

2025

NEWSLETTER



No va de nosotros, **va sobre creadores de valor.**
No va de tecnología, **va sobre personas y confianza.**

Estimado inversor a largo plazo:

No va de nosotros, va sobre creadores de valor. No va de tecnología, va de personas y confianza. Va de empresas cotizadas que consideramos que tienen buenos negocios, buenos equipos directivos y que cotizan a un precio que creemos atractivo. Va de gestores de fondos que destacan en nichos específicos.

Desde finales del año pasado, el número de empresas cotizadas en nuestra plataforma se ha más que duplicado. Hemos simplificado la información para que lo que antes requería semanas de trabajo, ahora se entienda rápidamente. No va de cantidad; hemos demostrado ser extremadamente selectivos y acertar en un alto porcentaje de casos.

Destacamos a los gestores de fondos que están obteniendo muy buenos resultados. Además, actualizaremos nuestro buscador de gestores de fondos en 2025.

Hemos otorgado nuestro sello Tenvalue a gestores de fondos de renta variable que han superado consistentemente sus índices de referencia a largo plazo. Te animamos a buscar esta distinción, ya que te permite identificar fácilmente a los profesionales que han destacado por su rendimiento sostenido en un mercado con miles de fondos disponibles. Tomar decisiones informadas y acertadas es más fácil que nunca.

En esta newsletter, también verás información sobre asesores patrimoniales que consideramos creadores de valor.

Por último, el 16 de junio en nuestra conferencia anual de Madrid anunciamos el lanzamiento del Índice de la Gestión Activa, con cuatro categorías iniciales: Global, Europa, Pequeñas Compañías Globales y Pequeñas Compañías Europeas. Nuestros índices tienen el foco en los gestores y en el largo plazo y permitirán realizar un seguimiento de los resultados de la buena gestión activa en diferentes categorías de activos.

Esperamos que la información resulte de interés.

Atentamente,

El equipo de Tenvalue

Aviso Legal: Este documento ha sido elaborado por Tenvalue Platform, S.L. (en adelante, "Tenvalue"). Tenvalue no garantiza el valor real que pueda recibirse en relación con una transacción, ni los efectos legales, fiscales o contables de su realización. Salvo que se indique expresamente en este documento, la información aquí contenida no considera los efectos de una posible transacción que implique un cambio de control real o potencial, lo cual podría tener importantes repercusiones en la valoración y otros aspectos. Este documento tiene como único fin proporcionar información general y no pretende servir de base para ninguna decisión de inversión. No se otorga ninguna garantía (expresa o implícita), y no se debe confiar en la información aquí contenida. No se acepta responsabilidad alguna por errores, omisiones o inexactitudes en este documento. Por consiguiente, ni Tenvalue, ni sus propietarios, ni ninguno de sus directores o empleados asumen responsabilidad alguna derivada del uso de este documento. Al aceptar este documento, usted acepta quedar vinculado por las condiciones y limitaciones anteriores.

LA OMAHA DE EUROPA

Al haber seguido de cerca la forma de pensar e invertir de multitud de profesionales a nivel europeo y global durante muchos años, nos hemos dado cuenta de la particularidad y gran profesionalidad del mercado de gestión independiente en España, que consideramos la Omaha de Europa.

En un mercado de gestión de activos históricamente dominado por los grandes bancos, la gestora independiente Bestinver alcanzó un hito importante al superar los 7.000 millones de euros en activos bajo gestión en 2013. Por aquel entonces, sus principales gestores eran Francisco García Paramés, Fernando Bernad y Álvaro Guzmán. Con una rentabilidad media anual superior al 15% durante más de 20 años, no solo consolidaron su reputación, sino que también demostraron que una gestión activa de calidad aporta un valor significativo a los inversores.

Al poco de dejar Bestinver, Francisco García Paramés fundó Cobas Asset Management, y Álvaro Guzmán y Fernando Bernad fundaron Azvalor.

Su particularidad, dentro de ser inversores en valor, es que pretenden pagar lo menos posible por la capacidad actual de generación de efectivo de las empresas en las que invierten, razón por la cual tienden a invertir en empresas que cotizan con múltiplos bajos.

En las últimas décadas, se han creado diferentes entidades independientes en el sector con el objetivo de ofrecer una gestión de calidad y aportar valor a sus clientes. Creemos que, para los profesionales de cualquier país, merece la pena seguir de cerca los resultados de las principales gestoras de fondos con sede en la Omaha europea. La gran mayoría tiene una vocación global, lo que proporciona una perspectiva única dentro del universo de la gestión activa.

