Telescope Biotech Fund

Telescope Biotech Fund, FIL

INFORME DE INVERSIÓN: 1T 2026

ASPECTOS DESTACADOS

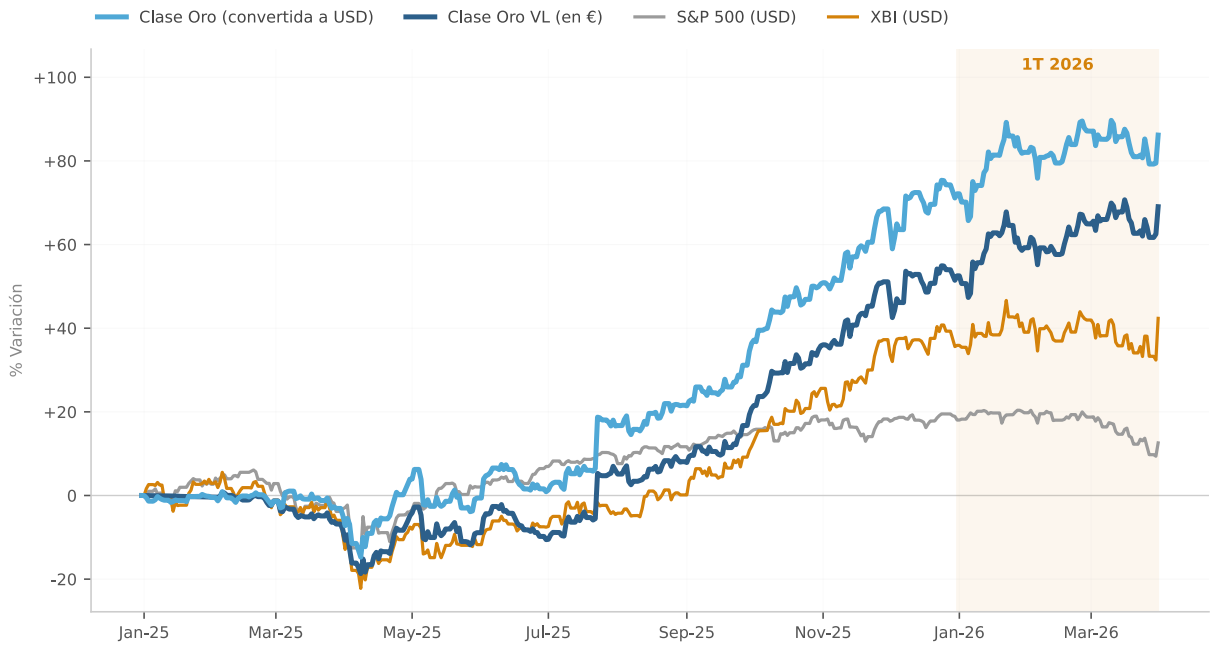
- **Rendimiento destacado:** Telescope Biotech cerró el trimestre con retornos netos del +10,84% (en euros) y +8,15% (convertida a dólares estadounidenses). Estas cifras sitúan al fondo muy por encima de los índices de biotecnología y de los principales mercados globales.
- **Impulso de las fusiones y adquisiciones:** la alta actividad de M&A ha marcado el 1T 2026 en el sector biotecnológico, donde estas operaciones estratégicas han continuado actuando como catalizador clave.
- **Potencia analítica con inteligencia artificial (IA):** la implementación de *Voyager*, una plataforma analítica interna impulsada por IA, está transformando la capacidad de procesamiento de datos y los procesos de due diligence del equipo de asesoramiento de Telescope.

COMPARATIVA CON ÍNDICES DE REFERENCIA

		Inicio 31/12/2024	Valor 31/12/2025	Valor 31/03/2026	% Variación 1T 2026	Desde inicio
Telescope Biotech Fund	Clase Oro en EUR	10.00	15.25	16.90	+10.84%	+69.05%
	Clase Oro (convertida a USD)	10.35	17.91	19.37	+8.15%	+87.09%
Índice de referencia	XBI (USD)	90.06	121.93	127.73	+4.76%	+41.83%
Mercado bursátil EE. UU.	S&P 500 (USD)	5,881.63	6,845.63	6,528.61	-4.63%	+11.00%
Tipo de cambio	USD/EUR	0.966	0.852	0.873	+2.48%	-9.64%

XBI–SPDR S&P Biotech ETF – replica el índice S&P Biotechnology Select Industry e incluye una amplia gama de empresas biotecnológicas.

