05	17,63

Principales posiciones

Posiciones	Cartera Peso	Compra inicial
CaixaBank SA	5,31	29 feb 2016
Banco de Sabadell SA	5,15	28 feb 2022
Acerinox SA	3,81	31 dic 2018
International Consolidated Airlines Group SA	3,47	31 jul 2021
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	3,32	31 mar 2016
Banco Santander SA	3,24	30 jun 2016
Bankinter SA	3,16	30 sept 2010
Merlin Properties SOCIMI SA	3,14	31 ago 2019
Unicaja Banco SA	3,10	30 jun 2017
Indra Sistemas SA SHS Class -A-	3,05	31 mar 2022

Fuente: Morningstar



MANUEL BARANGÉ BOFILL
manuel@barange.org

Kalahari es uno de los fondos de inversión mixtos de renta variable con mejor evolución este año. Con una rentabilidad del 4,7%, supera la rentabilidad media de los fondos de su categoría (-2,7%). Está ubicado en el primer quintil a uno, tres y cinco años. Pertenece a la gestora Abante Asesores Gestión y fue constituido en septiembre de 2009. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 40% Euro Stoxx 50 y 60% Euro Short-Term Rate, que refleja el tipo de interés de los depósitos a un día. El índice se utiliza a efectos meramente informativos o comparativos, el fondo no se gestiona en relación al mismo ya que se trata de un fondo de gestión activa. Es un fondo de autor gestionado por José Ramón Iturriaga, con alta vinculación al gestor. Invierte directa o indirectamente a través de otros fondos, entre un 30-75% de la exposición total en activos de renta variable y el resto en activos de renta fija, pública o privada, incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados líquidos. La suma de inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades fuera del área euro más la exposición a riesgo divisa no supera el 30% de la cartera. Al menos el 80% del patrimonio se invierte en emisores y mercados organizados de la OCDE que poseen economías desarrolladas y hasta un máximo del 20% en emisores o mercados emergentes. No se descarta la concentración geográfica. La inversión en renta variable puede realizarse tanto en valores de alta, mediana o baja capitalización bursátil, siempre que tengan liquidez para permitir una operativa fluida. No existe predeterminación ni límites máximos respecto a la distribución por sectores, pudiendo existir también concentración sectorial. Por lo que respecta a la renta fija, no invierte en activos con rating inferior al que tenga el Reino de España en cada momento. La duración media de la cartera oscila entre 0-5 años. ■

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

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 132-Ei

1. ¿Qué empresas participan en la operación de centrales nucleares en España?

- a) Acciona Energía e Iberdrola
- b) Endesa e Iberdrola
- c) Ninguna

2. En el mix energético de la UE, ¿qué tipo de energía copa el mayor porcentaje?

- a) Renovable
- b) Nuclear
- c) Combustibles fósiles

3. ¿Dónde cotiza Artech?

- a) En el Mercado Continuo
- b) En el Ibex 35
- c) Ninguna respuesta es correcta

4. El mercado global de baterías pasa por una tasa anual de crecimiento hasta 2032 del...

- a) 5%
- b) 13%
- c) 21%

5. ¿De qué cotizada española es filial Turbo Energy?

- a) Umbrella
- b) Dominion
- c) Naturgy

6. ¿Qué porcentaje ostentan en el mix energético de España las energías renovables?

- a) Un 35%
- b) Un 55%
- c) Un 75%

7. Según las previsiones, el consumo energético de Europa en los próximos 10-15 años podría...

- a) aumentar entre un 10 y un 15%
- b) aumentar entre un 20 y un 25%
- c) reducirse entre un 20 y un 25%

8. ¿Qué son los IPPs?

- a) Contratos de compraventa de energía a largo plazo
- b) Productor independiente de energía
- c) Ninguna respuesta es correcta

9. ¿Qué tipo de renovable tiene mayor potencial de crecimiento en términos absolutos por su precio, rapidez y facilidad de instalación en España?

- a) La eólica
- b) La fotovoltaica
- c) Ninguna de las dos

10. ¿Qué son las GRANOLA?

- a) Grandes cotizadas que lideran el crecimiento económico de Europa
- b) Grandes cotizadas que lideran el crecimiento económico de EEUU
- c) Lo mismo que las FAANG

11. Squirrel es una cotizada española especializada en...

- a) energía renovable
- b) energía nuclear
- c) ninguna de las dos

12. Dominion Energy cotiza en...

- a) La Bolsa de Nueva York
- b) el Mercado Continuo español
- c) BME Growth

13. La americana Avangrid y la británica ENW son filiales de...

- a) Iberdrola
- b) Naturgy
- c) Endesa

14. ¿Qué es una MLP?