Listado de gestores de entidades con sede en España con el sello y la calificación Tenable:

- **Juan Uguet** (Augustus Capital, Europa)
- **Iván Martín** (Magallanes, Europa)
- **Fernando Bernad** (Azvalor, global/ Europa)
- **Álvaro Guzmán** (Azvalor, global/Europa)
- **Francisco García Paramés** (Cobas, global/ Europa)
- **Dolores Solana** (Santander, España pequeñas compañías)
- **Carlos Val-Carreres** (MyInvestor, Europa)
- **José Joaquín Mateos** (Caixabank, España)
- **Ricardo Seixas** (Bestinver, España)
- **Luis Urquijo** (Muza, Europa)
- **Tomás Pintó** (Bestinver, Europa)
- **Jesús Domínguez** (Valentum, pequeñas compañías europeas)
- **Luis de Blas** (Valentum, pequeñas compañías europeas)
- **Alejandro Muñoz** (Equam, Europa)
- **Ángel Fresnillo** (Mutuactivos, España)
- **Jaime de León Calleja** (Mutuactivos, España)
- **Alberto Fernández Carnicero** (Mutuactivos, España)
- **José Ángel Fuentes** (Mutuactivos, España)
- **Alberto Carrasco** (Kersio, Europa)
- **Vivian Scherk** (Kersio, Europa)
- **Miguel Rodríguez** (Horos, global)
- **Javier Ruiz** (Horos, global)
- **Alejandro Martín Toledo** (Horos, global)
- **José Ruiz de Alda** (Core Value, Europa)
- **Peter Smith** (Palm Harbour Capital, pequeñas compañías globales)
- **Gabriel Castro** (Singular Bank, global)
- **José Ramón Boluda** (Singular Bank, global)

MADE IN SWITZERLAND, SINÓNIMO DE CALIDAD EN LA GESTIÓN DE ACTIVOS

Suiza es un país reconocido a nivel mundial por su excelencia en multitud de sectores. Es sede de importantes multinacionales como Novartis, Roche y Nestlé, así como de destacadas pequeñas y medianas empresas globales como VAT Group y Belimo, conocidas por su especialización, enfoque internacional, innovación y gestión sólida.

En la gestión de activos, “Made in Switzerland” también se ha convertido en sinónimo de calidad en un gran número de casos.

Factores como la estabilidad política y económica, la estricta regulación de la Autoridad Supervisora del Mercado Financiero Suizo (FINMA), un enfoque global, la profesionalidad de un sector financiero con siglos de historia en el país y un mayor énfasis en la gestión de riesgos, la innovación y la tecnología han convertido a Suiza en uno de los principales centros financieros. En este contexto, no es de extrañar que **un gran número de gestores de fondos suizos han obtenido la calificación Tenable gracias a sus extraordinarios resultados a largo plazo** en diferentes nichos.

- **Alexandre Stucki** (AS Investment Management, Suiza)
- **Nathalie Kappeler** (AS Investment Management, Suiza)
- **Georg von Wyss** (BWM, global)
- **Andres Gujan** (Carnot Capital, Europa)
- **Birgit Heim** (Carnot Capital, Europa)
- **Hansueli Jost** (Divas Asset Management, Europa)
- **Bertrand Faure** (Pascal Investment Advisers, small caps europeas)
- **Jean-Pascal Rolandez** (LT-Funds, mid caps europeas)
- **Peter Frech** (Quantex, global)
- **Hilmar Langensand** (zCapital, small caps suizas)

MADE IN SWITZERLAND, SINÓNIMO DE CALIDAD EN LA GESTIÓN DE ACTIVOS



HUB+, la Asociación Suiza de Asesores Financieros Independientes

- *Un ecosistema al servicio de los profesionales financieros independientes en Suiza*
- *Fundada en 1993 bajo la denominación GSCGI/SAIFA (Swiss Association of Independent Financial Advisors)*

HUB+ (anteriormente GSCGI/SAIFA, como la Asociación Suiza de Asesores Financieros Independientes) es una destacada organización suiza sin ánimo de lucro, fundada en 1993, dedicada a promover la excelencia y la innovación en el sector financiero independiente. Entre sus miembros en Suiza y en jurisdicciones clave se incluyen asesores financieros independientes, gestores de patrimonio, gestores de activos, bancos privados, oficinas familiares y expertos legales y regulatorios.

