

Noviembre
2023

PARADOX EQUITY

welzia

Nivel de Riesgo

1 2 3 **4** 5 6 7

Datos Identificativos

Gestora	Welzia Management SGIIC S.A.
Depositaria	Inversis
Auditoria	DELOITTE SL
Formato	UCITS IV
Registro CNMV	
Fecha de Constitución	15/02/2021
Código Isin	ES0168356006
Código Bloomberg	PARADOX SM
Moneda Base	EUR
Mínimo / Liquidación	Una Participacion / D+1
Patrimonio	14.569.760,78 €
Valor Liquidativo	10,86 €
Categoría CNMV	ACCIONES GLOBALES

Comisiones

Comisión de Gestión	1,65%
Comisión de Depositaria	0,08%

Política de Inversión

Paradox Equity asesorado por Paradox Capital SL., cuyos socios cuentan con más de 10 años de experiencia conjunta en análisis fundamental y gestión de activos.

El fondo se gestiona aplicando un modelo fundamental cuantitativo que utiliza puramente datos objetivos. El algoritmo desarrollado por el asesor utiliza técnicas de Machine Learning para identificar de manera sistematizada oportunidades de inversión en base a la teoría del análisis fundamental.

El objetivo del fondo es superar la rentabilidad del mercado a largo plazo de manera consistente.

Evolución del Valor Liquidativo a 12 meses (base 100)



Datos Estadísticos

	Rentabilidad	Volatilidad
YTD	17,73%	13,45%
1 MESES	6,57%	10,85%
3 MESES	2,97%	13,25%
6 MESES	11,87%	12,20%
12 MESES	7,97%	13,57%
3 Años (Ann)	2,80%	16,43%
5 Años (Ann)	1,67%	16,43%

Estadísticos a 5 Años

Rdto ann	1,67%		
Volatilidad	16,43%		
Ratio Sharpe	0,10		
Maximo DrawDown	-27,78%		
% Periodos > 0	51,1%	→ Rent. Media	26,08%
% Periodos < 0	48,9%	→ Rent. Media	-20,75%

Rentabilidad por meses

	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	Año	Meses Neg	Meses Posi
2018															
2019															
2020															
2021		-5,66%	5,75%	-1,43%	-0,83%	2,62%	5,21%	3,91%	-3,84%	7,65%	2,25%	2,54%	18,76%	4	7
2022	-12,58%	-3,60%	4,31%	-2,84%	-4,62%	-3,92%	11,83%	-5,75%	-7,18%	5,59%	4,87%	-8,29%	-22,24%	8	4
2023	6,06%	2,01%	-0,52%	-1,80%	-0,43%	7,28%	1,15%	0,12%	-1,05%	-2,35%	6,57%		17,73%	5	6



Comentario del Mercado

¡Cómo cambia la psicología del mercado en un mes! Hemos pasado de preocuparnos porque el bono americano a 10 años estaba a punto de superar el 5%, con el consiguiente endurecimiento de las condiciones financieras, a tener el mejor mes para el índice agregado de renta fija desde 1985 y unos de los mejores meses para el S&P 500 desde 1950. Este fuerte rally de los activos de renta variable y renta fija tiene su origen en los datos de inflación, que siguen retrocediendo a un ritmo más rápido de lo esperado: la inflación general en Europa está en el 2,4% y en Estados Unidos en el 3,2%.

En julio de 2021, cuando el Banco Central Europeo anunciaba la revisión de su marco de política monetaria, uno de los cambios introducidos, además de la lucha contra el cambio climático, fue la de establecer un objetivo simétrico de inflación, en torno al 2%, en el que se podría soportar un periodo transitorio en el que la inflación estuviera por encima del nivel del 2%. Pues bien, 10 subidas consecutivas después, y tras haber llevado los tipos hasta el 4,50%, parece que la inflación poco a poco vuelve a los entornos esperados por Lagarde.

Sin embargo, y a pesar de la mejora en los precios, los mensajes de Jerome Powell y de Christine Lagarde siguen siendo de advertencia, “los tipos seguirán altos durante más tiempo”.

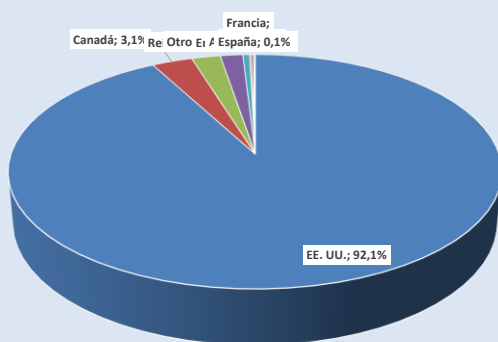
¿Quién tiene razón entonces? ¿Los banqueros centrales, o las expectativas del mercado que a comienzos de diciembre esperan bajadas de tipos de 100 a 125 puntos básicos en Europa y en Estados Unidos? Este es uno de los grandes debates al que nos enfrentamos en las últimas semanas, y que plantea distintos escenarios en cuanto a construcción de carteras para los próximos meses.

La respuesta a este debate depende en gran medida de las cifras de crecimiento para 2024. Una mayoría de analistas esperan unas cifras por debajo de tendencia, después de un sorpresivo y muy fuerte tercer trimestre de 2023 en Estados Unidos, que creció al 5,20% (revisado al alza esta semana). Si el crecimiento se mantiene en torno al 2%, podríamos hablar de un aterrizaje suave y de que las necesidades de bajadas de tipos no serían tan perentorias. Sin embargo, si el crecimiento fuera menor, y comenzara a afectar al empleo (clave a vigilar), el discurso creemos que cambiará radicalmente y tendremos bajadas de tipos fuertes y rápidas en muy poco tiempo.

