

Sentirse bien es parte del éxito inversor

Las ventajas de la gestión pasiva, la eficiencia de una cartera equilibrada y la calidad de las acciones Dividend Growth

“

Los fondos de la gama Baelo llevan ofreciendo sus estrategias a miles de inversores que confían en sus eficientes carteras de crecimientos y riesgos moderados

”

“

El gestor debe centrarse en el mantenimiento y vigilancia de su cartera y estrategia

”

Queridos partícipes:

Los fondos de la gama Baelo llevan ofreciendo sus estrategias a miles de inversores que confían en sus eficientes carteras de crecimientos y riesgos moderados. Desde su inicio, sea cual sea el clima reinante de mercado, nos mantenemos fieles a unas estrategias simples, entendibles, reducidas en costes y de sentido común.

En el momento de redacción de esta carta nos encontramos en uno de esos momentos en los que se especula con la rotación del mercado hacia factores que han sido desmerecidos por los inversores en el último ciclo. El factor “valor” y el factor “dividendo” han sido ensombrecidos por el incansable subir de las acciones de crecimiento y en especial del sector tecnológico. Nadie, absolutamente nadie, sabe cuál será el factor ganador del próximo ciclo, por lo que nuestros esfuerzos y nuestra atención debe ir hacia seguir poniendo en práctica nuestras estrategias, que tan bien han demostrado su eficiencia en el largo plazo para los inversores tranquilos y pacientes.

Alejarse del ruido provocado por las infinitas opiniones y enfocarse en los buenos hábitos para conseguir nuestros objetivos serán el grueso del trabajo que Baelo y su gestión entregarán a sus partícipes para los próximos meses, no sumándonos al juego especulativo de intentar acertar qué es lo que más va a subir con el engañoso (tanto para el profesional como para el partícipe) fin de poder lucir brillantes y atractivas estrellas.

VIGILAR Y CONFIAR VS EXCESIVO CONTROL Y ROTACIÓN DE ACTIVOS

Nuestras estrategias mixtas y variables, basadas en acciones de dividendos crecientes, menos volátiles y relativamente más defensivas, han vivido un 2023 muy en línea con lo expuesto en el comienzo de esta carta. A pesar de tener un comportamiento tan estable como en años anteriores, las acciones de crecimiento han acaparado el protagonismo del mercado luciendo con brillantez en las comparativas y corrillos bursátiles. Las carteras de los fondos Baelo, más defensivas, pasarán desapercibidas en cada búsqueda que se realice de los productos más destacados del año.

Nuestra filosofía de creación y mantenimiento de riqueza no se basa en competir constantemente frente a otros productos o índices, y aunque soy consciente de que puede ser importante para los partícipes presentes o potenciales, flaco favor les haría si deseara constantemente aspirar a encabezar clasificaciones y listas de corto plazo. Independientemente del poder mediático que pueda tener una comparación entre los fondos, el gestor debe centrarse en el mantenimiento y vigilancia de su cartera y estrategia.

“

Centrarse en objetivos de largo plazo o defenderse con claridad de los efectos de la inflación sí son ejemplos de obligaciones propias de nuestra filosofía inversora y de gestión

”

Caer fácilmente en la inutilidad de la flexibilidad táctica, echará por tierra el trabajo de planificación y selección que en los momentos de calma definieron el diseño estratégico en el que los inversores presentes depositaron su confianza.

No elegir caminos que no sabemos dónde nos llevarán, diversificar suficientemente entre nuestro universo selecto de activos, ser eficientes fiscalmente, no desperdiciar ni un solo euro en rotaciones innecesarias de activos, practicar la prudencia, centrarse en objetivos de largo plazo o defenderse con claridad de los efectos de la inflación sí son ejemplos de obligaciones propias de nuestra filosofía inversora y de gestión.