Entre sus miembros más destacados se encuentran BCV, Société Générale CIB, Swissquote, Dreyfus Bank, Altaroc, Moneta Asset Management y otras instituciones financieras prestigiosas. HUB+ es reconocida por impulsar los estándares internacionales, la colaboración profesional y un entorno regulatorio favorable a las empresas en Suiza.

Gracias a su plataforma independiente e innovadora, HUB+ facilita el desarrollo profesional y la visibilidad de sus miembros en un ecosistema dinámico y colaborativo.

Durante más de 20 años, HUB+, en colaboración con sus miembros, ha organizado periódicamente eventos diseñados para informar, conectar e inspirar. Cada evento representa una oportunidad para fortalecer las habilidades de sus miembros y ampliar su red de contactos. Al apoyar a los actores de este ecosistema emprendedor, humano e innovador, HUB+ contribuye a fortalecer el atractivo y la sostenibilidad del sector financiero independiente, desempeñando así un papel activo en la proyección del sector financiero suizo.

EL ÍNDICE DE LA GESTIÓN ACTIVA

En nuestra conferencia anual celebrada el 16 de junio de 2025, anunciamos el lanzamiento del Índice de Referencia de Gestión Activa.

El concepto es muy sencillo: seleccionamos fondos de gestores que siguen diferentes estilos dentro de la inversión en valor (que consiste en tratar de comprar empresas que cotizan a un precio inferior a su valor estimado) y que han demostrado su capacidad para gestionar con éxito a largo plazo.

Resulta curioso que, en España, en 2020, se hablara continuamente de los malos resultados de la inversión en valor, mientras que en Inglaterra y otros mercados, muchos titulares de prensa indicaban que 2020 había sido el año de la gestión activa.

¿Por qué? Porque los mercados se mueven a bloques. En 2020, con el COVID, las empresas más cíclicas y con sesgo industrial, en las que algunos de los gestores más conocidos de España tenían una exposición significativa, sufrieron fuertes caídas. Otros sectores, como el de salud y el tecnológico, tuvieron un mejor desempeño, sectores en los que los gestores activos más prestigiosos de Inglaterra tenían una exposición elevada.

En 2022, ocurrió lo contrario tras la recuperación post-COVID... Mientras que en Inglaterra la prensa informaba de que el sentimiento hacia la gestión activa se había vuelto muy negativo, en España se hablaba de un resurgimiento de la inversión en valor.

Hemos lanzado un índice para medir la evolución real de la gestión activa de calidad, añadiendo unos pocos gestores en cada estilo de gestión dentro de la inversión en valor. Consideramos la rentabilidad de todos los fondos con la misma ponderación y añadimos la rentabilidad de un índice pasivo basado en el porcentaje promedio de liquidez que los fondos mantuvieron durante el período.

Tenvalue Global Benchmark

Cobas Selección, Azvalor Internacional, A&G DIP – Paradigma Value Catalyst Equity, Long Term Investment Fund Classic, Quantex Global Value Fund, Fundsmith Equity Fund, WS Blue Whale Growth Fund y Baillie Gifford Long Term Global Growth.

Evolución del índice Tenvalue Global Benchmark de junio 16 a septiembre 30, 2025: 5,22%.

Tenvalue Europe Benchmark

Cobas Selección, Azvalor Internacional, BDL Convictions, Long Term Investment Fund Classic, Magallanes European, Blackrock Euro Markets Fund, Baillie Gifford European Fund y Comgest Growth Europe.

Evolución del índice Tenvalue Europe Benchmark de junio 16 a septiembre 30, 2025: 1,67%.

Tenvalue Global Small Caps Benchmark

Cobas LUX SICAV – Palm Harbour Global Value, Lightrock Global Small Small Cap, Squad Point Five y Baillie Gifford Worldwide Discovery Fund.

Evolución del índice Tenvalue Global Small Caps Benchmark de junio 16 a septiembre 30, 2025: 8,26%.

Tenvalue Europe Small Caps Benchmark

Cobas LUX SICAV – Palm Harbour Global Value, Incometric Equam Global Value, E.I. Sturdza Funds – Strategic European Silver Stars Funds, Indépendance AM, Valentum, Comgest Growth Europe Smaller y Abrdn European Smaller.

Evolución del índice Tenvalue Europe Small Caps Benchmark de junio 16 a septiembre 30, 2025: -0,16%.

