

## 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 ya con casi 7 años ofreciendo sus estrategias a miles de inversores*

”

“

*El mercado americano se encuentra peligrosamente por encima de las valoraciones estimadas por los métodos tradicionales*

”

Queridos partícipes:

Antes de nada, desear un feliz 2025 a todos los lectores de esta carta.

Los fondos de la gama Baelo cuentan ya con casi 7 años ofreciendo sus estrategias a miles de inversores que confían en sus eficientes carteras de crecimiento 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.

2024 no fue un año negativo para nuestras estrategias, pero han continuado sin brillar si las comparamos con carteras, índices y vehículos de inversión tanto mixtos como de renta variable que se encuentran posicionados en las principales acciones del S&P 500. Quienes tenían su patrimonio invertido en las grandes empresas norteamericanas han obtenido rentabilidades más atractivas, y no nos queda otra que felicitar a los inversores que consiguen multiplicar su dinero. Otra cosa distinta es pensar si se está bien posicionado para el próximo ciclo, al menos en lo que a nuestro caso respecta.

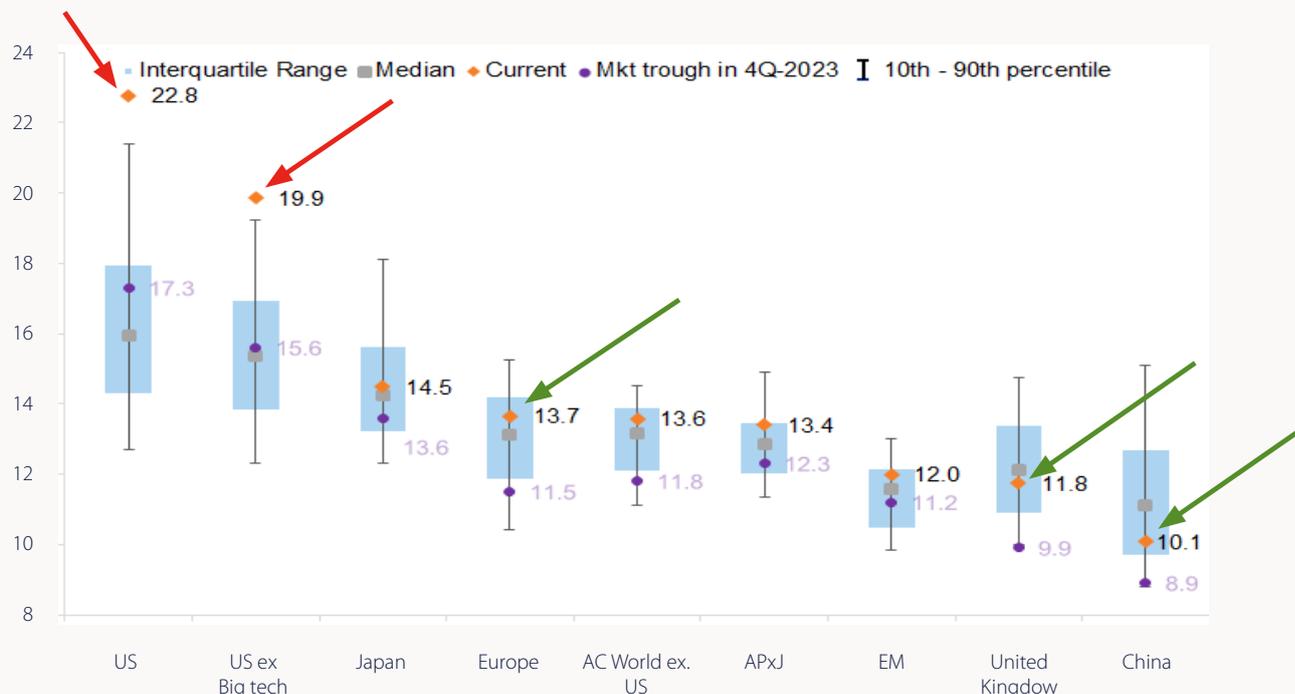
El historiador económico Charles Kindleberger dijo una vez que *no hay nada más perturbador para el bienestar y el buen juicio de una persona que ver a un amigo hacerse rico*. Y eso es precisamente lo que podrían experimentar los inversores que no estuvieran expuestos a los activos que más hayan brillado en el último ciclo. Pero el brillo, por más calidad que le acompañe, tiene límites de subida y los activos en burbujas son aquellos que cumplen ciertas condiciones necesarias, sencillamente descritas por el divulgador William Bernstein:

- ▲ Una revolución tecnológica importante o un cambio en la práctica financiera.
- ▲ Facilidad de crédito.
- ▲ Amnesia de las últimas burbujas.
- ▲ Abandono de los métodos tradicionales de valoración en el mercado de valores.