En este comienzo de 2024, nuestros fondos cuentan con doble atractivo. Por un lado, el corte defensivo y de crecimiento moderado, resulta apropiado para afrontar un entorno que no para de recordarnos que nos encontramos en medio de conflictos bélicos, inflación sensible, incertidumbre con los archiseguidos tipos de interés y una exuberancia atrayente de todo lo relacionado con la tecnología y los sectores con factor de crecimiento. Y, por otro lado, al haberse quedado a la zaga todo lo que tuviera un factor no-USA, no crecimiento, no tecnológico y no prudente, quién sabe si en el próximo ciclo de reversión a la media, reirán quienes lloraban mientras se abarataban sus activos y llorarán quienes hoy ríen.

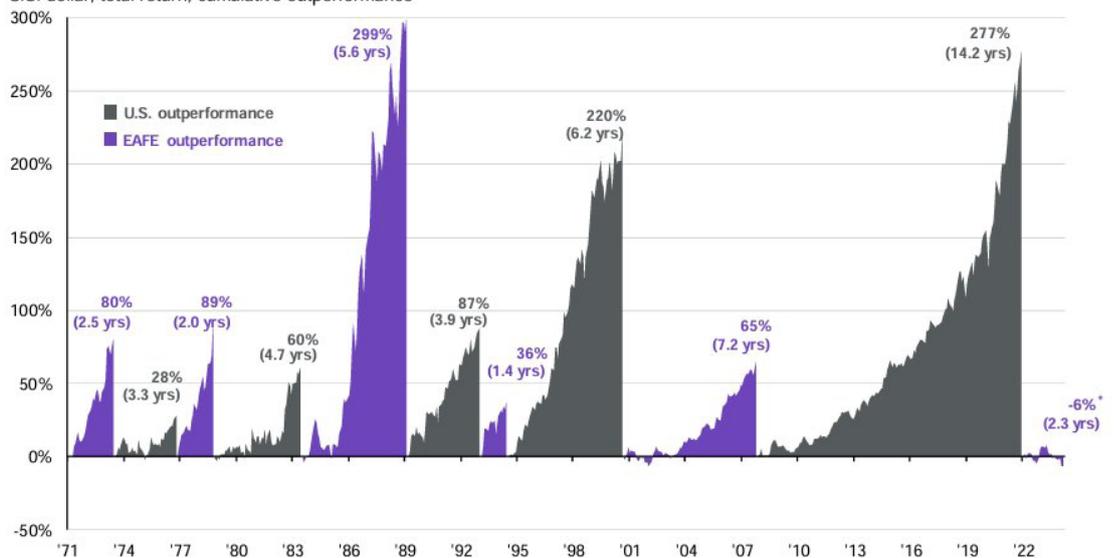
En relación con todo lo anterior y como ejemplo muy gráfico de la imposibilidad de saber continuamente qué nos sobra y qué nos falta en nuestras carteras para destacar en el próximo ciclo, tenemos el hecho de la no presencia de acciones norteamericanas (a excepción de Philip Morris) en la cartera de Baelo Dividendo Creciente por razones de eficiencia fiscal interna del fondo. Podríamos pensar que nos estamos perdiendo una parte indispensable para cumplir con nuestros objetivos de crecimiento del dividendo y del capital invertido. Pues bien, como vemos en el estudio de JP Morgan (la imagen 1), se ha dado históricamente una alternancia de superioridad entre las acciones americanas y las del resto del mundo. Hoy se nos hace difícil imaginar una cartera sin acciones norteamericanas por el gran último ciclo vivido desde la gran crisis de 2008.

