

Telescope Biotech Fund

Telescope Biotech Fund, FIL

INFORME DE INVERSIÓN:
AGOSTO-SEPTIEMBRE DE 2025

Aspectos destacados

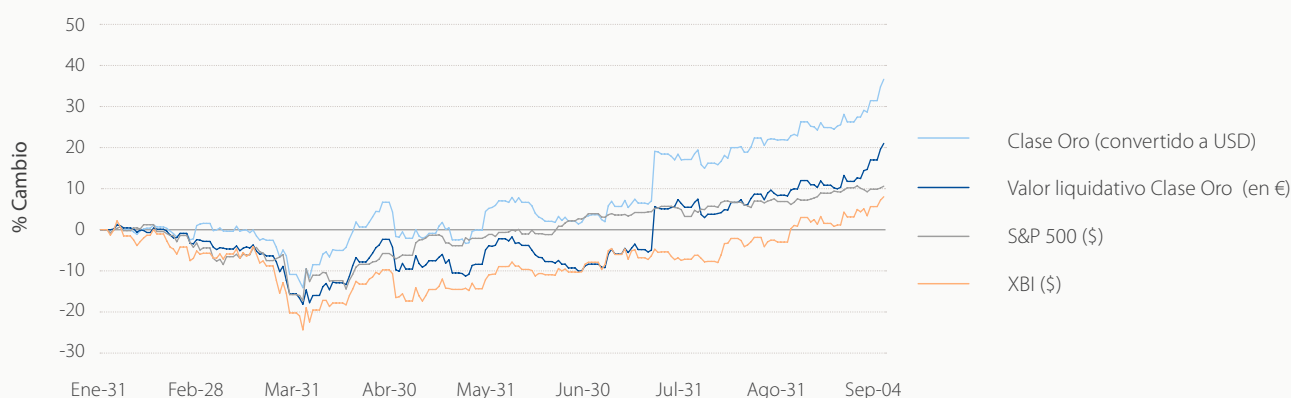
- Telescope Biotech continúa con una fuerte tendencia alcista, con una rentabilidad neta del +13,91% en este periodo y del +21,27% desde el lanzamiento.
- El sector biotecnológico ha experimentado un marcado cambio de tendencia tras los mínimos alcanzados en abril de este año, con fuertes vientos a favor procedentes tanto de factores específicos del sector como macroeconómicos.
- Surge un sentimiento de "huida hacia los activos" en EE. UU.: nuevos máximos bursátiles en un contexto de debilitamiento del dólar.

Comparativa con índices de referencia

		Valor inicial 31/01/25	Valor 30/07/2025	Valor 31/09/2025	% Cambio	
					ago-sep	desde lanzamiento
Telescope Biotech Fund	Clase Oro en €	9,96	10,60	12,08	13,91%	21,27%
	Clase Oro en \$	10,35	12,14	14,19	16,94%	37,12%
Índice <i>biotech</i> de referencia	XBI (\$)	92,67	85,66	100,2	16,97%	8,13%
Mercado EE. UU.	S&P500 (\$)	6.040,53	6.339,39	6.688,46	5,51%	10,73%
Tipo de cambio	USD/EUR	0,962	0,874	0,851	-2,59%	-11,53%

Nota: XBI – SPDR S&P Biotech ETF: replica el S&P Biotechnology Select Industry Index e incluye una amplia gama de compañías biotecnológicas.

Evolución de la rentabilidad en el tiempo



Fuente FactSet and Inversis.

Informes anteriores

Febrero-Abril 2025 Mayo-Julio 2025

El informe actual cubre únicamente un período de dos meses (agosto-septiembre de 2025) para alinearse con los trimestres del calendario; en adelante, se publicará trimestralmente.