Cuando se cumplen estas condiciones, y en mi opinión se están cumpliendo en ciertos activos, un grueso de los inversores empiezan a comprar solo porque han subido. Sin más.

Y aquí es donde cobra importancia la imagen 1, en la que observamos como el mercado norteamericano, incluso sin tener en cuenta las mayores compañías tecnológicas, se encuentra peligrosamente por encima de las valoraciones estimadas por los métodos tradicionales. Por supuesto no quiero decir que no se deba estar invertido en Estados Unidos o en ciertos sectores o acciones americanas, pero sí que considero que nuestras carteras están muy bien posicionadas para el incierto futuro de medio plazo.

THE US HAS A VALUATION AT ITS 20-YEAR PEAK AND THIS REMAINS TRUE EVEN IF WE EXCLUDE THE LARGEST TECHNOLOGY COMPANIES - 12 m fwd P/E, MSCI regions; data since 2003



\* Fuente: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research.

“

*Las pasadas burbujas como la de las acciones punto com son hechos reales que nos sirven de aviso de los mercados especulativos*

”

“

*Vanguard, gestora norteamericana, estima que las acciones de crecimiento naciales (USA) podrían tener una rentabilidad anualizada que ronde el 0%*

”

Las pasadas burbujas como la de las acciones punto com, no son historias diferentes utilizadas con mala fe por los divulgadores financieros para asustar a los inversores, sino que son hechos reales que nos sirven de aviso de los mercados especulativos y que nos pueden dejar como aprendizajes ciertas señales que se repiten cuando los inversores prefieren las historias de crecimientos futuros infinitos a las medidas tradicionales de valoración.

¿Será diferente esta vez? Pienso que no. ¿Cuándo lo comprobaremos? Imposible de saber. El mercado puede llevar la contraria hasta desesperar al inversor más paciente. Y paciente era John Bogle, quien usaba una variante de la ecuación de Gordon para estimar los rendimientos de los próximos 10 años para cada clase de activo. Basándose en ello, Vanguard, a quienes tengo en gran consideración, elabora cada año una estimación de las posibles rentabilidades futuras de las distintas clases de activos, y las de este año las podemos ver en la imagen 2.

La excelsa gestora norteamericana estima que las acciones de crecimiento nacionales (USA) podrían tener una rentabilidad anualizada que ronde el 0% en los próximos 10 años, mientras que estar posicionados en acciones internacionales (no USA), materias primas y bonos podría ofrecer rentabilidades más cercanas a sus medias históricas, precisamente por lo que comentamos en párrafos anteriores de no estar siendo parte del inflado de precios del último ciclo.

Mantener una buena política de asignación y reequilibrios en las carteras puede mitigar en parte estos riesgos, o al menos hacerlos tolerables. Pero reconozco que hace falta tenacidad para llevar la contraria a los ganadores actuales.

Por mi parte, me mantendré firme en nuestras carteras actuales. Baelo Patrimonio es un fondo muy pasivo aunque no indexado, y aprovecha los reequilibrios para participar en la menor medida posible de los riesgos de burbujas, comprando de lo abaratado y vendiendo de lo encarecido en sus distintas clases de activos, aunque eso nos perjudique en la foto cuando las acciones tecnológicas y de crecimiento destacan sobre el resto.

