

Sentirse bien es parte del éxito inversor

Carta fondos Baelo Julio 2025

“

Desde el inicio, independientemente del clima de mercado, nos hemos mantenido fieles a unas estrategias simples, comprensibles, de bajo coste y construidas desde el sentido común

”

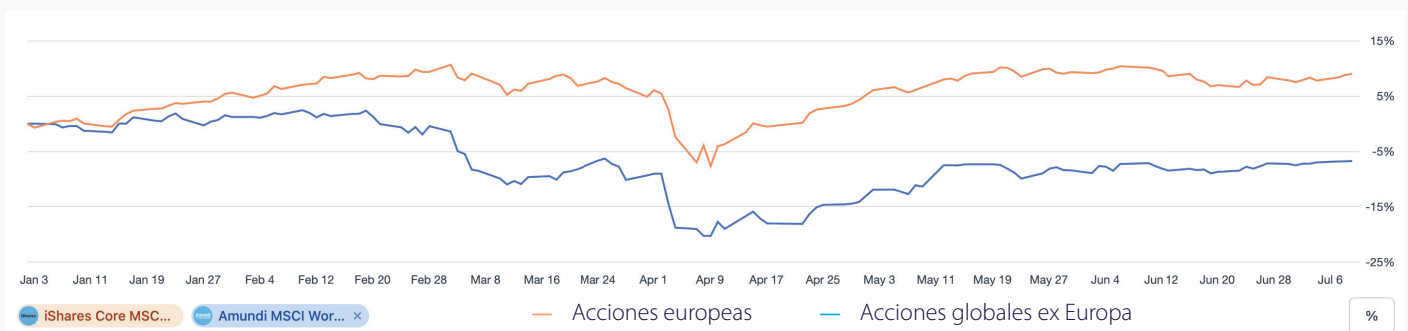
QUERIDOS PARTÍCIPES:

Antes de nada, permitidme desearos un feliz verano de 2025 a todos los lectores de esta carta.

Los fondos de la gama Baelo acumulan ya más de siete años ofreciendo sus estrategias a miles de inversores que confían en unas carteras eficientes, centradas en el crecimiento sostenido y con un riesgo moderado. Desde el inicio, independientemente del clima de mercado, nos hemos mantenido fieles a unas estrategias simples, comprensibles, de bajo coste y construidas desde el sentido común.

Este 2025 continúa siendo un año de relativo cambio. El mal comportamiento que venían arrastrando las acciones europeas parece haberse detenido, y actualmente el mercado comienza a favorecerlas, a pesar de que hasta hace poco tiempo eran prácticamente descartadas por la opinión general.