Cycles of U.S. equity outperformance

GTM U.S. 44

MSCI EAFE and MSCI USA relative performance

U.S. dollar, total return, cumulative outperformance



Source: FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Regime change determined when cumulative outperformance peaks and is not reached again in the subsequent 12-month period. *Peak MSCI EAFE outperformance vs. MSCI USA occurred in April 2023. If this is sustained for 12 months, the regime will switch in April 2024. Guide to the Markets – U.S. Data are as of March 31, 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

“

La visión del inversor se tiende a enfocar en los ciclos más cercanos, lo que nos lleva a tener una sensación incómoda en el caso de no poseer en cartera a los últimos ganadores del juego

”

“

Baelo Patrimonio es nuestro fondo de estrategia mixta moderada. Está compuesto por una cartera todo-en-uno preparada para soportar con moderación los distintos ciclos económicos y bursátiles

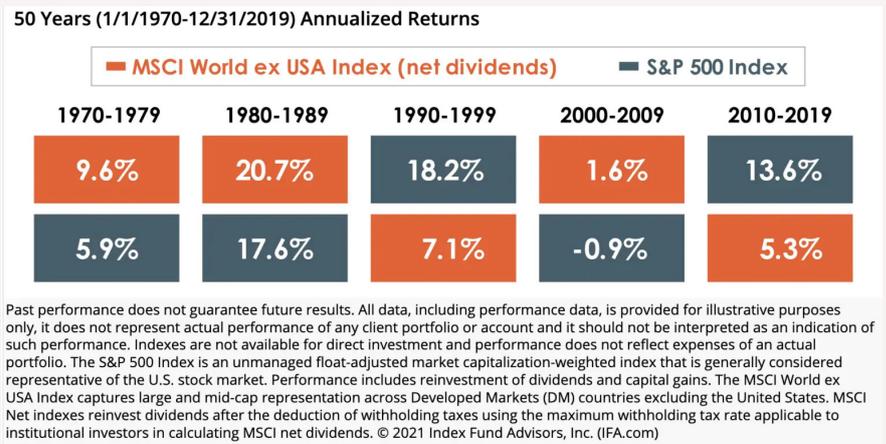
”

“

Desde que Baelo se estrenó, la rentabilidad total hasta hoy es del +38,0%

”

También en este estudio de Index Fund Advisors, observamos como de las últimas 5 décadas, en 3 de ellas las acciones del resto del mundo consiguieron una rentabilidad superior a las norteamericanas, pero la visión del inversor se tiende a enfocar en los ciclos más cercanos, lo que nos lleva a tener una sensación incómoda en el caso de no poseer en cartera a los últimos ganadores del juego.



¿Volverá a repetir Norteamérica la superioridad mostrada en la última década o pasará como en periodos anteriores y tendremos un retorno a la media?

Pues yo desde luego no lo sé. Dudo que alguien pueda saberlo. Y teniendo en cuenta una posibilidad no real, pero práctica del 50% para cada zona geográfica, mi obligación es conseguir que los partícipes sufran el menor lastre posible de coste impositivo seleccionando activos que cumplan claramente con las características que buscamos. El tiempo dirá si mereció la pena o no la selección.

BAELO PATRIMONIO

Baelo Patrimonio es nuestro fondo de estrategia mixta moderada. Está compuesto por una cartera todo-en-uno preparada para soportar con moderación los distintos ciclos económicos y bursátiles. Cuenta con 7 clases de activos, y sus pesos objetivos son:

- ▲ 45% Acciones globales de dividendo creciente
- ▲ 10% Acciones REITs de dividendo creciente
- ▲ 5% Acciones relacionadas con el oro, de dividendo creciente
- ▲ 20% Bund de medio plazo
- ▲ 10% Bund ligado a la inflación
- ▲ 10% Efectivo y bonos corporativos de corto plazo

A fecha de 31 de marzo de 2024, Baelo Patrimonio tiene un capital gestionado de **77,94 millones de euros**, repartidos entre **4923 partícipes**.

Desde que Baelo Patrimonio se estrenó, la rentabilidad total hasta hoy es del **+38,00%**, mientras que el de su índice de referencia es del **+20,12%**. Pero recuerda, la rentabilidad de un activo o de una cartera depende del momento en que se inicie la inversión. Si escogemos otras fechas, las rentabilidades variarán sensiblemente. Rentabilidades pasadas no representan una información útil sobre la rentabilidad futura.