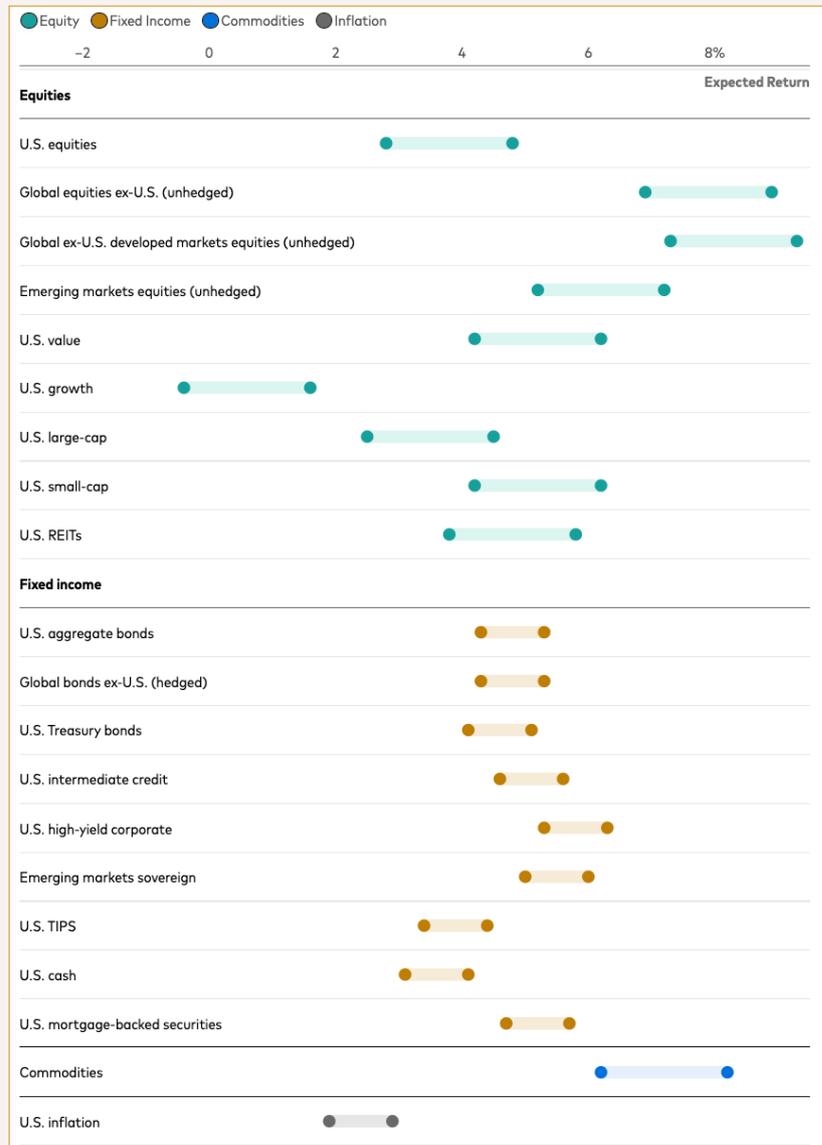
“

Los métodos tradicionales de valoración nos posicionan con grandes posibilidades para el futuro

”

Además, es un fondo con peso suficiente en acciones globales no americanas, acciones de recursos naturales y bonos, por lo que su posición de salida para el futuro no parece nada mala. Y con respecto a Baelo Dividendo Creciente, su 100% de acciones internacionales no americanas de gran calidad y de dividendo creciente me obliga a ser optimista, ya que los métodos tradicionales de valoración nos posicionan con grandes posibilidades para el futuro. Será bonito compartir con vosotros la progresión de estas reflexiones y previsiones.

### 10-YEAR ANNUALIZED RETURN FORECASTS



### 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 es un fondo de estrategia mixta moderada

”

“

*Baelo Patrimonio ha obtenido una rentabilidad total del 43,2%, con una reducida volatilidad actual del 5,5%*

”

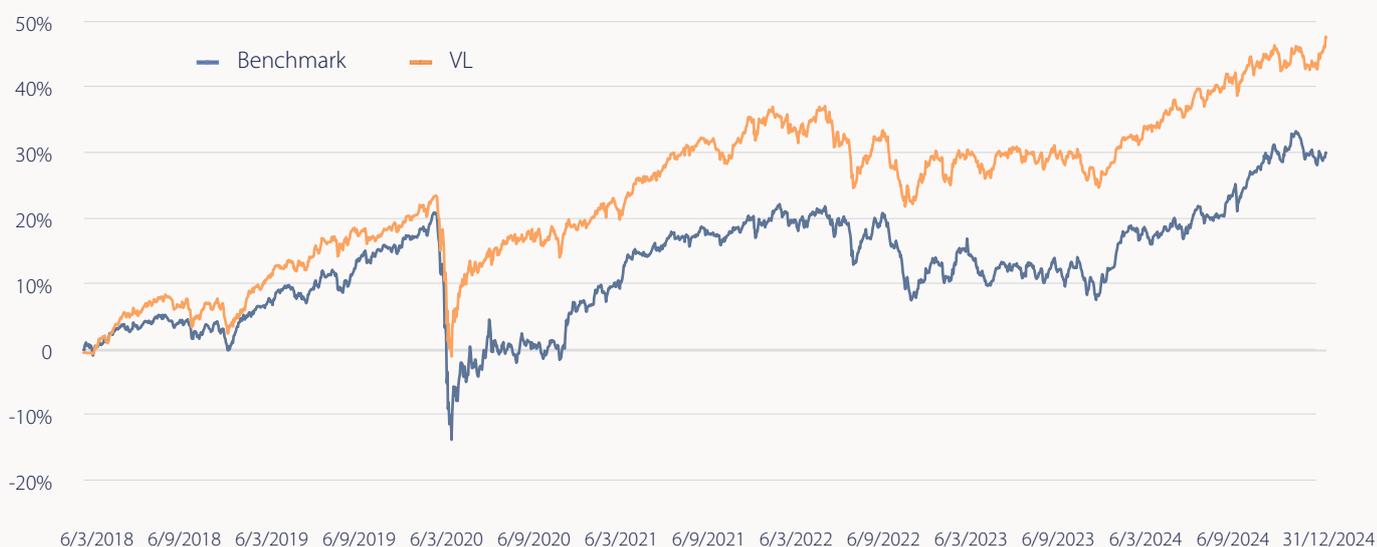
A fecha de 31 de diciembre de 2024, **Baelo Patrimonio** tiene un capital gestionado de **78,24 millones de euros**, repartidos entre **4.632 partícipes**.