Resumen de rentabilidad

Telescope Biotech cierra el 3T 2025 como el fondo con mejor rentabilidad de su categoría en el trimestre (Fondo de Inversión Libre español, [fuente](#)). El fondo comenzó a invertir activamente en febrero de 2025 y completó la configuración de su cartera en dos meses. Actualmente, cuenta con entre 20 y 25 compañías centradas en la innovación en biotecnología, con el objetivo de desarrollar nuevos fármacos de gran impacto para el tratamiento de enfermedades con necesidades no cubiertas.

La rentabilidad de Telescope Biotech proviene principalmente de dos fuentes:

- ☀ En primer lugar, varios acontecimientos positivos en empresas de la cartera han impulsado notables aumentos en sus cotizaciones. En biotecnología, el valor se genera principalmente mediante la publicación de resultados clínicos positivos, el lanzamiento de nuevas medicinas o mediante acuerdos de adquisición con grandes farmacéuticas. En los ocho meses transcurridos desde el lanzamiento, la cartera de Telescope ha registrado una operación de *M&A*, dos resultados clave de ensayos clínicos y dos lanzamientos positivos de nuevos fármacos.
- ☀ En segundo lugar, la creación de una cartera equilibrada compuesta por una cuidada selección de compañías grandes, medianas y pequeñas, ha permitido al fondo resistir las caídas del mercado y aprovechar las subidas cuando ha mejorado el entorno macroeconómico, superando al índice de referencia en ambos escenarios.

El potencial alcista se ha visto respaldado por la diversificación en múltiples áreas terapéuticas, proporcionando exposición a una amplia gama de motores de innovación en ciencias de la vida. La gestión activa de la cartera continúa desempeñando un papel complementario, con ajustes realizados para capturar oportunidades tácticas a medida que evolucionan las condiciones del mercado.

Entorno macroeconómico y visión general del sector

En los últimos meses, los mercados bursátiles en EE. UU. han experimentado un cambio de sentimiento significativo, marcando una de las recuperaciones más rápidas de las últimas décadas. En abril, el S&P 500 estuvo cerca de entrar en territorio *bear market*, en medio de preocupaciones por una guerra arancelaria y un importante reajuste geopolítico. Sin embargo, en tan solo 89 días el índice repuntó hasta alcanzar nuevos máximos, en la recuperación más rápida jamás registrada tras una caída de al menos el 15%. En conjunto, el S&P 500 ha subido un 35% en menos de seis meses.

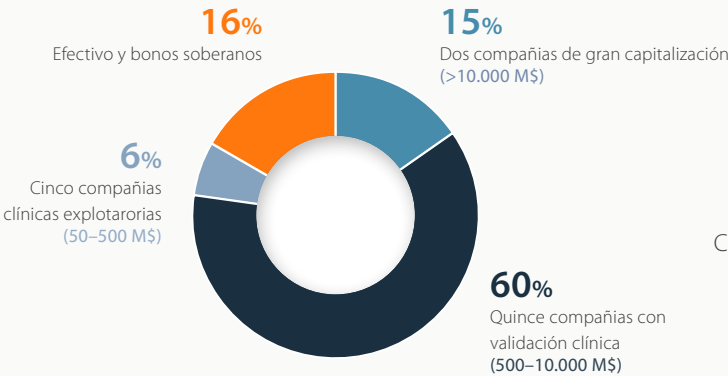
Hay varias razones que explican el renovado optimismo de los inversores, derivadas tanto de factores macroeconómicos como políticos:

- ☀ La IA sigue siendo una fuerza motriz clave para los mercados. Está impulsando un fuerte gasto en infraestructura con efecto estimulante, y el optimismo generalizado sobre su potencial está incrementando ampliamente las valoraciones, también más allá del sector tecnológico.
- ☀ Los tipos de interés en EE. UU. han comenzado a bajar tras el recorte de 25 pb de la Fed en septiembre, con nuevas bajadas ampliamente anticipadas este año. Europa lideró el ciclo de relajación de la política monetaria, pero persistía la incertidumbre sobre si EE. UU. seguiría el mismo camino dada la inflación persistente. Sin embargo, la desaceleración del mercado laboral estadounidense terminó por inclinar la balanza de la Fed, marcando el inicio de un ciclo con tendencia a la baja.
- ☀ “Huida hacia los activos”: clases de activo tan diversas como el mercado bursátil, el oro y el Bitcoin han marcado máximos históricos en las últimas semanas. El fuerte déficit fiscal en EE. UU., combinado con un crecimiento limitado y un entorno político más proteccionistas, está desplazando a los inversores del dólar hacia distintos activos financieros.

El sector biotecnológico se ha beneficiado del giro hacia un entorno de mayor apetito por el riesgo, con el ETF XBI (utilizado como referencia para el conjunto del sector) subiendo más del 15% en solo dos meses. El cambio en las condiciones macroeconómicas está resultando especialmente favorable para la biotecnología, sector que requiere importantes inversiones de capital y tiene un perfil de riesgo elevado. Además, varios impulsores específicos del sector también han contribuido a la recuperación:

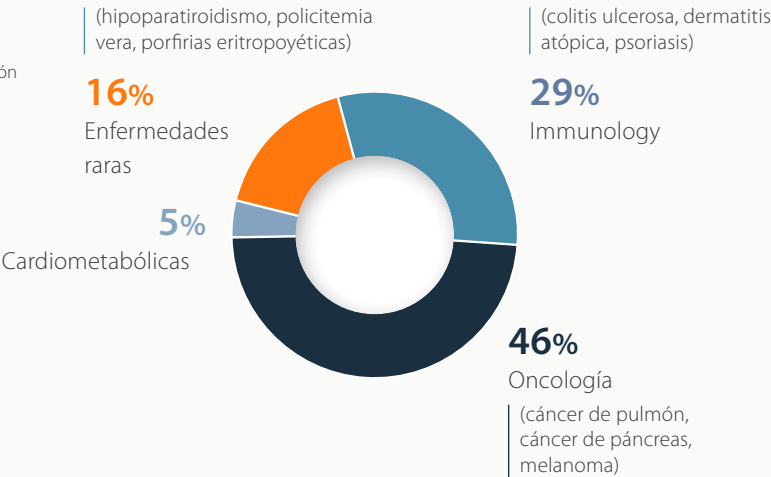
- Resultados clínicos positivos están reavivando el interés por parte de los inversores y permitiendo reciclar capital. La propuesta de valor de la biotecnología se basa, en última instancia, en su capacidad para transformar la vida de los pacientes, y recientemente se han publicado resultados con gran impacto. Ejemplos destacables incluyen dos ensayos de Fase 3 en colitis ulcerosa de Abivax (compañía en cartera de Telescope), los datos de Fase 1/2 de Uniqure en enfermedad de Huntington y los resultados de Fase 2 de Nektar Therapeutics en dermatitis atópica, basados en un descubrimiento científico recientemente reconocido con el Premio Nobel de Fisiología o Medicina 2025.
- Las grandes operaciones de M&A continúan acelerándose, lo que sitúa a 2025 en camino de ser un año récord, dadas las bajas valoraciones y la próxima *patent cliff* farmacéutica. En el 3T 2025 se anunciaron cuatro adquisiciones relevantes de biotecnológicas cotizadas en Nasdaq: Verona Pharma por Merck (10.000 M\$), Merus por Genmab (8.000 M\$), Metsera por Pfizer (4.900 M\$) y 89bio por Roche (3.500 M\$).

Asignación de la cartera por tipo de activo



Fuente: Análisis propio.

