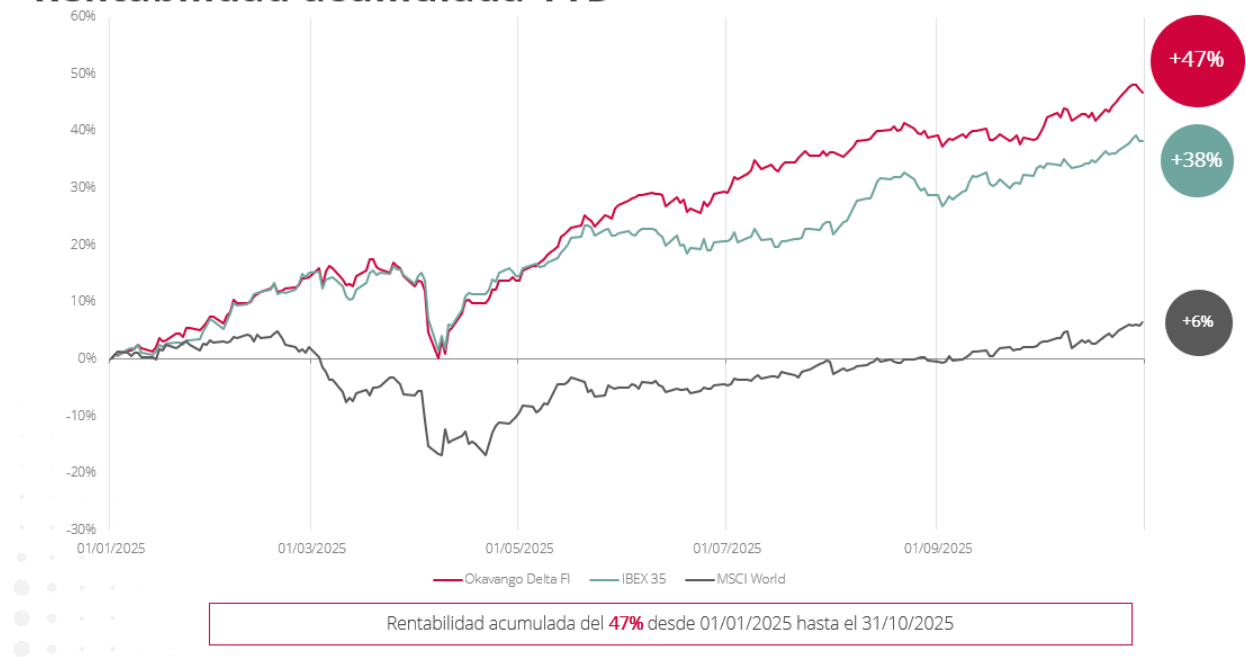


José Ramón Iturriaga

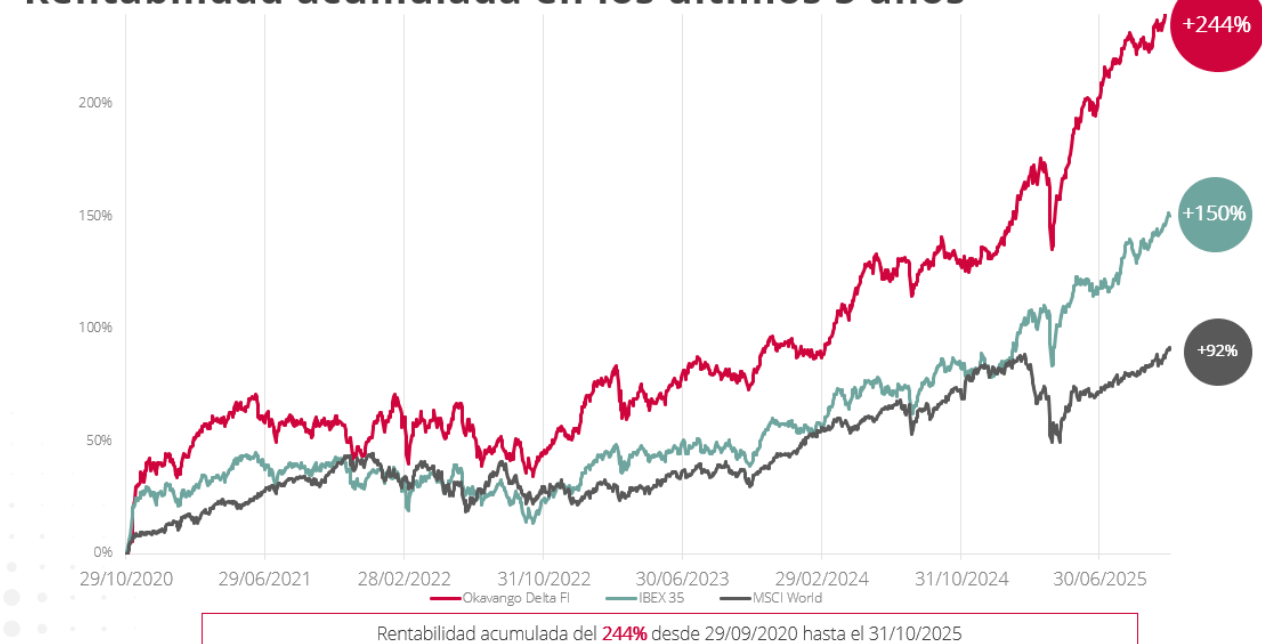
Okavango Delta, AGF – Spanish Opportunities- Abante Sector Inmobiliario

