

Sentirse bien es parte del éxito inversor

Carta fondos Baelo | Febrero 2026

“

Lo que tenía sentido para nuestros ahorros cuando lo diseñamos con calma debe seguir teniéndolo cuando las noticias, las modas o el comportamiento del mercado nos invitan a realizar movimientos tácticos que rara vez terminan bien

”

QUERIDOS PARTÍCIPES:

Los fondos de la gama **Baelo** acumulan ya cerca de ocho años y medio ofreciendo sus estrategias a miles de inversores que confían en 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.

En este inicio de 2026, parece que los inversores intuyen cierta rotación hacia factores de estilo valor y bolsas europeas, pero el miedo a perderse un rebote de las acciones norteamericanas de crecimiento sigue latente.

Como recordaré sin temor a repetirme en estas cartas, nada de lo que suele protagonizar la actualidad mediática —sentimientos de mercado, movimientos recientes de los índices u opiniones sobre valoraciones— debe distraernos de los objetivos que tuvimos en cuenta al construir nuestras carteras y estrategias. Lo que tenía sentido para nuestros ahorros cuando lo diseñamos con calma debe seguir teniéndolo cuando las noticias, las modas o el comportamiento del mercado nos invitan a realizar movimientos tácticos que rara vez terminan bien.

Acertar especulando con el futuro podría hacer que cualquier gestor pareciera la nueva estrella del mercado de fondos, pero estoy convencido de que es la forma menos inteligente de afrontar la inversión y, en nuestro caso particular, de aplicar las estrategias relacionadas con los fondos Baelo.

NI ORO, NI PLATA, NI NADA QUE NO GENERE INTERÉS COMPUESTO

Quienes me siguen desde hace más de 15 años saben de la enorme admiración que siento por la claridad y coherencia de Harry Browne sobre la asignación de activos, sobre todo por su forma de construir carteras, pensando primero en los riesgos reales del inversor y solo después en la rentabilidad. Cuando adquirimos enseñanzas de los más grandes, el objetivo final no es copiar su modelo de forma literal ni convertirlo en un dogma, sino quedarnos con lo más valioso de su enfoque: la importancia de la diversificación estructural, la protección frente a distintos escenarios económicos y la disciplina a largo plazo. La idea es usar esas enseñanzas como marco mental y adaptarlas a nuestra propia estrategia, a nuestro contexto y a los activos que hoy tenemos disponibles.

“

El oro actúa como un seguro imperfecto frente a escenarios extremos

”

“

El oro es una pieza defensiva que solo brilla cuando todo lo demás falla

”

“

Modelos como los de Franco-Nevada, Royal Gold o Wheaton Precious Metals suelen percibirse como una forma intermedia entre tener mineras y tener el metal, combinando exposición al oro como “seguro” y la multiplicación de la riqueza, que es el objetivo principal de una inversión de largo plazo

”

El oro (o la plata, ahora tan de moda) no es una inversión productiva. No genera beneficios, no reparte dividendos, no crece por sí mismo. Su rentabilidad a muy largo plazo suele moverse más o menos en línea con la inflación, lo que significa que conserva poder adquisitivo, pero no lo multiplica. Cumple más como una reserva de valor que como un activo que trabaje para ti.

Cuando se analiza desde una visión de cartera global, el oro no suele ocupar el núcleo. Las acciones representan empresas que innovan, venden y aumentan beneficios. Los bonos aportan estabilidad y flujo de rentas. El oro, en cambio, cumple otro papel: actúa como un seguro imperfecto frente a escenarios extremos. No tanto contra la inflación cotidiana, sino contra situaciones de pérdida de confianza en las divisas, crisis monetarias serias o episodios de pánico financiero.

El matiz importante es que ese “seguro” es caro (comprado y mantenido de forma física) y poco fiable en el corto plazo. Puede pasar décadas cayendo o estancado mientras otros activos acumulan riqueza con relativa normalidad. Por eso, si se incluye, suele tener sentido en porcentajes modestos y con la mentalidad correcta: no esperar que sea el activo estrella, sino aceptar que es una pieza defensiva que solo brilla cuando todo lo demás falla.