Añadimos al gráfico el *track* del índice del folleto (Total Return en Euros), compuesto en un 60% por el índice **S&P Global Dividend Aristocrats** y en un 40% por el **Bloomberg EuroAgg Index**.

GESTIÓN BOUTIQUE VI BAELO PATRIMONIO VS BENCHMARK



* Elaboración propia. Desde 06/03/2018 hasta 31/03/2024

Insistimos siempre en que lo que haya ocurrido en el pasado no es signo de ningún tipo para realizar una previsión de lo que pueda ocurrir en el futuro.

“

Baelo Patrimonio no ha añadido ninguna posición nueva a su cartera

”

NOVEDADES EN LAS ENTRADAS Y SALIDAS DE LA CARTERA

En el pasado trimestre, Baelo Patrimonio no ha añadido ninguna posición nueva a su cartera. Tampoco ha salido ninguno de sus activos. Con una media de rotación de activos del 0%, el fondo no ha sobreponderado ni infraponderado ninguna acción o bono de su cartera, sino que mediante su estrategia pasiva ha dejado que el mercado vaya regulando los pesos de la cartera de forma automatizada.

Sí que nos ha vencido el **bono corporativo de corto plazo de Berkshire Hathaway**, pasando temporalmente el capital a la parte de liquidez de la cartera.

Las bandas de rotación tampoco han sido tocadas, por lo que no se ha realizado ningún tipo de reequilibrio. La única vez en 6 años que tuvimos que reequilibrar fue en primavera de 2020, ya que después del efímero *crash* bursátil en el inicio de la pandemia, tuvimos que vender bonos para comprar acciones genéricas, REITs y acciones relacionadas con el oro.

COMISIONES

Desde que Baelo superó los 25 millones de euros de capital gestionado, cada euro que entra en el fondo ayuda a reducir la comisión de gestión para todos los partícipes. La comisión de gestión final es el resultado de hacer la media aritmética de:

- ▲ Desde 0 hasta 25 millones: **0,59%**
- ▲ A partir de 25 millones: **0,49%**
- ▲ A partir de 50 millones: **0,39%**
- ▲ A partir de 100 millones: **0,29%**

Cuanto más capitaliza el fondo, más barato es para todos los partícipes, teniendo a fecha del pasado 31 de marzo una comisión anual de gestión del **0,488%**.

“

Baelo Dividendo Creciente es nuestro fondo de estrategia 100% renta variable. Desde su estreno, la rentabilidad total es del +5,4%

”