El mes de octubre ha vuelto a ser un buen mes para la bolsa española y en concreto para la cartera. El Ibex35, que con una subida del 38% es el índice de los mercados desarrollados con mejor comportamiento en lo que llevamos de año, ha vuelto a los máximos de 2007. El fondo se ha revalorizado en los diez primeros meses del año un 47%, batiendo al índice y liderando las tablas de rentabilidad a uno, tres y cinco años.

Rentabilidad acumulada YTD



Rentabilidad acumulada en los últimos 5 años



Las razones detrás del magnífico comportamiento de la bolsa española son, hasta cierto punto, las mismas que la lastraron en el pasado reciente y que, probablemente, y llegados a este punto es lo más importante, van a seguir tirando de nuestra bolsa en los próximos tiempos. En cierta medida se alinean todos los factores. La española sigue siendo la economía desarrollada que mejor se comporta y que mejor se va a seguir comportando en los próximos tiempos. Los beneficios de las cotizadas españolas son también los que más crecen entre las europeas. Y las valoraciones son las más atractivas. A lo anterior hay que sumar que la subida de los últimos años ha cogido a prácticamente todo el mundo con el pie cambiado y muy especialmente al inversor español.

La economía española va a crecer este año cerca del 3%, más que triplicando el crecimiento de la Unión Europea y batiendo, incluso, el de Estados Unidos. Y, básicamente, esto es porque ya tocaba. Tras la larguísima digestión de la burbuja anterior, los vientos de cola que se han instalado en la economía española han venido para quedarse. El enorme desequilibrio entre la oferta y la demanda de vivienda implica enormes crecimientos a futuro de la construcción residencial, con lo que eso ya sabemos que supone para la economía española.

A lo anterior, además, hay que sumar la fortaleza del turismo por el cambio de paradigma económico que trajo la pandemia. Las ganas de recuperar el tiempo perdido se han traducido en récord de visitas e ingresos de este importante sector económico. España este año va a recibir casi 100 millones de turistas, siendo uno de los primeros destinos del mundo con Francia y Estados Unidos. Por su parte, el sector exterior también está aportando este ciclo más que en anteriores por la vuelta que se ha dado estos últimos años: el peso de las exportaciones sobre el PIB se ha incrementado de manera notable, con partidas, como, por ejemplo, las exportaciones de servicios no turísticos, que pesan lo mismo que la construcción actualmente.

Los beneficios de la bolsa española son los que mejor comportamiento están registrando por la composición sectorial de esta. De la misma manera que durante años el gran peso de los bancos lastró al Ibex, ahora la fuerte mejora de sus resultados tira de los beneficios del conjunto del índice. Y aunque la subida del precio de las acciones ha sido muy grande en los últimos años, el gran salto de los beneficios ha servido para que las valoraciones sigan a niveles atractivos.

Y, por último, la exposición a la bolsa española de la comunidad inversora sigue siendo muy baja. El posicionamiento es un buen indicador cuando se registran lecturas extremas como la actual. En concreto, cabe destacar que el inversor español, a quien lógicamente más le duele perdersela, es quien menos está participando de la subida.

En este punto importa recordar dos máximas de la inversión en bolsa que muchas veces olvidamos porque las emociones nos juegan malas pasadas. Primero: la tendencia es tu amiga. El tren ha salido, pero, de acuerdo con los fundamentales que acabamos de repasar, le queda todavía mucho, por lo que lo recomendable es subirse en marcha. Además, se trata de un movimiento que se retroalimenta: el dinero llama al dinero, y más en un momento donde el peso de la gestión pasiva y de los modelos cuantitativos de gestión es históricamente alto, lo que exagera los movimientos, tal y como hemos podido comprobar estos últimos años en múltiples ocasiones.

Y lo segundo, pero igual de importante: deja correr los beneficios (y corta cuanto antes las pérdidas). El pasado reciente, como muy bien explica el *behaviorial finance*, sesga nuestro análisis. Hemos vivido un periodo en el que se han concatenado crisis importantes y por eso mismo tendemos a pensar que el riesgo de otro revolcón es mayor que el que realmente tiene. Lo de estos últimos años de la bolsa española ha sido un paréntesis. Un paréntesis largo, pero no por largo deja de ser excepcional. En definitiva, conviene no olvidar que el estado natural de las bolsas es estar en máximos y que el mejor día para invertir es siempre ayer.

