

## 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 cuentan con más de 6 años y medio ofreciendo sus estrategias a miles de inversores*

”

Queridos partícipes:

Los fondos de la gama Baelo cuentan con más de 6 años y medio ofreciendo sus estrategias a miles de inversores, que confían en sus eficientes carteras de crecimiento y riesgo 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.

Para las estrategias de Baelo, la seguridad de los activos que buscamos reside en poseer empresas de alta calidad que generen riqueza y combinarlas, en el caso de nuestro fondo mixto, con bonos de excelente calidad crediticia y sin riesgo divisa.

Las empresas generadoras de riqueza tendrán características comunes e identificables:

- ▲ Sus historiales de entregas de dividendos son estables y crecientes, tanto hoy en día como históricamente.
- ▲ El resto de los múltiplos suelen ser igualmente estables y crecientes, pero menos restrictivos.
- ▲ El *payout* debe ser moderado para confiar que el dividendo creciente está sustentado por la buena marcha del negocio y sus beneficios.
- ▲ Tienen ventajas competitivas duraderas.
- ▲ Sus productos y servicios son necesarios para sus clientes. No son empresas emergentes ni de moda, sino bien establecidas.
- ▲ Invierten continuamente en investigación y desarrollo, asegurando que el valor que entregan a los clientes aumente con el tiempo.
- ▲ Tienen balances asumibles, lo que hace que en periodos de crisis económica se reduzcan las posibilidades de un desastre financiero.

Estas características nos ofrecen la confianza en su crecimiento continuado para los próximos años.

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, no sumándonos al juego especulativo de intentar acertar qué es lo que más va subir con el engañoso (tanto para el profesional como para el partícipe) fin de poder lucir brillantes y atractivas estrellas.

“

*Los tres tipos de inversores que son partícipes en los fondos no se difieren del resto de partícipes*

”

## LOS TRES TIPOS DE INVERSORES EN LOS FONDOS BAELO (Y EN EL RESTO DE LOS FONDOS)

Los fondos Baelo tienen características propias, como muchos otros fondos de autor, pero los tres tipos de inversores que son partícipes en ellos no se difieren del resto de partícipes en otros fondos (William Bernstein los define muy bien en “Expectativas Racionales en Inversión”). Si pesara en mí la responsabilidad de realizar algún tipo de acción pedagógica, procuraría que se parecieran en su mayoría al grupo número 3 de los siguientes que voy a exponer. Ojalá algún día pudiera tener alguna prueba clara de que así fuera, pero por el momento me conformaré con mostrarles las diferencias entre los tres grupos que personalmente pienso que existen.

El **grupo 1** lo conformarían los inversores medios. Estos inversores no tienen una estrategia clara y planeada con calma antes de comenzar a arriesgar sus ahorros. Su cartera es caótica y su asignación de activos no sólo carece de sentido, sino que es cambiante conforme el mercado va y viene. Suelen vender en las crisis de mercado y comprar en momentos de bonanza.

El **grupo 2** estaría formado por inversores mejor informados. Han sopesado su estrategia y su asignación de activos guarda coherencia con su edad, perfil de riesgo y situación particular. Se muestran convencidos de invertir recurrentemente e incluso piensan comprar más en los momentos de rebajas. Pero no es lo mismo simular una emergencia en vuelo que volar un avión en emergencia. No pasará al grupo 3 hasta que viva un mercado bajista de los que hacen daño de verdad y vea su cartera sufrir sin verse tentado a vender y dejar de “pasarle mal”.

El **grupo 3** sería aquel formado por inversores que tienen clara su estrategia que son capaces de mantenerse en ella bajo cualquier circunstancia de mercado. Conocen su tolerancia al riesgo y saben ponerse *a priori* en el peor de los casos. Su asignación de activos es realista y está basada en el conocimiento de su perfil como inversor, y aunque su cartera puede ser la de un inversor valiente, paciente y con visión de futuro, su cantidad de activos de bajo riesgo se mantiene lo suficientemente elevada como para soportar psicológicamente los mercados bajistas más severos.

A menudo se comenta que cuando venga un mercado a la baja, los primeros en salir serán los inversores indexados. Yo discrepo. O más bien, no sé si será caución de los indexados, ya que hoy, con su auge, estarán en la cartera de inversores demasiado activos, pero sigo pensando que cuanto más pasivo es un inversor, mejor aguantará los vaivenes del corto plazo.

Me encantaría presumir de que los partícipes de los fondos Baelo pertenecen mayoritariamente al grupo 3, pero eso sólo lo sabremos en el futuro, cuando parezca que el mundo que conocemos se vuelve a acabar por enésima vez.