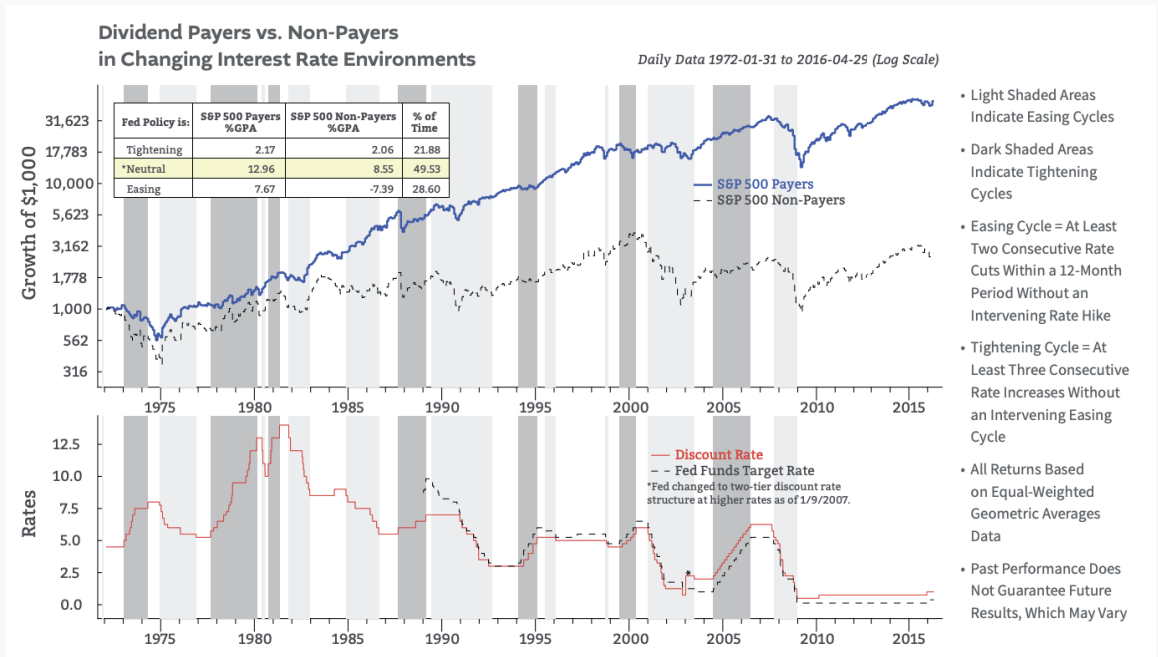
A este cambio se suma una nueva dirección en la tendencia del EUR/USD, lo que hace que las acciones globales, en comparación, resulten menos vistosas frente a las europeas.



Fuente: https://fenimoreasset.com/wp-content/uploads/2021/03/fam-funds_dividendgrowthlongterm_whitepaper.pdf.

Todo esto, sin embargo, no deja de ser ruido de corto plazo, sin impacto real sobre nuestra estrategia. Prestar demasiada atención a estos movimientos solo sirve para distraernos con una actualidad volátil y, a menudo, engañosa. Es importante recordar que habrá periodos en los que nuestro comportamiento será más atractivo y otros en los que lo será menos. Esto se debe a que nuestras carteras están expuestas a regiones y sectores distintos a los de los índices generalistas, lo que hace poco útil casi cualquier comparación directa.

Por otro lado, podría surgir la duda de si una estrategia centrada en acciones con dividendo puede verse afectada por las decisiones de los bancos centrales respecto a los tipos de interés. Algunos argumentan que estas políticas influyen negativamente en el comportamiento de las empresas que reparten dividendos. La realidad, sin embargo, es que —cuando se observa con datos— suele suceder justo lo contrario, o al menos, nunca en nuestra contra.



Fuente: Aplicación DivvyDiary. ETFs usados: iShares Core MSCI Europe UCITS ETF EUR (Acc) y Amundi MSCI World Ex Europe.

Tal como muestra la imagen anterior, tanto en ciclos de subidas de tipos como en periodos de recortes (hasta dos al año), o en fases de tipos estables, las acciones con dividendo se han comportado mejor que las que no lo reparten. Esto refuerza la idea de que las decisiones de los bancos centrales no deberían condicionar nuestra toma de decisiones. Lo relevante es centrarnos en seleccionar para nuestras carteras aquellas acciones que representen bien nuestra estrategia. Nada más.

“

Nuestras decisiones no dependen del comportamiento a corto plazo del mercado, ni de las subidas ni de las bajadas

”

UNA ESTRATEGIA FÁCIL DE ENTENDER ES MÁS FÁCIL DE OPERAR

El inversor medio tendrá muy difícil invertir por su cuenta si no alcanza un entendimiento claro —y realista— de la estrategia que guiará sus pasos, si es que existe tal estrategia. Yo mismo me aplico esa máxima al diseñar y gestionar los fondos Baelo.

A continuación, compartiré las razones por las que considero que esta “no-habilidad” —la de comprender y sostener una estrategia— tiene más importancia que otras habilidades que a menudo se consideran indispensables en el mundo de la inversión.