Desde que Baelo se estrenó, la rentabilidad total hasta hoy es del **+43,2%**, mientras que el de su índice de referencia es del **+30,2%**. 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.

La rentabilidad en el pasado año fue del **+8,11%** (la del índice fue del **+9,73%**), y cabe destacar que se consiguió con una reducida volatilidad del **5,5%**.

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 31/12/2024.

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.

“

*El fondo no ha sobreponderado ni infraponderado ninguna acción o bono de 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.

Tenemos posibilidades de añadir alguna acción más relacionada con el **negocio del oro** que cumplen en 2025 con las premisas de historial y estabilidad de dividendos y resto de ratios que exigimos, como es el caso de la canadiense **Agnico Eagle Mines**, pero por el momento no añadiremos ninguna, ya que estamos con un peso suficiente en el sector como para que cumpla su función en la cartera.

Otras acciones que tenemos en el radar pero que por el momento no necesitamos añadir serían **Schneider Electric, RELX, Medtronic, Accenture o Mid-American Apartments**.

“

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

”

“

Baelo Dividendo Creciente es nuestro fondo de estrategia 100% renta variable. Desde su estreno, la rentabilidad total es del +6,5%

”

Por el momento las tendremos muy presentes por si necesitamos rotar, y quedan también como información al partícipe del tipo de empresas que entrarían si lo requiere la estrategia o posibles reequilibrios.

Las bandas de rotación tampoco han sido tocadas, por lo que no se ha realizado ningún tipo de reequilibrio. La única vez en los 6 años y 9 meses 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 31 de diciembre una comisión anual de gestión del **0,486%**.