## 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

“

*Baelo Patrimonio tiene un capital gestionado de 79,57M €, repartidos entre 4.726 partícipes*

”

“

Desde que Baelo se estrenó, la rentabilidad total hasta hoy es del +39,6%

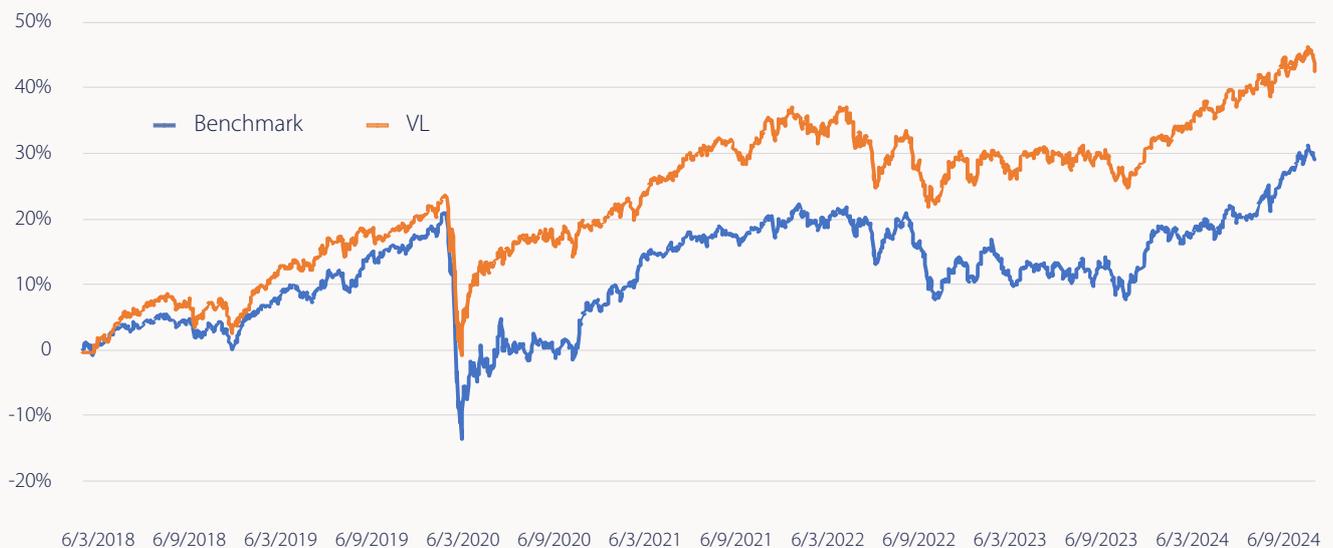
”

A fecha de 30 de septiembre de 2024, Baelo Patrimonio tiene un capital gestionado de **79,57 millones de euros**, repartidos entre **4.726 partícipes**.

Desde que Baelo se estrenó, la rentabilidad total hasta hoy es del **+44,5%**, mientras que el de su índice de referencia es del **+29,2%**. 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 05/03/2018 hasta 30/09/2024.

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. Sí que han salido dos de sus activos, las alemanas BASF y HENKEL, por distintos motivos.

En el caso de Basf, anunció un recorte del dividendo, y eso ya sabemos que es suficiente para sacarla de nuestra cartera. Tuvimos la suerte de tener un coste medio muy bajo, por lo que, sumado a su escaso peso en el portafolio, apenas se ha notado su rendimiento negativo. En mi debe queda no venderla antes, ya que sus beneficios eran muy inestables (y negativos) y el *payout* estaba por encima de los límites que considero aceptables para mantenerla en cartera.

En cuanto a Henkel, lleva 5 años sin incrementar el dividendo (manteniéndolo sin recorte) y sus múltiplos están igualmente estancados. Su *payout* y su deuda son perfectamente asumibles, pero su nulo crecimiento la excluye de la lista de valores TOP para nuestra estrategia. No sale de la cartera porque piense que lo vaya a hacer mal en el futuro, sino porque no conserva las características que buscamos en las acciones de nuestro universo invertible.

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.

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 y medio 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:	<b>0,59%</b>
^	A partir de 25 millones:	<b>0,49%</b>
^	A partir de 50 millones:	<b>0,39%</b>
^	A partir de 100 millones:	<b>0,29%</b>

Cuanto más capitaliza el fondo, más barato es para todos los partícipes, teniendo a fecha del pasado 30 de septiembre una comisión anual de gestión del **0,484%**.

### 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 portafolio medio de empresas con una rentabilidad por dividendo atractiva, crecimiento en sus beneficios, ventas y dividendos, deuda saneada y *payout* 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 30 de septiembre, Baelo Dividendo Creciente tiene un capital gestionado de 15,76 millones de euros, repartidos entre 2.794 partícipes.

Desde que Baelo Dividendo Creciente se estrenó, la rentabilidad total es del **+10,2%** (referido a la clase A de acumulación), mientras que el de su índice de referencia es del **+18,7%**. 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.

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

“

*Baelo Dividendo Creciente es nuestro fondo de estrategia 100% renta variable. Desde su estreno, la rentabilidad total es del +10,2%*

”

## BAELO DIVIDENDO CRECIENTE FI VS BENCHMARK



\* Elaboración propia. Desde 06/03/2018 hasta 30/10/2024.

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.

“

*Hasta el trimestre pasado, Baelo Dividendo Creciente había completado una cartera de 44 acciones*

”

### 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 hemos incorporado una acción nueva a la cartera y hemos vendido dos posiciones.