Nuestra estrategia no se basa necesariamente en el precio, ni en estimaciones sobre el valor futuro de las acciones. ¿Qué podría saber yo sobre el valor futuro de una empresa si ni siquiera sus propios directivos, empleados o gestores pueden preverlo con certeza? Por eso, nuestras decisiones no dependen del comportamiento a corto plazo del mercado, ni de las subidas ni de las bajadas. No esperamos nada del precio en los plazos que consideramos irrelevantes para nuestros objetivos.

“

El inversor que se mantiene firme tiene más probabilidades de prosperar que aquel que reacciona con cada vaivén del mercado

”

“

Los inversores prudentes, los que siguen estrategias diseñadas desde la calma, son quienes permanecen cuando el polvo se asienta

”

Lo que sí esperamos es que, si los activos que seleccionamos mantienen sus características y ratios fundamentales, entonces incluso las tendencias bajistas más dolorosas no deberían afectar nuestras perspectivas de rentabilidad futura.

Un inversor que no espera recuperación tras una caída tenderá a vender en los peores momentos. Un activo que debilita la confianza y empuja a vender cuando más convendría comprar no es adecuado para una estrategia como la que seguimos en Baelo.

La inversión correcta a largo plazo —aunque difícil de asumir en la práctica— es aquella que se vuelve más eficiente cuanto más baja su precio. Aunque no somos inversores value, en esos momentos la posibilidad de aumentar posiciones puede ser tan motivadora como las posibles ganancias futuras. El inversor que se mantiene firme tiene más probabilidades de prosperar que aquel que reacciona con cada vaivén del mercado.

Las acciones que seleccionamos para nuestros fondos cumplen ciertas condiciones que, mientras se mantengan, nos permiten seguir comprando incluso en medio de caídas, sin que ello suponga un desgaste psicológico. Para lograrlo, la estrategia debe inspirar una confianza profunda, basada en argumentos objetivos y respaldados por los datos, no en la fe ciega ni en el entusiasmo. Si esa confianza no tiene raíces firmes, desaparecerá al primer tropiezo.

Nuestro método tiene una base sólida que nos permite mantener la convicción, incluso cuando otros se han retirado por miedo o cuando el corto plazo no acompaña y las críticas aparecen por el momento de mercado.

No basta con decir que mayores caídas implican mayores oportunidades. Aunque sea cierto desde un punto de vista puramente matemático, lo importante es entender cuánta rentabilidad esperada hace que una inversión sea eficiente a largo plazo, qué nivel de volatilidad podemos tolerar y qué camino debemos recorrer para alcanzar nuestros objetivos. No se trata de superar a otros, sino de ser coherentes con metas realistas. Las fantasías llevan a la frustración; las expectativas razonables, a decisiones sostenibles.

A lo largo del tiempo, los inversores prudentes, los que siguen estrategias diseñadas desde la calma, son quienes permanecen cuando el polvo se asienta. Es cierto que, a veces, una empresa joven y sin dividendos puede duplicar su valor en poco tiempo, y eso puede generar la sensación de que hay que asumir grandes riesgos para no perderse algo. Pero esos casos son excepcionales.

La especulación, en cambio, suele acabar minando el capital, especialmente cuando se salta de activo en activo según el humor del mercado. Por eso, los inversores debemos aceptar parecer más una tortuga que una liebre: aspirar a rendimientos razonables, asumir el riesgo de mercado como parte del camino y mantener la serenidad en los momentos difíciles. Solo así podemos avanzar con firmeza y coherencia hacia nuestros objetivos.

“

A cierre del 30 de junio de 2025, Baelo Patrimonio cuenta con un patrimonio gestionado de 78,03 millones de euros, distribuido entre 4.552 partícipes

”

“

Desde su lanzamiento, la rentabilidad acumulada es del +43,5%, frente al +32,0% de su índice de referencia

”

BAELO PATRIMONIO

Baelo Patrimonio es nuestro fondo de estrategia mixta moderada. Está diseñado como una cartera todo-en-uno, preparada para afrontar con equilibrio los distintos ciclos económicos y bursátiles.