#### BAELO DIVIDENDO CRECIENTE

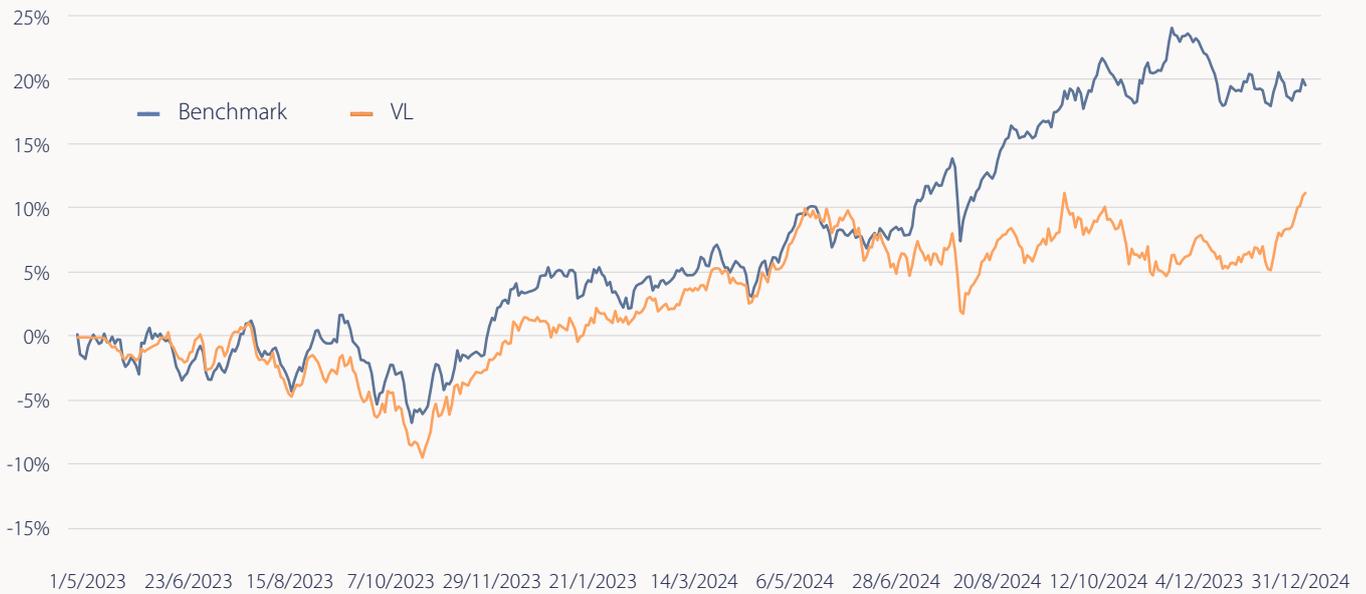
Baelo Dividendo Creciente es nuestro fondo de estrategia 100% renta variable, estrenado hace unos meses. Está compuesto por una cartera de acciones con un historial estable y creciente de sus dividendos. Utiliza filtros cuantitativos de calidad y seguridad del dividendo, dando lugar a un portafolio medio de empresas con una rentabilidad por dividendo atractiva, crecimiento en sus beneficios, ventas y dividendos, deuda saneada y 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 31 de diciembre, Baelo Dividendo Creciente tiene un capital gestionado de **14,37 millones de euros**, repartidos entre **2.560** partícipes.

Desde que Baelo Dividendo Creciente se estrenó, la rentabilidad total es del **+6,5%** (referido a la clase A de acumulación), mientras que el de su índice de referencia es del **+20,1%**. Debemos tener en cuenta que más del 95% 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.

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 nuestra foco en tener una cartera promedio de calidad, con rentabilidades iniciales atractivas por encima de sus medias históricas y con crecimientos estables y crecientes.

## BAELO DIVIDENDO CRECIENTE FI VS BENCHMARK



\* Elaboración propia. Desde 01/05/2023 hasta 31/12/2025.

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.

“

*En el último trimestre hemos incorporado 9 acciones que estaban en los primeros puestos de nuestro ranking dentro del universo invertible del fondo*

”

### NOVEDADES EN LAS ENTRADAS Y SALIDAS DE LA CARTERA

Hasta el trimestre pasado, Baelo Dividendo Creciente había completado una cartera de 46 acciones, en su mayor parte europeas, que brindan a la estrategia de las características expuestas en párrafos anteriores.

En el último trimestre hemos incorporado otras 9 acciones que estaban en los primeros puestos de nuestro ranking dentro del universo invertible del fondo. Son empresas de distintos sectores y geografías, destacando el aumento del peso en el sector financiero y el estreno de la cartera en Singapur. Todas cumplen con nuestros ratios requeridos de estabilidad y crecimiento, tanto del dividendo como del resto de múltiplos importantes para la estrategia. Las nuevas incorporaciones fueron las europeas Finecobank, Banca Mediolanum, Intensa Sanpaolo, Gaztransport & Technigaz, y pequeña empresa británica Cake Box; en Asia hemos incorporado Sinopharm Group y el estreno de las singapurenses DBS Group, Overseas-Chinese Banking y United Overseas Bank.

También tuvimos salidas por perder sensiblemente posiciones en nuestro ranking cuantitativo dentro de nuestro universo invertible. Su venta no significa que no pensemos que sean buenas acciones para cualquier inversor, pero no podemos tenerlas todas y en una estrategia como la nuestra, que no es pasiva, debemos mantener la que mejor se adaptan a nuestros requerimientos. Las acciones salientes fueron Ashtead, National Grid, Bunzl, Recordati, Techtronic y AIA Group.

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.

## 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 años y 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 €	0,01986 €
▲ Octubre	0,08160 €	0,02286 €
▲ Noviembre	0,01765 €	0,01449 €
▲ Diciembre	0,01821 €	0,04790 €
<b>Total año</b>	<b>0,17516 €</b>	<b>0,24408 €</b>

\* 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, 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.