COTIZADAS



I ATALAYA MINING (Small-cap)

Atalaya se centra en la **extracción de cobre** y **posee una cartera de activos en varios distritos minerales de clase mundial en España (UE)**. Uno de ellos ya está en producción y cuenta con proyectos con potencial de expansión en desarrollo (Distrito Riotinto). Otro se encuentra en la fase de obtención de permisos (Touro) y dispone de varios intereses en la etapa de exploración. La **producción actual** de la mina en operación ronda las **50.000 toneladas de cobre** contenido en concentrado, y Atalaya **prevé más que duplicar su producción para 2030**. Una vez alcanzado el objetivo de producción (+100.000 toneladas), con un precio del cobre por consenso de mercado de 4,25 USD por libra y un AISC de 2,75 USD por libra, se espera que la compañía genere 330 millones de euros de EBITDA. Con un valor terminal que no exceda de 6 veces EBITDA y excluyendo las futuras inversiones de capital necesarias para alcanzar dicha capacidad, la valoración de la compañía se situaría en torno a los 1.600 millones de euros (2.000 millones de euros - 400 millones de euros = 1.600 millones de euros).

Consulta el [Resumen Ejecutivo](#) y el [Excel](#).



I CATENON (Micro-cap)

Catenon es una **compañía española de búsqueda de talento** cuyas ventajas competitivas se basan en la utilización de tecnologías avanzadas dentro del desarrollo de sus plataformas tecnológicas propietarias. **Un modelo de selección de personal digital, global, escalable y deslocalizado, soportado por tecnología propia y conocimiento del mercado en tiempo real.**

Catenon **nace en el 2000 con un enfoque de demanda**, es decir su plataforma - a través de un software propietario- da una solución disruptiva para cubrir de manera más eficiente la selección de personal cuando hay más candidaturas (oferta) que puestos de trabajo cualificados abiertos en el mercado (demanda). **Talent Hackers nace en el 2020 con un enfoque de oferta**, es decir, su plataforma - a través de un software e Inteligencia del Dato- da una solución cuando hay menos candidaturas (oferta) que puestos de trabajo abiertos en el mercado (demanda), que es lo que sucede en los perfiles tecnológicos a nivel global. **En 2025, la compañía da el siguiente paso con ByTask, una nueva manera de encontrar talento a través de un marketplace** - basado en software y Data a las que se unen agentes de inteligencia artificial y tecnologías Web3- **creando la primera plataforma digital de talento que conecta a profesionales tecnológicos altamente cualificados con PYMES**. Este proyecto surge tras identificar que el 85% de los FTEs de la red de Talent Hackers estaría dispuesto a colaborar con PYMES en su tiempo libre para obtener ingresos adicionales, sin abandonar su trabajo principal.

COTIZADAS

ByTask, como Talent Hackers, se desarrolla como filial del Grupo, con recursos propios y un capital limitado aportado por la matriz..

Actualmente, Catenon gestiona c.1.300 contrataciones anuales, frente a un mercado potencial estimado de c.36.000, y se espera que alcance las 4.600 contrataciones anuales antes de 2030. Con un múltiplo EV/EBIT estimado para 2025 de 8,7 veces y un EBIT previsto de 2,3 millones de euros, se estima que el resultado operativo crecerá, al menos, en línea con la evolución de las contrataciones. Como siempre ocurre en negocios bien gestionados, partiendo de una valoración atractiva, las acciones a medio y largo plazo seguirán la evolución de los beneficios empresariales.

Consulta el [Resumen Ejecutivo](#) y el [Excel](#).



I GLOBAL DOMINION (Small-cap)

Es un grupo **proveedor de servicios de ingeniería, construcción y multitecnología**, que ofrece servicios y proyectos con visión 360° bajo una cultura y modelo de gestión propios, para acompañar a sus clientes en los retos que suponen la transición energética, la digital y la industrial. Tiene presencia en más de 35 países, con más de 750 clientes y más de 11.000 empleados.

Global Dominion emerge como una de las oportunidades de inversión más atractivas de Europa. Entre 2015 y 2024, la compañía logró una tasa de crecimiento anual de ventas superior al 8%, junto con un margen operativo en constante aumento.

Presente ya en 35 países, la compañía está bien posicionada para consolidar su alcance internacional. La reciente venta de activos renovables fue una decisión estratégica que permitió eliminar activos propios del balance y centrarse en sus proyectos y servicios principales, lo que consideramos una decisión acertada para los accionistas. Con esta venta, la compañía ha obtenido fondos que le permiten reducir su deuda y llevar a cabo operaciones de crecimiento inorgánico y fusiones y adquisiciones para expandir su negocio medioambiental, que cuenta con sólidos motores de crecimiento.