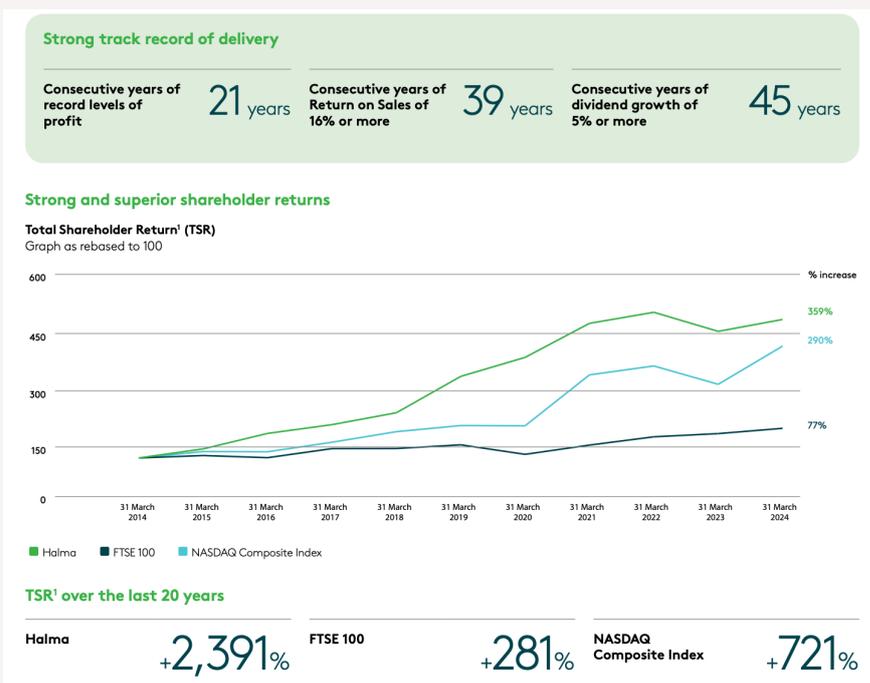
La nueva incorporación a la cartera es la inglesa **Halma Plc**, un grupo de casi 50 pequeñas y medianas empresas tecnológicas e innovadoras. Emplea a más de 8.000 personas en más de 20 países, principalmente en Europa desarrollada, Asia y Estados Unidos.

Halma es una de las principales “aristócratas” europeas. Una acción que debe estar en nuestra cartera, pero que ofrece muy pocas oportunidades de ser comprada a precios atractivos para la estrategia de valor en los dividendos. Tanto su historial de dividendos como de beneficios es estable y creciente, como demuestra la imagen de su histórico:



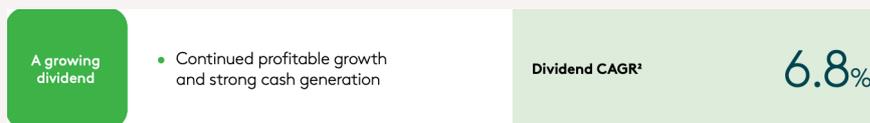
\* Anual report 2024 Halma.

Nada más y nada menos que 45 años de crecimiento del dividendo anual de al menos un 5%. Una joya para los inversores en dividendos que la hayan tenido en cartera desde hace décadas, pero que tendrá que seguir en esa línea para que en el futuro nos sea igual de útil a nosotros. Hoy en día, nada parece presagiar que su tendencia vaya a cambiar.



\* Anual report 2024 Halma.

El crecimiento medio en los últimos años fue del 6,8%.



\* Anual report 2024 Halma.

Y como muestra de la relevancia que da al crecimiento de los dividendos, tal y como hacen las mejores empresas dividenderas del planeta, lo deja bien claro en sus principales propósitos financieros:



\* Anual report 2024 Halma.

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

Por otro lado, tuvimos dos salidas en el pasado trimestre: la inglesa **Chesnara** y la francesa **Bouygues**.

Pesaban poco en la cartera. Eran nuestros farolillos rojos porque han ido cayendo en el *ranking* de calidad de la estrategia, aunque siempre han estado entre las últimas posiciones.

En este trimestre volvieron a descender por su escaso crecimiento en los dividendos, bajadas de márgenes, poca estabilidad en los beneficios (negativos en el caso de la francesa) y aumento en el *payout*.

Con todo esto, salen de la cartera, aunque no sabemos si volverán en el futuro ya que siguen estando en nuestro universo invertible. Por ahora, tendrán que quedarse en el banquillo y sospecho que por mucho tiempo.

#### 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 por la clase D en los meses anteriores:

	2023	2024
▲ Enero		0,00701 €
▲ Febrero		0,00837 €
▲ Marzo		0,02254 €
▲ Abril		0,00504 €
▲ Mayo		0,01163 €
▲ Junio		0,06432 €
▲ Julio	0,01818 €	0,04899 €
▲ Agosto	0,00443 €	0,02856 €
▲ Septiembre	0,03509 €	0,01609 €
▲ Octubre	0,08160 €	
▲ Noviembre	0,01765 €	
▲ Diciembre	0,01821 €	

\* Elaboración propia.

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.