- a) Una empresa de inversión que cotiza en la bolsa de Estados Unidos
- b) Una sociedad limitada que solo pueden dedicarse a los sectores energético y financiero.
- c) Ambas respuestas son correctas.

15. El sector energético tiene una ponderación en los mercados de renta variable inferior al...

- a) 2%
- b) 3%
- c) 4%

16. ¿A qué índice bursátil pertenece Schneider Electric?

- a) AI DAX
- b) AI CAC 40
- c) AI S&P 500

Las preguntas de este test han sido extraídas de la revista Estrategias de inversión número 215 y encontrará las respuestas en el siguiente número y en la página de EFPA. Los resultados del test número 131 publicado en la revista 215 son: 1c, 2b, 3c, 4a, 5c, 6c, 7b, 8c, 9a, 10c, 11b, 12b, 13c, 14b, 15a, 16a

SEAT ATECA 2025,

El SUV familiar, urbano y para la aventura

lega una nueva generación del SEAT Ateca, el SUV compacto, urbano y familiar, que se actualiza para afrontar su siguiente etapa comercial, se pone al día su gama y también se modifica su mecánica y sus acabados.

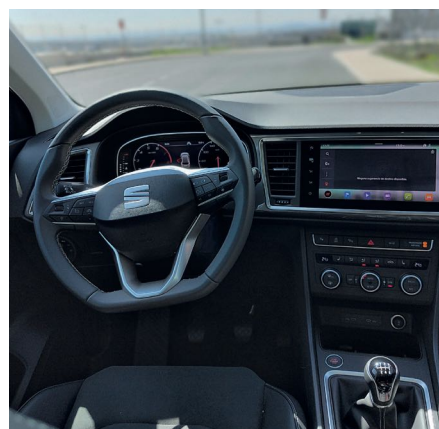
A nivel mecánico, el SEAT Ateca 2025, está disponible con motores de gasolina y diesel y con tracción delantera. El motor más básico es de tres cilindros progresivo de gasolina, que permite ahorrar bastante combustible, con una potencia de 110 CV, con cambio de 6 marchas manual y tracción delantera. El tiempo de aceleración de 0 a 100 km/h está en 11 segundos y un volumen de emisiones de 137 g/km, con un consumo aproximado de 5,6 litros/100 kms.

El SEAT Ateca tiene unas dimensiones de 4.381 mm de largo por 1.841 mm de ancho y 1.625 mm de alto, que hacen de él uno de los vehículos más grandes de su segmento. Tiene una distancia entre ejes de 2.638 mm y un ancho de vías de 1.576 mm. El ancho de vía trasero mide 1.541 mm y la altura libre sobre el suelo es de 187 mm.

EQUIPAMIENTO

El SEAT Ateca 2025 está disponible con los acabados Style, X-Perience y FR, que se complementan con los paquetes XM, XL, XXL y la edición limitada Special Edition. De serie. Está equipado con airbags frontales, de rodilla, laterales y de cortina, llantas de aleación de 17 pulgadas, faros Full LED, luces LED para la conducción diurna, grupos ópticos traseros LED, faros antiniebla, faros con función Coming y Leaving Home, encendido automático de luces y sensor de lluvia, regulación de alcance de las luces automáticas y espejos retrovisores exteriores ajustables y abatibles eléctricamente y calefactables, y con un maletero con capacidad para 510 litros.

Así mismo, incorpora también un espejo retrovisor interior con función



antideslumbramiento automático, cuadro de instrumentos digital SEAT digital Cockpit de 10,25 pulgadas, sistema de info-entretenimiento con pantalla táctil de 8,25 pulgadas compatible con Android Auto y Apple CarPlay, conexión USB, Bluetooth, Radio digital, climatizador climatronic y elevelunas eléctricas.

Los asientos tanto delanteros como traseros, son amplios y muy confortables, ajustables en altura y, cuenta con un espacio de almacenamiento bajo asiento del conductor, reposabrazos central delantero. Entre los ADAS que

incorpora, asistencias a la conducción, están el asistente de salida involuntaria de carril, ayuda de aparcamiento, control de presión de los neumáticos y sistema de llamada de emergencia e-Call.

Es un coche muy agradable de conducir, y no solo para la ciudad, sino también para grandes desplazamientos por carretera, con un comportamiento muy dinámico, con seguridad y confort, gracias a sus elementos de ayuda a la conducción.