Con unas perspectivas de crecimiento sólidas y una relación precio-beneficio ajustado EV/EBIT notablemente baja de 7x, esperamos que las ganancias por acción se dupliquen para 2029. Se prevé que la capitalización refleje este crecimiento, lo que convierte a Global Dominion en un candidato ideal para los inversores a largo plazo.

Consulta el [Resumen Ejecutivo](#) y el [Excel](#).

COTIZADAS



I IMPLENIA (Small-cap)

Es un **proveedor de servicios de construcción e inmobiliarios que opera principalmente en Suiza y Alemania**. La empresa **se especializa en el desarrollo, la construcción y la gestión de edificios y proyectos de infraestructura especializados**. Además, **presta servicios de construcción de túneles e infraestructuras relacionadas en mercados internacionales**.

Una simple suma de partes nos da un valor que es alrededor de un 60% superior al que refleja la capitalización actual. Esta diferencia de valoración se atribuye en gran medida a la escasa percepción del mercado sobre el potencial de crecimiento previsto a medio plazo. Las proyecciones estiman una tasa de crecimiento aproximada del 5% para el 2027, respaldada en gran medida por mayores niveles de inversión pública en Alemania y otros mercados europeos.

Implenia sigue **una estrategia de crecimiento bajo intensiva en activos, orientada a mejorar la flexibilidad financiera y la rentabilidad del capital**. Mediante la desinversión en unidades con alto consumo de capital, como su negocio de Servicios de equipos y tecnología en Austria, y la adquisición de empresas orientadas a servicios como Wincasa, **Implenia se está orientando hacia actividades escalables y de alto margen. Este enfoque estratégico promueve un crecimiento sostenible con una reducción de la inversión de capital y una mayor eficiencia operativa**. El crecimiento se ve impulsado aún más por el desarrollo de áreas de negocio de alto margen mediante una combinación de iniciativas orgánicas, adquisiciones específicas, especialización sectorial y una mayor integración en la cadena de valor.

Consulta el [Resumen Ejecutivo](#) y el [Excel](#).

I LIBERTAS 7 (Micro-cap)



Libertas 7 es un **grupo empresarial familiar, que gestiona activos inmobiliarios y realiza inversiones en activos financieros (cartera de valores)**. Su actividad se sustenta en tres principios fundamentales a largo plazo: diversificación, prudencia y sostenibilidad a largo plazo.

Teniendo en cuenta nuestras estimaciones para 2029, sigue siendo considerablemente superior a su capitalización de mercado (que se ha duplicado), a pesar de haberse multiplicado por más del triple en el último año y medio.

COTIZADAS

Para 2029, se proyecta un valor total estimado de la empresa de 149,5 millones de euros, con un **fuerte crecimiento en diversos activos**. El negocio de promoción inmobiliaria está valorado en 24 millones de euros, con un ratio PE conservadora de 10 y los beneficios netos esperados por la venta de más de 100 viviendas. Los inmuebles en el centro de Valencia y Port Saplaya aportan 52,4 millones de euros, impulsados por una apreciación anual del 5%. La división turística, valorada en 9 millones de euros con un ratio PE de 15, y una creciente cartera de acciones que se espera alcance los 82,4 millones de euros, completan la previsión. Restando la deuda y sumando el efectivo y los activos asociados, se obtiene un atractivo total de 149,5 millones de euros.

Consulta el [Resumen Ejecutivo](#) y el [Excel](#).



I REIG JOFRE (Small-cap)

Investiga, desarrolla, fabrica y comercializa productos farmacéuticos esenciales para la salud de las personas con **presencia en más de 70 países** (59% de las ventas fuera de España). La compañía cuenta con **4 centros de producción**, uno en Barcelona (producción aséptica de productos **inyectables de base química y biológica**), dos en Toledo (**antibióticos derivados de la penicilina** que requieren plantas segregadas por su potencial efecto alérgico) y uno en Malmö, Suecia (**productos semisólidos, productos tópicos y** formulaciones tecnológicamente avanzadas como **geles enterales**). Reig Jofre está especializado en servicios de nicho con fuerte demanda, con foco en el crecimiento rentable y en la generación de caja.

Esta compañía es una joya oculta entre las empresas europeas cotizadas, con **un crecimiento de ventas y beneficios de dos dígitos durante la última década**. La **división CDMO** (principalmente inyectables) experimentó un **notable aumento de ventas del 40% en 2024**. Mientras tanto, **la división osteoarticular se disparó de 16 millones de euros en 2019 a 70 millones de euros en 2024**, representando ahora el 40% de las ventas totales. Lo realmente destacable es la **atractiva rentabilidad del capital invertido** en proyectos de expansión, gracias a las bajas necesidades de capital para el crecimiento internacional y al éxito demostrado en múltiples mercados. Prevemos que el crecimiento del BPA superará el 15% en los próximos años. En cinco años, los inversores serán testigos de una compañía que no solo ha crecido, sino que ha prosperado, con márgenes crecientes y una sólida rentabilidad sobre recursos propios de dos dígitos.