Y me he vuelto aún más prudente con las mineras de oro. A primera vista parecen una forma lógica de invertir en el metal, pero en realidad son otra cosa. Son negocios industriales con costes, deuda, riesgos políticos, problemas de gestión y márgenes muy sensibles al precio del oro y al coste de extracción. Eso introduce una doble incertidumbre: no solo dependes del precio del metal, sino también de lo bien o mal que se administre la empresa.

Históricamente, esto ha hecho que las mineras se comporten más como acciones cíclicas que como refugios. Su volatilidad suele ser muy alta, y en crisis bursátiles pueden caer junto al mercado en lugar de compensarlo. Es decir, fallan justo en la función por la que los inversores pensaban tenerlas.

Frente a ese perfil más frágil de las mineras, nuestras compañías de royalties y streaming de oro juegan un papel distinto y, en ciertos aspectos, con más sentido para nuestra estrategia. Su negocio no consiste en extraer el metal, sino en financiar proyectos a cambio de un porcentaje de la producción futura o de derechos sobre las ventas, lo que les permite beneficiarse del precio del oro sin asumir directamente los riesgos operativos, laborales o de sobrecostes típicos de la minería. Esto suele traducirse en negocios más estables, menor necesidad de deuda, menos dilución para el accionista y una diversificación natural, porque pueden tener participaciones en decenas de minas distintas. Además, cuando el oro sube, su flujo de caja tiende a crecer con bastante apalancamiento, mientras que si el precio cae, no sufren tanto por costes fijos descontrolados. Por eso, dentro del ecosistema del oro, modelos como los de Franco-Nevada, Royal Gold o Wheaton Precious Metals suelen percibirse como una forma intermedia entre tener mineras y tener el metal, combinando exposición al oro como “seguro” y la multiplicación de la riqueza, que es el objetivo principal de una inversión de largo plazo.

En este inicio de 2026, después de haber leído noticias sobre colas en sucursales bancarias o en el mismo Banco de España para adquirir monedas de plata, mi visión práctica para nuestros partícipes es que quien quiera oro en su cartera, tiene más sentido hacerlo de forma simple, física y en una proporción limitada, como quien contrata un seguro que espera no tener que usar. Pero confiar en él como motor de rentabilidad o como

“

A cierre del 31 de diciembre de 2025, Baelo Patrimonio cuenta con un patrimonio gestionado de 81,06 millones de euros, distribuido entre 4360 partícipes

”

“

Desde su lanzamiento, Baelo Patrimonio cuenta con una rentabilidad acumulada del +54,1%

”

protección constante puede llevar a decepciones o decisiones precipitadas en momentos de euforia o pánico.

Con las mineras, la prudencia debe ser aún mayor: no son oro, son renta variable con un extra de riesgo. Pueden encajar como apuesta especulativa táctica o sectorial, pero no como sustituto de los pilares clásicos de una cartera bien diversificada.

Feliz 2026 y que las modas no nos hagan perder el rumbo.

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 Inflation Linked)
- ▲ **10%** Efectivo y bonos de corto plazo

A cierre del 31 de diciembre de 2025, Baelo Patrimonio cuenta con un patrimonio gestionado de **81,06 millones de euros**, distribuido entre **4360 partícipes**.

Desde su lanzamiento, la rentabilidad acumulada es del **+54,1%**, frente al **+39,8%** 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 2025, la rentabilidad del fondo ha sido del **+7,6%**, frente al **+6,5%** del índice. Cabe destacar que esta rentabilidad se ha logrado con una **volatilidad muy reducida del 6,88%**, 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 31/12/2025.

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, bien diversificada y compuesta por compañías con dividendo creciente y ratios saludables que acompañen ese crecimiento

”

NOVEDADES EN LAS ENTRADAS Y SALIDAS DE LA CARTERA

Durante el último trimestre, Baelo Patrimonio no ha incorporado nuevas posiciones, y tampoco ha salido de ninguna compañía. Hemos recibido las acciones de Magnum procedentes del spin-off de Unilever, pero procederán a venderse en cuanto enviemos órdenes de operaciones para el fondo.