RENTABILIDAD DESDE INICIO



Fuente: FactSet e Inversis.

Telescope Biotech Clase Oro está denominado en euros. Dado que el fondo invierte principalmente en dólares estadounidenses, los resultados también se presentan en dólares a efectos de referencia. Las fluctuaciones de divisas pueden afectar a la rentabilidad del inversor.

INFORMES ANTERIORES:

Informe anual 2025 | Febrero–Abril 2025 | Mayo–Julio 2025 | Agosto–Septiembre 2025

Rentabilidad

Telescope Biotech Fund cerró el primer trimestre de 2026 con unos resultados muy sólidos, registrando una rentabilidad neta del +10,84% en euros y del +8,15% en dólares estadounidenses. Durante el periodo, la cartera superó tanto al índice de referencia biotecnológico, con el XBI avanzando un +4,76%, como a los mercados bursátiles generales, con el S&P 500 cayendo un -4,63%.

Desde su lanzamiento, el fondo ha generado una rentabilidad acumulada del +69,05% en euros y del +87,09% en dólares estadounidenses. Este comportamiento sigue reflejando el valor de una estrategia de selección de compañías especializada y basada en la ciencia, en un mercado en el que los hitos específicos de cada empresa continúan siendo el principal motor de rentabilidad.

Entorno macroeconómico y mercado

El primer trimestre estuvo marcado por la tensión geopolítica y por un cambio de paradigma en el sector tecnológico. A pesar de que la incertidumbre en torno al conflicto en Irán provocó volatilidad inicialmente, los mercados mundiales se mantuvieron resistentes y, en última instancia, no se posicionaron hacia el peor de los escenarios.

Este contexto respaldó la fortaleza relativa del dólar estadounidense. Para la cartera de Telescope, denominada en euros, esto supuso un impulso favorable, revirtiendo el impacto negativo de los tipos de cambio experimentado durante gran parte de 2025. Si bien los precios del petróleo persistentemente altos siguen siendo un riesgo macroeconómico, dadas sus implicaciones para la inflación, los tipos de interés y la disponibilidad de capital para activos de riesgo como la biotecnología, los escenarios de caída extrema parecen menos probables a corto plazo.

Por el contrario, los mercados bursátiles estadounidenses en general se contrajeron, impulsados principalmente por la debilidad del sector tecnológico. Los modelos de negocio del software empresarial y del software como servicio (SaaS) sufrieron una reevaluación agresiva a medida que el impacto disruptivo de la inteligencia artificial generativa se hacía más tangible.

La transformación de la IA: refuerzo del rigor analítico

Si bien la IA generativa está revolucionando el software tradicional, también está remodelando el análisis de datos y creando claras ventajas operativas para los equipos de inversión especializados. Las operaciones de asesoramiento de Telescope ya están experimentando este cambio mediante la implementación de Voyager, una herramienta de análisis integral, desarrollada internamente y de propiedad exclusiva.

Integrada en el flujo de trabajo del fondo, Voyager combina la supervisión de la cartera en tiempo real y la inteligencia de los mercados financieros con un análisis muy detallado de la biología de las enfermedades y las carteras de productos clínicos de las empresas. A medida que la IA generativa sigue generalizando el análisis de datos a gran escala, esta infraestructura debería beneficiar de manera desproporcionada a los equipos altamente técnicos. Mejora la experiencia interna, agudiza el análisis fundamental y permite una cobertura más amplia con mayor rapidez y profundidad. El uso de IA para el procesamiento de datos a gran escala conlleva el riesgo de alucinaciones, un factor que el equipo asesor debe gestionar de forma proactiva.

Dinámica del sector biotecnológico y panorama regulatorio

Frente a la debilidad del sector tecnológico, la biotecnología siguió mostrándose fuerte. El sólido ritmo de fusiones y adquisiciones que caracterizó a 2025 se prolongó durante el primer trimestre de 2026 y continuó siendo un pilar clave para la confianza en el sector y las valoraciones. Las grandes farmacéuticas siguen enfrentándose a importantes vencimientos de patentes y mantienen un incentivo estructural para adquirir innovación externa.

Esta tendencia se vio reforzada el último día del trimestre por el anuncio de las adquisiciones de Centessa Pharmaceuticals, por parte de Eli Lilly, por un importe de hasta 7.800 millones de dólares, y de Terns Pharmaceuticals, por parte de Merck, por un valor de capital de aproximadamente 6.700 millones de dólares. Estas operaciones confirman que la demanda estratégica de activos clínicos de alta calidad sigue siendo fuerte.