Consulta el [Resumen Ejecutivo](#) y el [Excel](#).

GESTORAS DE ACTIVOS

arfina

ARFINA – Bonos globales, renta variable global y small caps suizas

Es una boutique financiera administrada por sus propietarios con sede en Zurich (Suiza), centrada en estrategias de inversión innovadoras para carteras y fondos que se adaptan al perfil de riesgo de sus clientes. Arfina ofrece fondos en el mercado global de bonos, renta variable global y renta variable de empresas suizas de pequeña capitalización.

La alta calidad de las empresas suizas es bien conocida y no sorprende que sus resultados a muy largo plazo estén en línea con los de la renta variable global de pequeña capitalización, ya que la mayoría de los ingresos de estas empresas provienen de todo el mundo. Las empresas suizas destacan en varias métricas clave, como el crecimiento de las ganancias, los márgenes operativos, el ROE, el ROIC y la generación de flujo de caja libre, lo que conduce a rendimientos excelentes y sostenibles a largo plazo.

Azvalor.

AZVALOR – Renta variable global

Es uno de los principales ejemplos de gestión independiente de alta calidad en España, con más de 2.800 millones de euros en activos bajo gestión y la confianza de más de 28.000 inversores. Sus socios fundadores, Álvaro Guzmán y Fernando Bernad, han obtenido nuestra calificación AAA, habiendo superado consistentemente a sus índices de referencia por un amplio margen durante más de dos décadas: Álvaro Guzmán ha logrado un rendimiento del 968,2% (11,2% anual) desde 2003, en comparación con el 8,7% anual del índice, y Fernando por un porcentaje similar. Conocidos por su estilo de inversión disciplinado y basado en el valor, centrado en adquirir empresas muy por debajo de su valor intrínseco, se han ganado una sólida reputación de rendimiento y transparencia, convirtiéndose en un punto de referencia en el panorama europeo de gestión de activos. Además, el Fondo de Gestores de la firma, liderado por Javier Sáenz de Cenzano, ha superado en dividendos al índice MSCI World desde su lanzamiento en 2019 y supera ya los 100 millones de euros en activos.

BDL
CAPITAL MANAGEMENT

BDL – Renta variable europea large y mid cap

Se trata de una gestora de fondos francesa que refleja perfectamente el valor de una buena gestión activa. Fundada en 2005, con 16 analistas/expertos del sector que se reúnen con más de 1.500 empresas cada año, BDL cuenta con uno de los equipos más grandes de Europa.

GESTORAS DE ACTIVOS

Su fondo estrella, BDL Convictions, con una estrategia exclusivamente larga, cuenta con más de 1.000 millones de euros en activos bajo gestión y ha superado ampliamente a su índice.

Se centran en empresas medianas y grandes con buen desempeño, que cotizan con un valor empresarial bajo en relación con el flujo de caja libre que generan. El fondo de inversión con estrategias long-short gestiona cerca de 1.000 millones de euros, con rentabilidades extraordinarias. En cuanto a las posiciones cortas, se enfocan en empresas que cotizan con múltiplos elevados y que, en su opinión, se verán perjudicadas por la subida de tipos.

c o b a s
asset management

COBAS – Renta variable global

Con sede en Madrid, esta gestora de fondos de inversión en valor está dirigida por su cofundador, Francisco García Paramés, quien mantiene nuestra calificación AAA tras obtener una rentabilidad anual del 15,5% entre 1993 y 2014. Al combinar la rentabilidad generada en Bestinver con la de Cobas, ha logrado una rentabilidad anual del 11,7% durante más de 30 años. Cobas sigue una estrategia de inversión centrada en la adquisición de empresas de alta calidad, generadoras de efectivo y con bajo endeudamiento, pagando el menor precio posible y manteniendo un horizonte de inversión a largo plazo.



GLOBAL SOCIAL IMPACT

Se trata de una gestora de activos especializada en fondos de inversión de impacto social, perteneciente al Grupo Santa Comba. Su objetivo es abarcar todo el espectro entre la inversión tradicional y la filantropía: todos sus productos buscan, por igual, una rentabilidad económica atractiva y un impacto social directo, medible y cuantificable trimestralmente mediante indicadores específicos para cada inversión.