El SEAT Ateca 2025, ya está disponible en España a un precio que arranca en 32.880 euros. ■

Invertir en certeza durante la incertidumbre: el poder transformador de eDreams ODIGEO

Para la comunidad inversora, evaluar la fortaleza de un sector frente a la incertidumbre económica es fundamental. El sector de viajes ofrece a este respecto un historial probado de notable solidez. El análisis de las últimas cuatro décadas revela que el tráfico mundial de pasajeros ha crecido a un ritmo significativamente superior al del Producto Interior Bruto (PIB) global de manera casi constante.

POR EDREAMS ODIGEO

Esta tendencia de crecimiento superior se ha mantenido a pesar de numerosos desafíos globales. Históricamente, el sector ha navegado y superado múltiples crisis de diversa índole. Entre ellas se cuentan conflictos geopolíticos, como las guerras del Golfo; recesiones y crisis financieras, incluyendo la de 1990-91 o la que comenzó en 2008 tras la caída de Lehman Brothers; eventos disruptivos de gran impacto, como los atentados del 11 de Septiembre de 2001; periodos de crisis energética, e incluso fases de inestabilidad política como la generada por el Brexit, e incluso la disrupción sin precedentes causada por la pandemia global de 2020, tras la cual el sector ha demostrado un vigorosa capacidad de recuperación y un fuerte crecimiento.

Esta trayectoria histórica de resiliencia y crecimiento superior al de la economía general posiciona al sector de viajes como un área de interés para la inversión. Su registro histórico sugiere un potencial de desarrollo robusto, capaz de sobreponerse a los

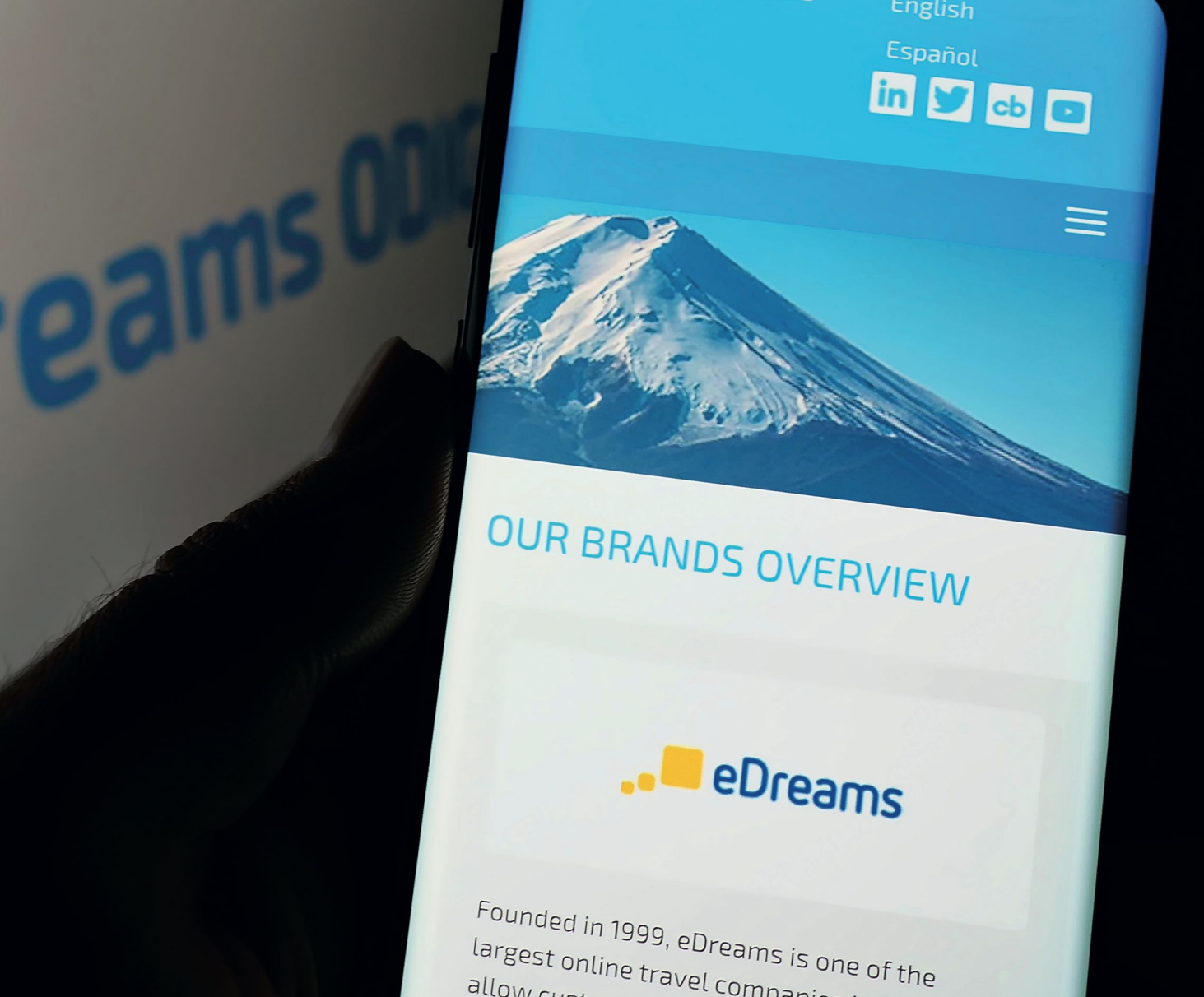
ciclos económicos. La priorización del gasto en viajes parece ser un factor estructural que impulsa esta fortaleza.