La cartera se compone de siete clases de activos con los siguientes pesos objetivo:

- ▲ **45%** Acciones globales de dividendo creciente
- ▲ **10%** Acciones REITs de dividendo creciente
- ▲ **5%** Acciones relacionadas con el oro (también de dividendo creciente)
- ▲ **20%** Bonos alemanes (Bund) de medio plazo
- ▲ **10%** Bonos ligados a la inflación (Bund IL)
- ▲ **10%** Efectivo y bonos corporativos de corto plazo

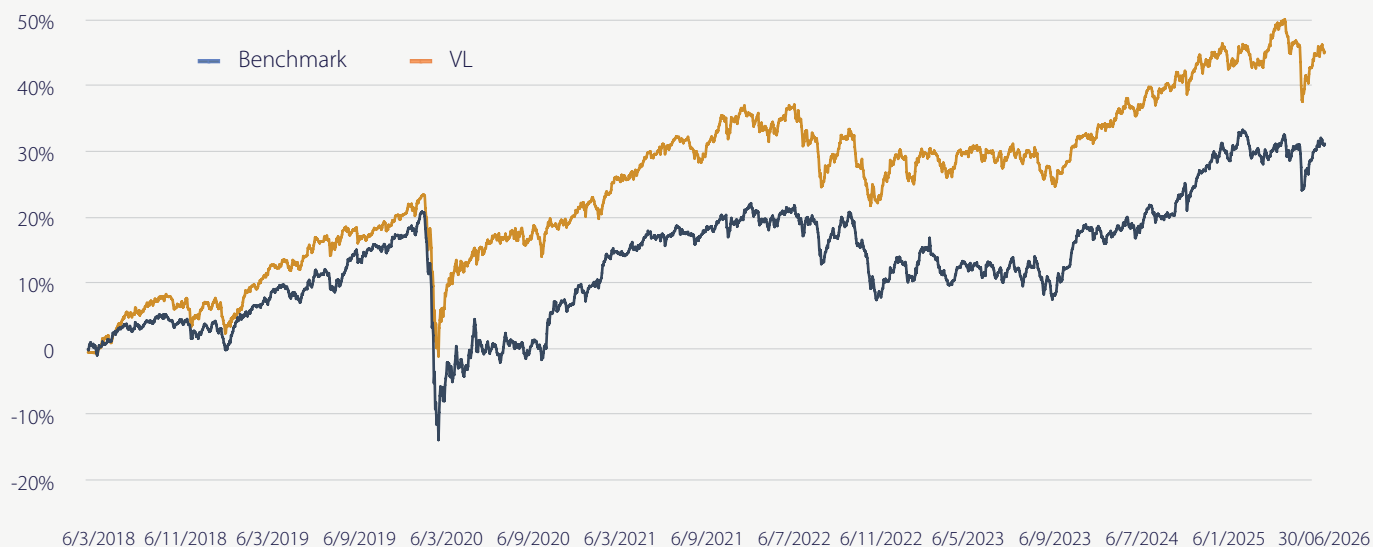
A cierre del 30 de junio de 2025, Baelo Patrimonio cuenta con un patrimonio gestionado de **78,03 millones de euros**, distribuido entre **4.552 partícipes**.

Desde su lanzamiento, la rentabilidad acumulada es del **+43,5%**, frente al **+32,0%** de su índice de referencia. No obstante, es importante recordar que la rentabilidad de una inversión depende siempre del momento de entrada. Si seleccionamos otras fechas de inicio, las cifras pueden variar significativamente. Por eso insistimos: **las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras**, ni deben servir como guía para evaluar una estrategia.

En lo que va de 2025, la rentabilidad del fondo es del **+0,17%**, frente al **+0,59%** del índice. Cabe destacar que esta rentabilidad se ha logrado con una **volatilidad reducida del 7,1%**, en línea con el perfil conservador del fondo.