Global Social Impact ha lanzado dos vehículos de inversión. El primero, centrado en la inversión directa en empresas españolas, prevé una rentabilidad anual de entre el 10% y el 15% y cuenta con family offices, oficinas institucionales y grandes fundaciones entre sus principales inversores. También gestiona un fondo de deuda centrado en empresas africanas. Desde diciembre de 2020, ha obtenido una rentabilidad anualizada cercana al 6%, incrementando los ingresos de las comunidades beneficiarias en un 39% de media y llegando directamente a más de 6 millones de personas en África subsahariana.

GESTORAS DE ACTIVOS



INDÉPENDANCE AM – Renta variable europea small y medium cap

Se especializa en inversiones en pequeñas y medianas empresas europeas y ha aplicado la misma filosofía de inversión durante más de 30 años. Desde 1993, ha generado una rentabilidad anual superior al 13%. La firma se centra en identificar empresas que cotizan con múltiplos de valoración bajos, presentan altos márgenes de beneficio y generan una sólida rentabilidad sobre el capital empleado. Su objetivo principal son las empresas familiares con fundamentos sólidos y potencial de creación de valor a largo plazo. Ofrece oportunidades de inversión en activos estables y de bajo riesgo, con flujos de caja constantes y protección contra la inflación.



INTERMONEY – Renta fija & Activos privados

Intermoney (perteneciente al Grupo CIMD) gestiona más de 4.500 millones de euros en activos. Destaca por situar sistemáticamente la mayoría de sus fondos en el primer y segundo cuartil de rentabilidad. Gracias a su historial de buenos resultados, también sobresale en el mercado de renta fija. El fondo Avance Multiactivos, bajo la dirección de Javier García Teso, se ha mantenido en el primer decil de rentabilidad de su categoría desde su creación. En cuanto a su oferta en activos privados, cabe destacar que Intermoney cerró recientemente la primera ronda de financiación de ILEX Renovables 2, que captó cerca de 35 millones de euros. El equipo goza de una excelente reputación y se ha especializado en un nicho atractivo donde optimiza los activos y genera valor añadido.



NORZ – Renta variable global & Renta fija

Norz Patrimonia es una empresa de asesoría financiera regulada y supervisada por la CNMV, con 600 millones de euros en activos bajo gestión. Sus socios cuentan con una experiencia media superior a 20 años en el sector financiero. Respecto a los fondos asesorados, destacamos: a) el profundo conocimiento de su equipo de inversión, liderado por Jorge Martret, CFA, CAIA, quien acumula décadas de experiencia en la gestión y dirección de equipos de inversión, b) la sencillez de su enfoque, y c) sus extraordinarios resultados. Su filosofía de selección de valores se basa en el análisis fundamental de las empresas. Combina su enfoque en las empresas globales de mayor calidad del mercado a precios atractivos (aproximadamente el 65% de su exposición a renta variable actual) con empresas que cotizan a precios excepcionalmente bajos en relación con el flujo de caja generado (cerca del 30%) y con situaciones especiales en las que detectan una clara infravaloración con catalizadores a corto plazo evidentes (alrededor del 5%). No obstante, estos porcentajes pueden variar en función de las oportunidades del mercado.

GESTORAS DE ACTIVOS



PALM HARBOUR CAPITAL – Renta variable global small y mid-cap

Nos complace informar nuevamente del sólido desempeño y crecimiento de los activos de Palm Harbour Capital. La excepcional gestión de Peter Smith al frente del fondo Cobas LUX SICAV – Palm Harbour Global Value Fund lo ha situado sistemáticamente en el decil superior desde su creación en 2019. El fondo ha generado rentabilidades destacadas durante los últimos uno, tres y cinco años, a pesar de su limitada exposición al mercado estadounidense. El objetivo del fondo es lograr rentabilidades de capital superiores a largo plazo mediante la inversión en una cartera bien diversificada de empresas globales de pequeña y mediana capitalización, con especial atención a Europa. El fondo ya ha superado los 25 millones de euros en activos y las perspectivas siguen siendo muy positivas en el entorno actual. Confiamos en que el fondo continuará cosechando importantes éxitos en los próximos años. Palm Harbour Capital cuenta con el respaldo de Santa Comba Gestión SL, la sociedad holding de Francisco García Paramés.