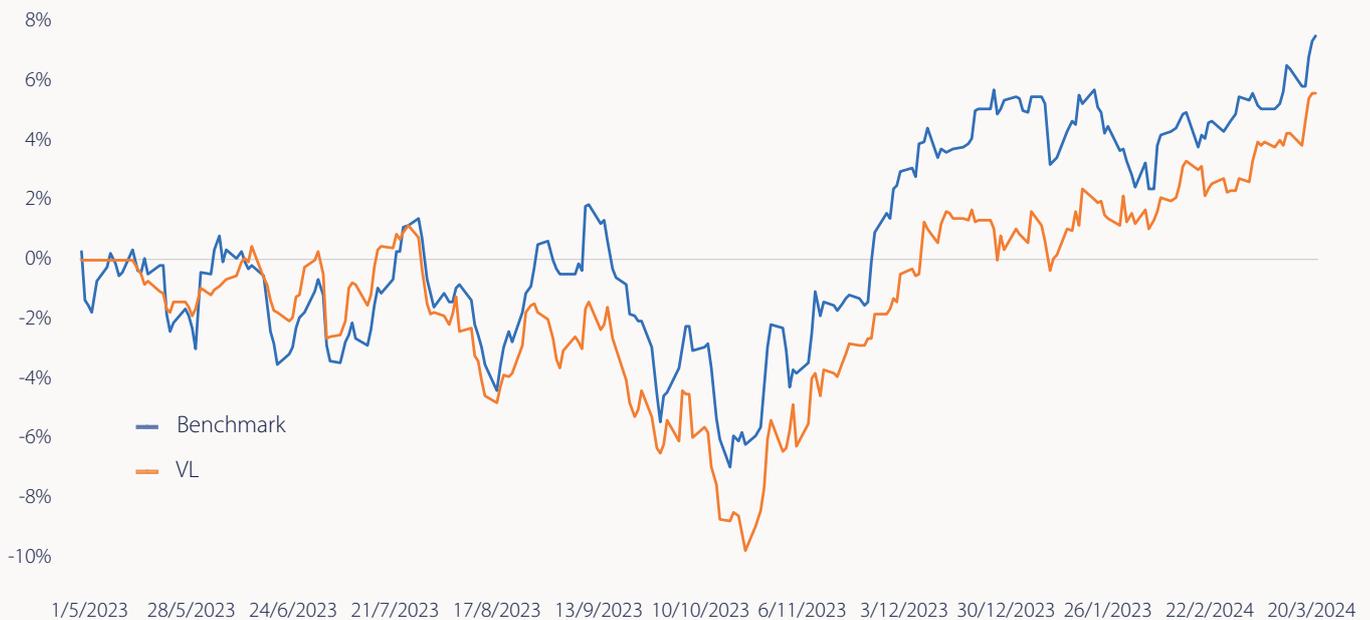
BAELO DIVIDENDO CRECIENTE

Baelo Dividendo Creciente es nuestro fondo de estrategia 100% renta variable, estrenado hace casi un año. Está compuesto por una cartera de acciones con un historial estable y creciente de sus dividendos. Utiliza filtros cuantitativos de calidad y seguridad del dividendo, dando lugar a un portfolio medio de empresas con una rentabilidad por dividendo atractiva, crecimiento en sus beneficios, ventas y dividendos, deuda saneada y *pay-out* moderado, siendo ponderada la cartera por estos mismos ratios y por la estrategia de valor basada en la rentabilidad por dividendo en relación a sus promedios históricos.

A fecha de la redacción de esta carta, Baelo Dividendo Creciente tiene un capital gestionado de **12,60 millones de euros**, repartidos entre **2746 partícipes**.

Desde que Baelo Dividendo Creciente se estrenó, la rentabilidad total es del **+5,4%** (referido a la clase A de acumulación), mientras que el de su índice de referencia es del **+7,3%**. Debemos tener en cuenta que más del 90% del fondo está invertido en Europa, por lo que siempre habrá un *track error* elevado con respecto a un índice global, como es el que tomamos de referencia. En cualquier caso, recuerda que la rentabilidad de un activo o de una cartera depende del momento en que se inicie la inversión. Si escogemos otras fechas, las rentabilidades y comparativas variarán sensiblemente. Rentabilidades pasadas no representan una información útil sobre la rentabilidad futura.

BAELO DIVIDENDO CRECIENTE FI VS BENCHMARK



* Elaboración propia. Desde 01/05/2023 hasta 31/03/2024.

Insistimos siempre en que lo ocurrido en el pasado no es signo de ningún tipo para realizar una previsión de lo que pueda ocurrir en el futuro.

Nuestro compromiso debe estar en centrarnos en aquello que resulta trascendente para nuestra estrategia y que podemos controlar, actuar de forma excelente y enfocada y de dejar de lado todo aquello que no merezca nuestra atención, ya sea por no tener relevancia a largo plazo o porque no esté bajo nuestro control. De este modo pondremos nuestro foco en tener una cartera promedio de calidad, con rentabilidades iniciales atractivas por encima de sus medias históricas y con crecimientos estables y crecientes.

“

Tenemos un universo de acciones disponibles muy amplio, pero esperamos a que cada empresa suba en el ranking cuantitativo para añadirlas a la cartera en el momento más conveniente para nuestra estrategia

”

NOVEDADES EN LAS ENTRADAS Y SALIDAS DE LA CARTERA

Hasta el trimestre pasado, Baelo Dividendo Creciente había completado una cartera de 44 acciones, en su mayor parte europeas, que brindan a la estrategia de las características expuestas en párrafos anteriores.