En el gráfico adjunto se incluye también el comportamiento de un índice de referencia representativo del fondo, que está compuesto en un **60% por el S&P Global Dividend Aristocrats** y en un **40% por el Bloomberg EuroAgg Index**, ambos en modalidad **Total Return en euros**.

GESTIÓN BOUTIQUE VI BAELO PATRIMONIO VS BENCHMARK



* Elaboración propia. Desde 06/03/2018 hasta 30/06/2025.

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.

“

Seguimos aplicando nuestros filtros con firmeza para mantener una cartera de alta calidad

”

“

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

”

NOVEDADES EN LAS ENTRADAS Y SALIDAS DE LA CARTERA

Durante el último trimestre, **Baelo Patrimonio no ha incorporado nuevas posiciones**, pero sí ha salido de dos compañías: **Coloplast** y **Smurfit Kappa**.

Como sabéis, uno de los principios innegociables de nuestra estrategia es que todas las acciones en cartera deben contar con un dividendo creciente y sostenible. Si una empresa recorta su dividendo, la posición se vende de forma inmediata. Pero también puede darse el caso de que, sin recortarlo todavía, una compañía pierda alguno de los ratios clave que sostienen ese crecimiento: **payout elevado, aumento de la deuda, o falta de crecimiento relevante de beneficios o dividendos**.

Esto es precisamente lo que ha ocurrido con **Coloplast** y **Smurfit**. Ambas han superado **el 100% de payout sobre beneficios**, y se acercan también al 100% respecto al flujo de caja libre. En esas condiciones, la sostenibilidad del dividendo queda comprometida, y no resulta atractiva para una estrategia de largo plazo. Además, su crecimiento ha sido poco destacable: en el caso de Smurfit, apenas un **3% anualizado en los últimos cinco años**.

Seguimos aplicando nuestros filtros con firmeza para mantener una **cartera de alta calidad**, bien diversificada y compuesta por compañías con **dividendo creciente y ratios saludables** que acompañen ese crecimiento.

En cuanto a la operativa general del fondo, **la rotación ha sido prácticamente nula**, como es habitual en nuestra filosofía. No se ha sobreponderado ni infraponerado ningún activo, y los **pesos de la cartera se han ajustado de forma automática** a través del comportamiento natural del mercado. Tampoco se han activado las **bandas de rotación**, por lo que no ha sido necesario realizar reequilibrios.

Cabe recordar que la única vez en más de siete años en la que se ejecutó un reequilibrio fue en la primavera de 2020, tras el breve pero brusco retroceso bursátil al inicio de la pandemia. En aquella ocasión, vendimos bonos para adquirir acciones genéricas, REITs y acciones relacionadas con el oro, manteniendo siempre la coherencia con nuestra estrategia.

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 30 de junio una comisión anual de gestión del **0,487%**.

“

Baelo Dividendo Creciente es nuestro fondo de estrategia 100% renta variable, lanzado hace solo dos años

”

“

A cierre del 30 de junio de 2025, Baelo Dividendo Creciente gestiona un patrimonio de 15,68 millones de euros, con un total de 2.478 partícipes

”

BAELO DIVIDENDO CRECIENTE

Baelo Dividendo Creciente es nuestro fondo de estrategia **100% renta variable**, lanzado hace solo dos años. Su cartera está compuesta exclusivamente por **acciones con historial estable y creciente de dividendos**, seleccionadas mediante un riguroso sistema de **filtros cuantitativos de calidad y seguridad del dividendo**.