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 en beneficios o dividendos.

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 vuelto a ser prácticamente nula, salvo en las acciones vinculadas al oro. Después de que en el trimestre anterior ya vendiéramos una tanda, nuestros royalties habían vuelto a alcanzar cerca del 8 % del peso de la cartera, impulsadas por la frenética subida del precio del oro y la plata en los últimos meses del año. En septiembre iniciamos ventas parciales para devolver la exposición dorada a la horquilla inicialmente establecida en nuestra estrategia, pero en este último trimestre y en el inicio de 2026 hemos tenido que volver a rotar. Al momento de escribir esta carta, su peso ya está más próximo al 5 % de nuestro objetivo. El capital de la venta se reinvertió mayormente en acciones inmobiliarias.

En el resto de la cartera de acciones no se ha sobreponderado ni infraponderado ningún activo. Los pesos se han ajustado de forma natural mediante la evolución de los mercados, sin necesidad de intervenciones. Tampoco se han activado las bandas de rotación en otras clases de activos, por lo que no ha sido preciso realizar reequilibrios.

“

Conviene recordar que, en más de siete años de trayectoria, el fondo solo ha ejecutado un reequilibrio: en la primavera de 2020, tras el breve pero intenso retroceso bursátil del inicio de la pandemia

”

“

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

”

“

A cierre del 31 de diciembre de 2025, Baelo Dividendo Creciente gestiona un patrimonio de 17,38 millones de euros, con un total de 2.450 partícipes

”

Conviene recordar que, en más de siete años de trayectoria, el fondo solo ha ejecutado un reequilibrio: en la primavera de 2020, tras el breve pero intenso retroceso bursátil del inicio de la pandemia. En aquella ocasión vendimos bonos para adquirir acciones genéricas, REITs y compañías relacionadas con el oro, manteniendo en todo momento la coherencia con nuestra estrategia. Esta reciente actuación representa, por tanto, la segunda rotación en la historia del fondo.

En cuanto a la renta fija, nos han vencido dos de nuestros bonos de corto plazo, y han sido sustituidos por otros dos equivalentes, dejando la parte de bonos de corto plazo con un vencimiento medio menor a 3 años y una calidad crediticia media de AA.

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 diciembre una comisión anual de gestión del **0,482%**.

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 31 de diciembre de 2025, **Baelo Dividendo Creciente** gestiona un patrimonio de **17,38 millones de euros**, con un total de **2.450 partícipes**.

Desde su lanzamiento, la rentabilidad acumulada de la **clase A de acumulación** es del **+20,7%**, frente al **+34,0%** 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 esta carta.

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 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.

“

*Baelo Dividendo Creciente
dispone de una cartera de
44 acciones*

”

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 creciente en el tiempo.

NOVEDADES EN LAS ENTRADAS Y SALIDAS DE LA CARTERA

Baelo Dividendo Creciente dispone de una cartera de 44 acciones, en su mayoría europeas, que aportan a la estrategia las características descritas en los párrafos anteriores.

Durante el último trimestre de 2025, el fondo no ha añadido ninguna acción nueva a la cartera, aunque sí recibimos acciones de **Magnum** procedentes del spin-off de **Unilever**. Al igual que en Baelo Patrimonio, serán vendidas en cuanto realicemos alguna operativa de compra o venta. Tampoco salió ninguna posición.

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 **reinverten 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 €	0,13622 €
▲ Agosto	0,00443 €	0,02856 €	0,00920 €
▲ Septiembre	0,03509 €	0,01986 €	0,03088 €
▲ Octubre	0,08160 €	0,02262 €	0,02359 €
▲ Noviembre	0,01765 €	0,01449 €	0,017188 €
▲ Diciembre	0,01821 €	0,04790 €	0,04585 €
Total año	0,17516 €	0,30133 €	0,35995 €

* 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 SGIIC, 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, SGIIC, 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.