Sin embargo, si bien el sector en su conjunto demuestra esta fortaleza notable, la capacidad de capitalizar eficazmente esta resiliencia y el crecimiento estructural no es uniforme entre todos los actores. Para el inversor que busca optimizar retornos, la clave reside en identificar aquellas compañías que no solo se benefician de la tendencia general del mercado, sino que además poseen modelos de negocio innovadores y estrategias diferenciadas. Son estas empresas, con ventajas competitivas claras y una ejecución sólida, las que están mejor posicionadas para capturar una cuota de mercado creciente y generar valor superior de forma sostenida, incluso en entornos económicos complejos.

eDreams ODIGEO es un claro exponente de esta dinámica dentro del sector viajes. La compañía demuestra cómo las empresas con modelos diferenciadores tienen una mayor facilidad para adaptarse a las condiciones macroeconómicas y geopolíticas,

respaldadas en una estrategia sólida focalizada en la innovación. Prueba de ello es que, a pesar de los acontecimientos globales adversos de los últimos años, la compañía ha cumplido con el ambicioso objetivo que se fijó en noviembre de 2021: cuadruplicar su base de suscriptores Prime, pasando de 1,9 millones a 7,25 millones antes de marzo de 2025.

Prime, el programa de suscripción pionero en el sector viajes, demuestra su escalabilidad y adaptabilidad a través de la continua incorporación de nuevos productos y servicios. Esta evolución constante se traduce en una mayor satisfacción del cliente, como lo demuestra el significativo aumento de 17 puntos en su Net Promoter Score (NPS), verificado por KPMG, durante los últimos tres años.



ESTRATEGIA SÓLIDA Y RESULTADOS TANGIBLES

Manteniendo sus perspectivas, eDreams ODIGEO ha demostrado su capacidad para ejecutar una visión a largo plazo basada en tecnología avanzada y un enfoque estratégico claro. Mientras otras empresas del sector revisaban sus previsiones o emitían profit warnings, la compañía mantuvo su hoja de ruta.

Además del crecimiento exponencial en suscriptores, eDreams espera alcanzar otros hitos financieros significativos al final del ejercicio 2025. Entre ellos, una rentabilidad de 180 millones de euros¹.

Un elemento diferenciador y clave en su estrategia es la apuesta constante por la innovación tecnológica. La plataforma de eDreams

ODIGEO está impulsada por inteligencia artificial (IA) y permite personalizar cada interacción con los clientes y mejorar continuamente la experiencia de los suscriptores. Con más de seis mil millones de predicciones diarias basadas en IA, eDreams está redefiniendo cómo se planifican los viajes.

Con una base de 7,25 millones de suscriptores Prime y el objetivo firme de añadir un millón adicional antes de marzo de 2026, eDreams ODIGEO demuestra una clara hoja de ruta para el crecimiento futuro. Esta expansión se sustenta en la mejora continua de su oferta y una creciente penetración en mercados internacionales. Su modelo de suscripción no es solo una propuesta de valor única, sino una ventaja compe-

titiva estructural frente a los modelos transaccionales, clave para una mayor fidelización y predictibilidad de ingresos.