El panorama regulatorio también experimentó un cambio importante. La salida prevista del Dr. Vinay Prasad de la FDA se produce tras un periodo marcado por decisiones controvertidas y muy debatidas relacionadas con las vías de aprobación de terapias para enfermedades raras, terapias génicas y modalidades relacionadas. Tras este cambio de liderazgo, se espera, en general, que la agencia adopte una postura algo más constructiva.

En el ámbito legislativo, la renovación del programa Rare Pediatric Disease Priority Review Voucher (PRV) es un avance positivo, ya que restablece un importante incentivo para la innovación en enfermedades pediátricas raras hasta septiembre de 2029. Por otro lado, el nuevo programa piloto de Commissioner's National Priority Voucher (CNPV) ha mostrado señales iniciales mixtas. Si bien ha acelerado determinadas revisiones de fármacos, también ha dado lugar a desenlaces negativos abruptos, como ilustra el rechazo por parte de la FDA de bitopertin (desarrollado por Disc Medicine para la protoporfiria eritropoyética) a pesar de haber sido revisado de forma acelerada en el marco de este programa.

Aspectos destacados de la cartera y selección especializada

En un trimestre en el que los índices generales registraron caídas, la rentabilidad de la cartera de Telescope volvió a poner de manifiesto las ventajas de una estrategia especializada de selección de compañías basada en la ciencia. El actual entorno de mercado sigue generando oportunidades para obtener rendimientos diferenciados, como ilustra el caso de Oruka Therapeutics, que generó un rendimiento sólido (+292% en los últimos 12 meses) gracias a una buena ejecución clínica y al creciente reconocimiento por parte del mercado de su oportunidad comercial en psoriasis.

Las especulaciones sobre posibles adquisiciones también rodearon a algunas de las mayores posiciones de la cartera. Dos de las principales, Revolution Medicines y Abivax, fueron objeto de rumores de M&A en medios financieros de primer nivel. Ignorando el ruido de mercado y las especulaciones, ambas compañías siguen centradas en sus hitos operativos: la publicación de sus respectivos datos de Fase 3, previstos para el segundo trimestre de 2026, se perfila como un catalizador transformador para sus valoraciones.

Mayor enfoque en las enfermedades cardiometabólicas

Telescope continúa reforzando su foco analítico y su despliegue de capital en el área cardiometabólica, para adaptarse a un panorama terapéutico en constante evolución. En un entorno tan competitivo, mantener análisis riguroso es esencial para identificar oportunidades infravaloradas y nuevas dianas terapéuticas.

Un claro ejemplo es la exposición de la cartera a Wave Life Sciences (WVE) y su programa INHBE. Tras haberse revalorizado significativamente durante el cuarto trimestre de 2025, el mercado reaccionó con tibieza a sus datos de Fase 1 en el primer trimestre de 2026. El equipo asesor considera que esta volatilidad responde a una

brecha entre la percepción de los inversores y la biología del fármaco. El programa, respaldado por sólidas evidencias genéticas en humanos, busca mejorar la salud cardiovascular mediante la reducción de grasa visceral. Sin embargo, el mercado pareció encasillarlo como un rival más de los GLP-1 para obesidad, obviando su valor diferencial. En definitiva, estas divergencias generan oportunidades atractivas de inversión cuando la tesis se apoya en fundamentos biológicos sólidos.

Perspectivas

De cara al segundo trimestre de 2026, la cartera de Telescope afronta un periodo cargado de catalizadores clínicos relevantes. En el escenario actual, se prevé que la selección de valores y la publicación de resultados clínicos sigan siendo el principal motor de rentabilidad del fondo.

La presión por los próximos vencimientos de patentes en las grandes farmacéuticas seguirá incentivando la actividad de M&A. A medida que avance el año, es previsible que el foco del mercado se desplace hacia las elecciones de mitad de mandato en EE. UU. y su impacto en las políticas sanitarias y económicas en general.

El equipo de asesoramiento continuará manteniendo una gestión activa de las posiciones, equilibrando la volatilidad de los eventos a corto plazo con el valor fundamental que genera la innovación científica a largo plazo.

El contenido de este documento se proporciona unicamente con fines informativos y no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta para comprar ningun producto de inversion. El fondo esta sujeto a requisitos legales y regulatorios aplicables en Espana, y cualquier potencial inversor debe revisar los terminos del fondo en los documentos formales de oferta antes de invertir. Las inversiones en Fondos de Inversion Libre implican un alto grado de riesgo, incluyendo la posible perdida 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 Inversion 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.