SANTALUCÍA – Renta fija

Santalucía SGIC es una gestora de fondos que, tras la reciente decisión estratégica de integrar la división de inversiones de Santalucía en Santalucía Asset Management, ha alcanzado los 17.000 millones de euros en activos bajo gestión. La compañía destaca por su experiencia en el mercado de renta fija, habiendo posicionado sus principales fondos en el primer cuartil gracias a sus excelentes resultados. Ofrece carteras y mandatos personalizados a sus clientes con costes realmente competitivos. Nos gusta, además, su enfoque en renta variable europea y global de empresas de alta calidad. Dos de los fondos que gestiona activamente son Santalucía Fixed Income Short Term Euro y Santalucía Fixed Income (con casi 200 millones de euros en activos cada uno). Ambos fondos se han posicionado en el primer cuartil de rentabilidad de sus respectivas categorías.

GESTORAS DE ACTIVOS



SIA – Renta variable global recursos naturales

SIA Funds se distingue como una firma de inversión activa de alta calidad, con amplia experiencia en el sector energético y una larga trayectoria de sólidos resultados. Con décadas de experiencia y un profundo conocimiento de la dinámica de la oferta y la demanda de materias primas, hace más de 15 años evolucionaron su enfoque de inversión mediante la introducción de cuatro categorías distintas, reduciendo significativamente el riesgo y diferenciándose de las estrategias pasivas. Sus fondos globales y de recursos naturales cumplen consistentemente con los objetivos de rentabilidad de dos dígitos a largo plazo, situándose este último en el decil superior de su categoría. En los últimos cinco años, su Fondo Clásico obtuvo una rentabilidad anual del 16,32% frente al 12,31% del MSCI World, mientras que el Fondo de Recursos Naturales alcanzó el 17,91% frente al 12,18% de su índice de referencia. Para quienes buscan una inversión reflexiva y con convicción, o simplemente desean profundizar en su comprensión de los mercados, vale la pena seguir de cerca a SIA Funds.

La Diversificación Financiera En Mercados Financieros En Banca Privada:

El llevar muchos años en este mercado, más de 25 ya, y que me apasione mi trabajo, hace que a veces no sea consciente de mi trabajo y de la gestión que realizo.

En los últimos años hemos vivido acontecimientos que normalmente ocurrían cada ciertos años, y donde era más fácil seleccionar los activos que componían una cartera. Eventos como el COVID, la guerra de Ucrania, Israel y los conflictos arancelarios recientes, nos han demostrado que los tiempos están cambiando y de forma rápida, donde una buena selección de activos por parte del banquero y el cliente pueden marcar la diferencia.

La gestión pasiva ha ganado atractivo en los últimos tiempos, por la indexación a los índices, donde la volatilidad del mercado ha sido menor, permitiendo generar rentabilidades muy atractivas. Sin embargo, con la volatilidad generada por eventos como la subida de tipos de interés, conflictos bélicos y comerciales, la gestión independiente en la selección de los activos, como fondos de inversión, acciones, renta fija y alternativos, han ayudado a sortear dichas dificultades y generar un valor positivo en las carteras de los clientes por encima de los referentes *-benchmark-* del mercado.

Quisiera realizar una mención especial al *Private Equity*, ya que tradicionalmente ha sido una alternativa destinada a inversores con elevado patrimonio, resultando un producto complejo para el inversor tradicional. En el año 2013, Andbank lanzó el primer vehículo de *Private Equity* y hoy son más de 88, con un volumen de 1.850 millones de euros, nos configuramos como una de las entidades que facilitamos mayor diversificación y seguimiento sobre todo tipo de temáticas, desde infraestructuras, *Real Estate*, *Private Equity*, *Venture Capital* o Deuda, haciendo que la selección de alternativas sea mucho más sencilla para el inversor.

Es necesario reconocer que desde el lanzamiento del primer vehículo de capital riesgo, ninguno ha generado pérdidas a nuestros clientes, lo que demuestra la calidad en la selección de las estrategias y el seguimiento continuo por parte de Andbank de forma paralela a las gestoras para conseguir los objetivos establecidos.

Desde el año 2023 Andbank cuenta con su propia gestora de *Private Equity*, que hoy cuenta con más de 450 millones de euros y 17 vehículos en activo.

En el año 2024 Andbank fue galardonada como mejor entidad para inversión en mercados alternativos en España.

El estar alineado con el cliente, saber escuchar, identificar las oportunidades de inversión de la mano de las gestoras, profesionales, herramientas de IA, me permite adecuar y alinear los objetivos de los clientes con la realidad y necesidades de los clientes.

Pedro Castellanos Palacios

Banquero Privado

ANDBANK