Okavango, Spanish Opportunities

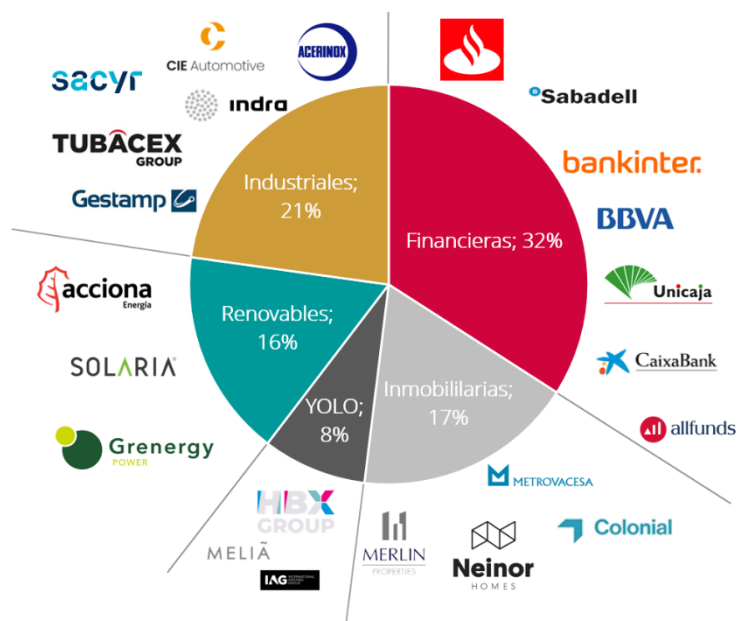
Detrás del mejor comportamiento de la bolsa española de los últimos meses hay que destacar varios aspectos. En primer lugar, el buen comportamiento de la banca. Tras muchos años demonizado, el sector bancario ha liderado las subidas de la bolsa europea. El mercado se ha caído del caballo y está empezando a cotizar que los bancos, tras una larga travesía por el desierto, vuelven a rentabilidades razonables que no están reflejadas en el precio de sus acciones.

Okavango Delta: distribución sectorial

Distribución sectorial

Rentabilidad media
por dividendo:

5,58%



Datos actualizados a 27/10/2025

En el caso concreto de los bancos españoles, además, hay que destacar la profunda transformación del sector estos últimos años. Se han reducido prácticamente a la mitad el número de oficinas y en un tercio los empleados, lo que hace que la recuperación de los márgenes se traslade exponencialmente a los resultados por el apalancamiento operativo.

El momento del sector ha cambiado radicalmente. No solo los resultados lideran las subidas a nivel europeo, sino que, además, el mercado está dispuesto a pagar por esos resultados un múltiplo más alto. El desarrollo de la opa sobre el Sabadell ha sido un muy buen ejemplo de cómo ha evolucionado para bien la percepción del sector estos últimos años. Los viejos del sector quizás recuerden lo agradecidas que son las cuentas de resultados de los bancos españoles cuando tienen el viento de cola. Con independencia de lo que hayan podido subir desde los mínimos de hace tres o cuatro años, a 9 veces beneficios el sector sigue claramente barato.

Desde estos niveles no van a duplicar o multiplicar por tres como ha pasado en los últimos años, pero pueden revalorizarse un 50% en los próximos dos o tres años.

En cualquier caso, no solo han sido los bancos los que han alimentado esta subida. Hay que recordar que muchos otros sectores, o nombres concretos, que habían estado tanto tiempo fuera del radar del inversor, cotizaban a múltiplos de colapso y que, en los últimos meses, hemos visto importantes revalorizaciones en compañías de sectores distintos. Indra, IAG o Grenergy por ejemplo, han más que doblado de enero a octubre de este año. Las valoraciones siguen siendo atractivas y, por ejemplo, el sector industrial prácticamente no ha participado en la subida.

Abante Sector Inmobiliario

El sector inmobiliario sigue siendo un sector que cotiza a un múltiplo muy atractivo. Aunque desde mínimos ha recuperado algo, sigue cotizando a múltiplos muy bajos que, desde luego, no reflejan las buenas perspectivas del sector. Se trata también de un sector que por distintas razones en los últimos tiempos ha funcionado como la piñata del mercado, pero que hoy, como ya podemos ver, ya está protagonizando la recuperación.

Abante Sector Inmobiliario

Distribución sectorial



La información contenida en esta carta informativa es de carácter general y no constituye asesoramiento. Cualquier decisión o actuación basada en su contenido deberá ser objeto del adecuado asesoramiento profesional. La carta Informativa ha sido elaborada 5/11/2025 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



@abanteasesores

Abante Asesores

Abante Asesores

@abanteasesores

Abante Asesores