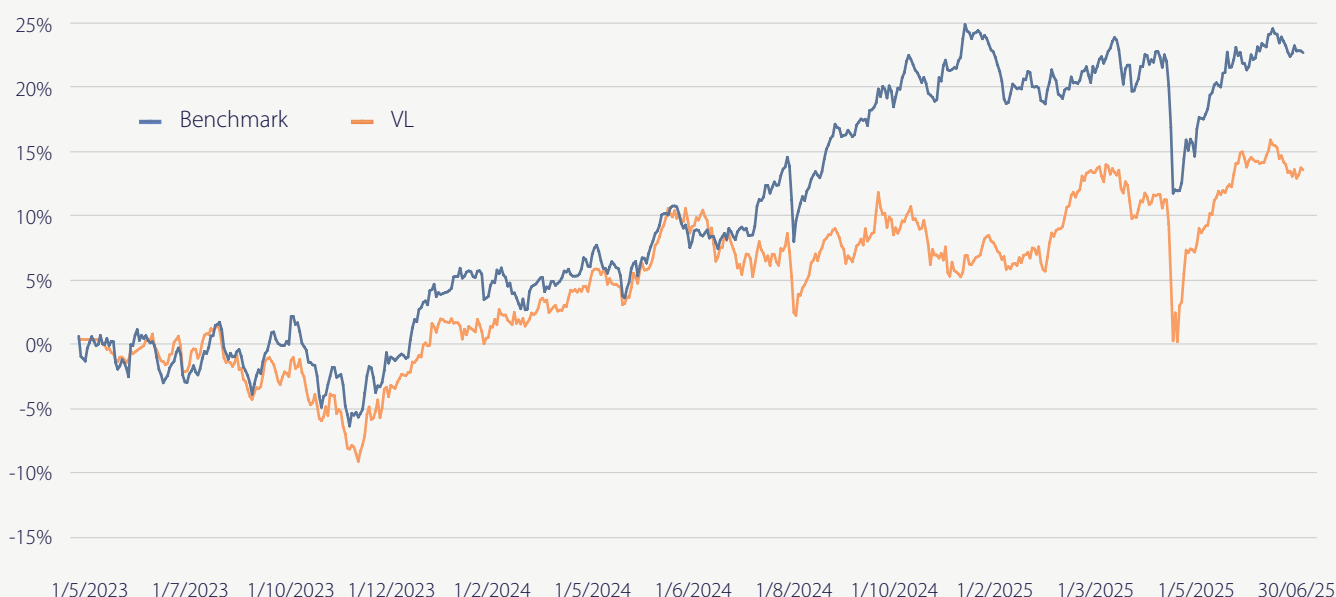
El resultado es un portafolio diversificado de compañías que destacan por su **atractiva rentabilidad por dividendo, crecimiento sostenido de beneficios, ventas y dividendos, endeudamiento controlado** y un **pay-out moderado**. Además, la ponderación de cada acción en la cartera se realiza no solo por estos ratios fundamentales, sino también por criterios de **valor relativo**, en función de la rentabilidad por dividendo frente a sus medias históricas.

A cierre del 30 de junio de 2025, **Baelo Dividendo Creciente** gestiona un patrimonio de **15,68 millones de euros**, con un total de **2.478 partícipes**.

Desde su lanzamiento, la rentabilidad acumulada de la **clase A de acumulación** es del **+13,1%**, frente al **+21,5%** del índice de referencia global de acciones de dividendo creciente. Este diferencial se explica, en parte, porque **alrededor del 95% de la cartera está invertida en Europa**, lo que inevitablemente genera un **track error significativo** respecto a un índice de carácter global como el que usamos como referencia.

En cualquier caso, insistimos en un principio clave: **la rentabilidad de una cartera siempre depende del momento en que se inicia la inversión**. Si cambiamos la fecha de partida, las cifras de rentabilidad y las comparaciones varían sensiblemente. Por tanto, como siempre recordamos, **las rentabilidades pasadas no constituyen una guía fiable de rentabilidades futuras**.

BAELO DIVIDENDO CRECIENTE FI VS BENCHMARK



* Elaboración propia. Desde 01/05/2023 hasta 30/06/2025.

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.