Compañías de cartera por área terapéutica
(incluye el top 3 de indicaciones)



Top 3 de posiciones AstraZeneca ascendis pharma Revolution Medicines

Acontecimientos clave desde el lanzamiento

	blueprint MEDICINES Mastocitosis sistémica Adquisición por Sanofi (9.500 M\$)	KYMER A Dermatitis atópica, asma Datos positivos de Fase 1	ABIVAX Colitis ulcerosa Datos positivos de Fase 3	ascendis pharma Hipoparatiroidismo Lanzamiento exitoso	BICARA therapeutics Cáncer de cabeza y cuello Datos clínicos por debajo de expectativas
Contribución a Telescope	+60%	+45%	+919%	+24%	-25%
Peso en cartera en el momento de la inversión	7,5%	4,5%	1,75%	8%	5,5%
Plazo de inversión	3 meses	4 meses (activa)	3 meses (activa)	6 meses (activa)	4 meses

☀ Se disipan las preocupaciones sobre una política de precios de fármacos de “Nación Más Favorecida (MFN)” en EE. UU. El CEO de Pfizer, Albert Bourla, anunció en una rueda de prensa conjunta en la Casa Blanca un acuerdo con el gobierno estadounidense, comprometiéndose a ventas directas al consumidor a precios reducidos y a avanzar hacia la paridad de precios entre EE. UU. y Europa. Este movimiento reduce la probabilidad de que se legisle MFN y apunta, en su lugar, a un enfoque más flexible, basado en la negociación caso por caso. Paralelamente, las farmacéuticas que se comprometen a fabricar medicamentos en EE.UU. están siendo eximidas de aranceles, lo que ha impulsado anuncios de inversión multimillonarios en nueva capacidad productiva en el país.

El XBI tuvo un rendimiento inferior al de los mercados en general entre 2022 y 2024, pero está recuperando terreno en 2025 a medida que mejoran factores estructurales. La disponibilidad limitada de capital está imponiendo disciplina financiera y reduciendo el exceso de cotizaciones de pequeña y mediana capitalización que proliferaron durante los años de alta liquidez anteriores a 2021. Al mismo tiempo, las fusiones y adquisiciones siguen siendo un motor anticíclico de la inversión en innovación, aumentando en frecuencia a medida que caen las valoraciones. Los retos a largo plazo, como la aparición de China como competidor y el debate sobre precios de fármacos, seguirán actuando como lastres estructurales para el sector. Sin embargo, en un entorno en el que la exuberancia por la IA domina los mercados de capitales, la biotecnología está bien posicionada para recuperar el pulso y capitalizar la actual ola de auténtica innovación científica.

Perspectivas para el 4T 2025

El cuarto trimestre de 2025 contará con varios eventos relevantes para la cartera de Telescope, incluyendo tanto resultados de ensayos clínicos como cifras de ventas de lanzamientos clave. El equipo asesor de Telescope anticipa que el cambio en las condiciones macro facilitará la captación de fondos por parte de las biotecnológicas y podría reabrir el mercado de IPO, prácticamente cerrado desde 2024. Esto podría crear nuevas oportunidades de inversión para el fondo, tanto entre nuevas compañías cotizadas como entre compañías ya públicas que recuperen el acceso a capital para financiar sus planes de desarrollo de fármacos.

El contenido de este documento se proporciona únicamente con fines informativos y no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta para comprar ningún producto de inversión. El fondo está sujeto a requisitos legales y regulatorias aplicables en España, y cualquier potencial inversor debe revisar los términos del fondo en los documentos formales de oferta antes de invertir. Las inversiones en Fondos de Inversión Libre implican un alto grado de riesgo, incluyendo la posible pérdida del capital invertido, y pueden no ser adecuadas para todos los inversores. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros.

The content herein is provided for informational purposes only and does not constitute an offer to sell or a solicitation of an offer to buy any investment product. The fund is subject to legal and regulatory requirements applicable in Spain, and any potential investor must review the fund's terms in the formal offering documents before making any investment. Investing in Fondos de Inversión Libre involves a high degree of risk, including the potential loss of the invested capital, and may not be suitable for all investors. Past performance is not indicative of future results.