En el último trimestre no hemos incorporado ninguna acción nueva a la cartera. Sí que hemos añadido capital en las **acciones hongkonesas** que ya poseíamos, acercándonos al 10% de peso en este país.

Tenemos un universo de acciones disponibles muy amplio, pero esperamos a que cada empresa suba en el ranking cuantitativo para añadirlas a la cartera en el momento más conveniente para nuestra estrategia.

ENTREGAS MENSUALES DE DIVIDENDOS

Baelo Dividendo Creciente cuenta con dos clases. La clase A de acumulación de dividendos y la clase D de distribución de dividendos. En la primera los dividendos no se reparten y son reinvertidos mientras que en la segunda el partícipe disfruta de una renta mensual que dependerá de los dividendos que el fondo haya recibido en el mes anterior.

Dividendo bruto por participación entregado en los meses anteriores:

▲ Enero/2024	0,00701 €
▲ Febrero/2023	0,00837 €
▲ Marzo/2024	0,02254 €
▲ Abril/2024	0,00504 €
▲ Julio/2023	0,01818 €
▲ Agosto/2023	0,00443 €
▲ Septiembre/2023	0,03509 €
▲ Octubre/2023	0,08160 €
▲ Noviembre/2023	0,01765 €
▲ Diciembre/2023	0,01821 €

El fondo Baelo Patrimonio, FI (ISIN ES0110407097) es un fondo inscrito en el registro de la CNMV con el número: 5206 y con fecha de inscripción: 16/10/2017 en la categoría de Fondos de Inversión Global. Nivel de riesgo es 4/7 (siendo 7 riesgo muy alto). El Fondo está gestionado por Andbank Wealth Management SGIC, S.A (Grupo Andbank). La entidad depositaria del fondo es Banco Inversis S.A. y la firma auditora del mismo es Capital Auditors and Consultants SL.

El fondo Baelo Dividendo Creciente, FI (ISIN: Clase A ES0137768000 – Clase D ES0137768018) es un fondo inscrito en el registro de la CNMV con el número: 5759 y con fecha de inscripción: 28/04/2023 en la categoría de Fondos de Inversión Global. Nivel de riesgo es 4/7 (siendo 7 riesgo muy alto). El Fondo está gestionado por Andbank Wealth Management SGIC, S.A. (Grupo Andbank). La entidad depositaria del fondo es Banco Inversis S.A. y la firma auditora del mismo es Deloitte S.L.

La adquisición de participaciones por el inversor deberá efectuarse de conformidad con su folleto informativo, documento con los datos fundamentales para el inversor, así como con la ficha del fondo y demás documentación legal en vigor (informe semestral y trimestral, reglamento de gestión y CCAA). **Toda esta información está disponible, de forma gratuita y accesible, en la página web de la gestora Andbank Wealth Management, SGIC, S.A.U <https://www.andbank.es/andbank-wealth-management/fondos/> y en la página web de la CNMV: <https://www.cnmv.es>.** La inversión en mercados financieros puede conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, así como de concentración geográfica o sectorial y de liquidez. Pudiendo representar la pérdida del capital invertido o el de ausencia de rentabilidad. El nivel de riesgo del fondo es indicativo del riesgo del fondo y está calculado en base a datos históricos que, no obstante, puede no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo. **Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Este documento no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del producto financiero del cual se informa.** Además, no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo. Puede obtener información adicional sobre dicho fondo y sobre los supuestos y forma de reclamar la garantía y su alcance en <https://www.andbank.es>.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. • CIF: A-78567153 • Calle Serrano, 37 - 1ª • Registro Mercantil de Madrid: Tomo 31.045, Folio 5, Sección 8ª, Hoja M-558.774 • Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV: nº 237. Andbank Wealth Management se encuentra adscrita al Fondo de Garantía de Inversión (FOGAIN) y sujeta a supervisión por parte del Banco de España y de la CNMV.