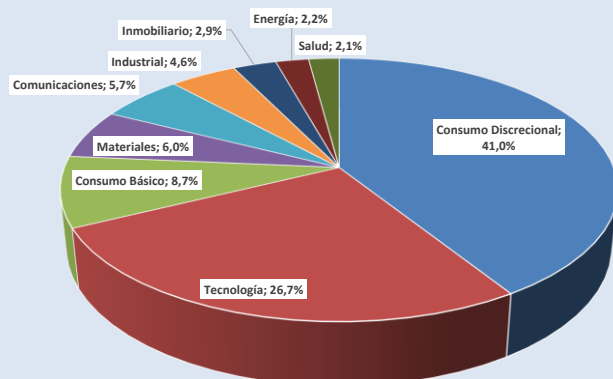
Mientras tanto, el mercado celebra de forma un tanto prematura las posibles bajadas de tipos, suben los bonos, suben las valoraciones de los activos, y de nuevo vuelven a liderar las FANG las subidas, mostrándose omnipotentes, acaparando cada vez más peso en los índices, en detrimento del resto de acciones cotizadas.

Con ello, las bolsas se sitúan cerca de máximos anuales y teniendo en cuenta que el mes de diciembre suele ser un mes propicio para las bolsas (en los últimos 30 años sube en el 70% de los casos), podríamos esperar el famoso “rally de navidad” que se da en los últimos días de diciembre. A partir de ahí, los resultados de 2024 dependerán de la lucha entre crecimiento del PIB, resultados empresariales y expectativas de bajadas de tipos. Aquel que sepa leer mejor la combinación de estos tres factores, podrá generar una mayor rentabilidad con menor riesgo, sorteando un posible cambio de ciclo en la mejor de las condiciones.

Desglose por Area Geográfica



Desglose por Sectores



Comentario del Gestor

En noviembre, el fondo ha obtenido una rentabilidad del +6,6% frente al +6% de su índice de referencia (MSCI World Total Return Index).

Los datos del mes de noviembre han mostrado caídas de la inflación en la mayoría de los países desarrollados, reforzando la idea de que las subidas de tipos de los bancos centrales han quedado atrás. En este contexto, los retornos de la mayoría de los activos han sido muy buenos, especialmente en acciones de compañías del sector tecnológico o de crecimiento.

En el mes, el posicionamiento sectorial del fondo ha contribuido positivamente a su rentabilidad relativa. La infraponderación al sector salud (3% vs 14% en el índice) hace que el fondo tenga menor sesgo cíclico que el mercado, sesgo que ha funcionado peor en el mes. Además, en el fondo está ligeramente sobreponderado el sector tecnológico (27,5% vs 24,5% del índice), que ha funcionado muy bien (+10% en el mes).

La selección de valores ha tenido un comportamiento neutral. Mientras que las compañías del sector tecnología han funcionado muy bien (retorno del 11,5% vs. 10% del índice), las compañías del sector consumo discrecional, al que el fondo tiene sobreexposición (40,6% vs 10,5% del índice), han funcionado algo peor (retorno del 5,7% vs 7,4% del índice).

En el mes, entre las mayores contribuidoras a la rentabilidad destacan compañías, generalmente tecnológicas, que han tenido fuertes subidas tras reportar buenos resultados: GoDaddy (registro de dominios de Internet y alojamiento web), FrontDoor (servicios de mantenimiento para propietarios de inmuebles) y NetApp (servicios de infraestructura de datos). Entre las mayores detractoras destacan compañías del sector consumo estable: Kroger (cadena de supermercados) y The TJX Co (cadena de grandes almacenes); y Lockheed Martin (industria espacial y militar) que se mantiene estable tras las fuertes subidas del mes anterior.

En cuanto a distribución geográfica, continua la sobreponderación de Estados Unidos en el fondo (95% vs. 68% del índice) a costa de Europa (4% vs. 19% del índice) y APAC (sin compañías).

Como siempre, recordamos que tanto el perfil sectorial como geográfico del fondo es consecuencia de la selección individual de los valores con mayor potencial de inversión, a día de hoy, y no responde a ninguna visión macro a corto plazo.

En el futuro, continuaremos aplicando de forma consistente y objetiva la metodología del fondo.

Principales posiciones

Clase de Activo	Activo	Divisa	Instrumento	Area Geográfica	Peso en Cartera (%)
RENTA VARIABLE	DELL TECHNOLOGIES -C	USD	Accion	EE.UU.	3,29%
RENTA VARIABLE	GODADDY INC - CLASS A	USD	Accion	EE.UU.	3,25%
RENTA VARIABLE	KLA-TENCOR CORP	USD	Accion	EE.UU.	3,11%
RENTA VARIABLE	H&R BLOCK INC	USD	Accion	EE.UU.	3,05%
RENTA VARIABLE	LULULEMON ATHLETICA INC	USD	Accion	CANADA	3,04%

Limitación de Responsabilidad

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaboradas o supervisadas por Welzia Management SGIC S.A. y están basadas en informaciones de carácter público, y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Welzia Management SGIC S.A., por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Welzia Management SGIC S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. Welzia Management SGIC S.A., así como sus accionistas, directores o empleados, y las carteras gestionadas, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. Los empleados de Welzia Management SGIC S.A. pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo Welzia Management SGIC S.A. puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean contradictorias con las recomendaciones contenidas en el presente documento.