“

Nuestro compromiso como inversores debe centrarse en lo verdaderamente trascendente para nuestra estrategia

”

“

Hasta nuestro último informe, Baelo Dividendo Creciente había completado una cartera de 49 acciones, en su mayoría europeas

”

“

Baelo Dividendo Creciente está disponible en dos clases: la Clase A, de acumulación de dividendos, y la Clase D, de distribución

”

Nuestro compromiso como inversores debe centrarse en lo verdaderamente **trascendente** para nuestra estrategia: aquello que **podemos controlar**, donde podemos actuar con **excelencia y enfoque**. Por el contrario, debemos aprender a **ignorar todo lo que no merezca nuestra atención**, bien porque no tiene relevancia a largo plazo, o bien porque escapa a nuestro control.

Esta mentalidad nos permite concentrarnos en construir y mantener una **cartera promedio de alta calidad**, con **rentabilidades iniciales atractivas respecto a sus medias históricas**, y con empresas que presenten un **crecimiento estable y sostenido** en el tiempo.

NOVEDADES EN LAS ENTRADAS Y SALIDAS DE LA CARTERA

Hasta nuestro último informe, Baelo Dividendo Creciente había completado una cartera de 49 acciones, en su mayoría europeas, que aportan a la estrategia las características descritas en los párrafos anteriores.

Durante el último trimestre no hemos incorporado nuevas posiciones, pero sí se han producido algunas salidas, cada una con sus propios motivos.

Kering fue excluida de la cartera tras recortar su dividendo, lo que representa una señal de alerta innegociable en nuestra estrategia. A partir de ese momento, su evolución en bolsa deja de interesarnos, y el efectivo resultante de la venta se redistribuye entre el resto de las acciones.

En el caso de **Catalana Occidente** y **Spectris**, el motivo fue distinto: ambas compañías recibieron ofertas de adquisición. Aprovechamos esas situaciones para vender con una ganancia rápida y favorable. Cuando una empresa es comprada, el compromiso anterior con la política de dividendos queda en entredicho, ya que no conocemos las intenciones de los nuevos propietarios. En Baelo valoramos la **estabilidad sobre la incertidumbre**, y aunque nunca hay certezas absolutas, preferimos apoyarnos en datos tangibles sobre los pagos y la gestión histórica de las compañías. Los nuevos responsables tendrán que demostrar, en el futuro, que comparten nuestros criterios antes de ser reconsiderados.

No se trata de juzgar si estas empresas son o no buenas opciones para otros inversores. Simplemente, en una estrategia como la nuestra, que no es pasiva, debemos mantener únicamente aquellas que **se ajusten con precisión** a nuestros requerimientos.

El universo de acciones que seguimos es muy amplio, pero solo incorporaremos nuevas empresas cuando suban en nuestro **ranking cuantitativo** y consideremos que su entrada es oportuna y coherente con nuestra estrategia.

ENTREGAS MENSUALES DE DIVIDENDOS

Baelo Dividendo Creciente está disponible en dos clases: la **Clase A**, de acumulación de dividendos, y la **Clase D**, de distribución.

En la Clase A, los dividendos generados por las empresas en cartera no se reparten, sino que se **reinvierten automáticamente**, permitiendo al partícipe beneficiarse del efecto del interés compuesto.

Por su parte, la **Clase D** ofrece una **renta mensual**, cuya cuantía dependerá de los dividendos efectivamente cobrados por el fondo durante el mes anterior.

Dividendo bruto por participación entregado en los años y meses anteriores:

	2023	2024	2025
▲ Enero		0,00701 €	0,01005 €
▲ Febrero		0,00837 €	0,00809 €
▲ Marzo		0,02254 €	0,03889 €
▲ Abril		0,00504 €	0,00560 €
▲ Mayo		0,01163 €	0,02291 €
▲ Junio		0,06432 €	0,01149 €
▲ 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 €	
Total año	0,17516 €	0,24408 €	0,09703 €

* 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 Caceis Bank Spain S.A. y la firma auditora del mismo es Capital Auditors and Consultants SL. 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.