En un entorno global que exige estrategias probadas para garantizar retornos sostenibles, el caso de eDreams ODIGEO resalta. Demuestra que una visión clara, respaldada por una innovación constante y una ejecución rigurosa, es fundamental no solo para superar desafíos, sino para liderar en un sector dinámico. Para el inversor, representa una vía atractiva para participar en el crecimiento estructural del sector viajes a través de un modelo de negocio diferenciado y exitoso. ■

¹ Cash EBITDA

JUAN PITA DA VEIGA

SALES MANAGER IBERIA EN GENERALI INVESTMENTS

«Van a ser meses de volatilidad permanente y se deben construir carteras bien diversificadas con elementos descorrelacionadores a la beta del mercado»

En menos de una década, Juan Pita da Veiga ya ha dejado huella en el sector financiero. En esta entrevista, comparte su visión sobre los retos de iniciarse en la industria, el entorno macroeconómico actual y las claves que, en su opinión, marcan la diferencia en la gestión de activos.

POR RAQUEL JIMÉNEZ / REDACCIÓN

Joven, pero con una gran experiencia profesional. ¿Qué le dirías a aquellos que están pensando en dedicarse a esta industria?

Mi recomendación es que se informen. Creo que es muy importante entender bien la industria financiera, las cadenas de valor dentro de la misma y las carreras profesionales que se pueden desarrollar en los distintos puestos a los que apliquen. Para ello, las prácticas y hacer preguntas a la gente de tu entorno que tenga cercanía al sector es clave. En España todavía no está muy desarrollada la movilidad laboral y, por ello, tienen mucho peso las decisiones que tomas al principio de tu carrera.

¿Qué balance haces de 8 estos años? ¿Cuál ha sido el momento más crítico?

Diría que el más crítico fue la pandemia. Ya no solo porque los mercados financieros fueron una montaña rusa, sino porque nos obligó a adaptarnos y buscar nuevos métodos para relacionarnos con nuestros clientes. De hecho, muchos de esos métodos aún hoy perduran.

¿Cómo valoras estos 4 años en Generali Investments?

Está siendo una experiencia muy enriquecedora. He tenido la oportunidad de participar en la reapertura de la oficina de Generali Investments en España tras muchos años sin presencia, dando a conocer a los inversores españoles la nueva plataforma multi-gestora de Generali, un brazo clave en los planes estratégicos de grupo. Abrir la oficina prácticamente de cero, participar en



el desarrollo estratégico, trabajar en el reconocimiento de una nueva marca y dar a conocer nuevos productos a los clientes son, entre otros, aspectos que te hacen mejorar y comprometerte mucho con el proyecto. Desde entonces, el crecimiento tanto a nivel corporativo como en España ha sido exponencial. Hoy en día, Generali Investments lo componen 13 gestoras de activos independientes entre sí con un total de aproximadamente 670 mil millones de euros en activos bajo gestión.

¿Cómo ves el entorno macro actual y qué recomendación darías a los inversores?

Estos primeros meses del año están marcados por la incertidumbre generada en los mercados por las políticas arancelarias de la administración Trump, que desembocará, si no se frena, en una guerra comercial que no es buena para nadie. Mi recomendación es estar más cerca que nunca de los asesores financieros. Antes de tomar cualquier decisión, es preciso estar informado y ajustado al perfil de riesgo y horizonte temporal que tenemos como inversores. Van a ser meses de volatilidad permanente y se deben construir carteras bien diversificadas que incluyan elementos descorrelacionadores a la beta del mercado.

¿Cuál crees que es la clave para triunfar en los mercados?

Para mí la clave es la honestidad. Lo es siempre, pero es algo aún más sensible cuando los productos que vendemos están destinados a proteger los ahorros de la gente. Honestidad, transparencia y servicio al cliente, en conjunto, sientan las bases del éxito en los mercados.

¿Dónde te ves dentro de 10 años?

Seguramente seguiré ligado a la gestión de activos y a las relaciones comerciales. Creo que la industria evolucionará mucho y habrá que adaptarse a todos los cambios que vengan.

Una película, un libro y una canción

Películas, “El golpe” (The Sting, 1973) y “Top Gun”. Libro, “Pavía” de Francisco Rivas. Canción, “Calle Melancolía”, el tributo de Robe Iniesta a Joaquín Sabina. ■

Siete décadas impulsando el turismo sostenible, sustentado en la confianza y el compromiso con las comunidades

S&P Sustainability Yearbook Member 2025

Top Employer Large Enterprise 2025

TIME World's Most Sustainable Companies 2024

Newsweek World's Most Trustworthy Companies 2024

Travel *for*
GOOD

MEJOR BANCA PRIVADA EN ESPAÑA

CaixaBank, elegido de nuevo por *Euromoney* en el 2025 **Mejor Banca Privada** en España y también **Mejor Banca Privada para Altos Patrimonios** y **Mejor Banca Privada en Servicios Family Office** en España.

Gracias a clientes y empleados por hacerlo posible.

