AVANCE GLOBAL

INFORME DE GESTIÓN PATRIMONIAL

ABRIL – JUNIO 2026

EQ CAPITAL

INFORME DE GESTIÓN PATRIMONIAL: SEGUNDO TRIMESTRE 2026

AVANCE GLOBAL: RESILIENCIA Y VALOR REAL EN UN ENTORNO DE MÁXIMA VOLATILIDAD

---

1. Carta del Equipo de Gestión: De la Tormenta a la Reconstrucción Selectiva

El segundo trimestre de 2026 trajo el alivio que los mercados llevaban meses esperando. Tras el shock geopolítico y energético que marcó el cierre del primer trimestre —con la escalada bélica entre EE. UU./Israel e Irán disparando el petróleo y provocando caídas de doble dígito en los principales índices—, abril, mayo y junio trajeron consigo una distensión progresiva, un fuerte rebote de los activos de riesgo y, finalmente, un cambio de régimen en la comunicación de la Reserva Federal bajo la nueva presidencia de **Kevin Warsh**.

En este contexto, **Avance Global** avanzó un **+3,6%** en el trimestre, consolidando una rentabilidad acumulada en el año de **+3,8%** —por delante del +3,1% de su categoría de referencia (Morningstar Mixto Defensivo Global EUR)—. La ventaja se amplía en el medio y largo plazo: nuestro fondo acumula **+27,2%** en los últimos cinco años, frente al +7,9% respectivamente de la categoría.

Nuestra tesis se ha reafirmado durante el trimestre: **la resiliencia no consiste en evitar la volatilidad, sino en gestionarla con criterio**, manteniendo la disciplina cuando el mercado premia la complacencia y actuando con determinación cuando ofrece puntos de entrada genuinos.

---

2. Análisis del Segundo Trimestre 2026: De la Corrección al Realineamiento

El trimestre arrancó tras el shock energético y geopolítico de marzo, cuando la escalada bélica entre EE. UU./Israel e Irán disparó el precio del petróleo cerca de un 50% y provocó caídas de doble dígito en el Nikkei (-13,2%) y el Eurostoxx 50 (-9,3%). Avance Global cerró aquel trimestre con una rentabilidad de +0,3%, muy por delante de su categoría (-1,3%), y con una liquidez del 16,4% que nos permitió afrontar la primavera con margen de maniobra.

Abril: El Rebote de la Complacencia

El mercado giró con fuerza en abril: el MSCI World avanzó un +7,6%, impulsado por una notable mejora del sentimiento inversor. En renta fija, la deuda subordinada bancaria (+2,2%) y el high yield (+2,1%) lideraron las subidas, mientras la deuda gubernamental G4 cerró ligeramente en negativo (-0,2%) por el repunte de las rentabilidades a largo plazo. La Fed y el BCE mantuvieron los tipos sin cambios, en lo que fue además la última reunión presidida por Jerome Powell —cuyo mandato concluía en mayo— y la decisión menos unánime de la Fed desde octubre de 1992. Aprovechamos el mes para reducir la exposición a compañías de servicios petrolíferos y para capturar la amortización anticipada del bono de Aryzta, lo que situó la liquidez del fondo en el 22,3%, su nivel más alto en años. Avance Global cerró abril con una rentabilidad de +3,7%.

Mayo: Concentración Tecnológica y Riesgos Fiscales

Mayo resultó nuevamente positivo para los activos de riesgo, aunque con matices relevantes: el MSCI Europa avanzó +3,2%, mientras que en EE. UU. el S&P 500 subió +5,1%, frente a un +2,5% del índice equiponderado y un modesto +0,9% del S&P 600 de pequeñas compañías —reflejo de la creciente dependencia del mercado

americano de un reducido número de valores tecnológicos de gran capitalización. La renta fija fue positiva en todos los segmentos, destacando el high yield y el crédito corporativo (+0,7% ambos). En el plano geopolítico, el conflicto entre EE. UU. e Irán escaló con ataques militares directos sobre instalaciones nucleares iraníes, mientras el avance del proyecto de ley fiscal estadounidense —con una previsible ampliación del déficit— presionó al alza las rentabilidades de la deuda soberana a largo plazo. Mantuvimos una estrategia prudente, evitando sectores con valoraciones exigentes y conservando una liquidez en torno al 19%. Avance Global se revalorizó un +1,4% en el mes.

Junio: Distensión Geopolítica y Cambio de Régimen en la Fed

Junio estuvo marcado por una clara divergencia geográfica en renta variable: mientras el Nasdaq 100 (-0,4%) y el S&P 500 (-1,1%) retrocedían en EE. UU., el Eurostoxx 600 avanzó un +2,5% en Europa. En renta fija, el índice global agregado subió +0,2%, aunque la deuda subordinada bancaria retrocedió -0,2%. En el plano macroeconómico, la primera reunión de Kevin Warsh al frente de la Fed marcó un cambio de régimen en la comunicación: un tono más sobrio y menos comprometido con la orientación futura de los tipos, en un contexto de notable dispersión en el "dot plot". En el plano geopolítico, el mes trajo un alivio relevante: EE. UU. e Irán firmaron un memorando para poner fin a las hostilidades y reabrir el Estrecho de Ormuz, lo que provocó una fuerte corrección del petróleo —aunque manteniéndose por encima de los niveles previos al conflicto— y abrió una ventana de 60 días para negociar un acuerdo definitivo sobre el programa nuclear iraní. Avance Global retrocedió -1,5% en el mes, cerrando el semestre con una rentabilidad acumulada de +3,8%.

---

3. El Giro Estratégico: De la Subordinación al Valor Real

A lo largo del trimestre, hemos gestionado la liquidez del fondo de forma marcadamente táctica: desde el **16,4%** con que cerramos el primer trimestre, la elevamos hasta el **22,3%** en abril —su nivel más alto en años, tras la amortización anticipada de Aryzta y la reducción de exposición a servicios petrolíferos— para después desplegar parte de ese capital de forma selectiva conforme el mercado ofrecía puntos de entrada, situándola en el 19,8% en junio.

En renta fija, hemos continuado con nuestra política de no reinvertir sistemáticamente los vencimientos de deuda bancaria subordinada allí donde los diferenciales no compensan adecuadamente el riesgo, manteniendo una cartera de 30 emisiones con una calificación media de BB+, una duración de 4,2 años y una rentabilidad a vencimiento del 6,1%.

En renta variable, hemos seguido rotando la cartera conforme a nuestra filosofía de "Valoración Sensata". Hemos materializado beneficios en posiciones que ya habían capturado una revalorización significativa, como Schlumberger y TotalEnergies, redirigiendo ese capital hacia negocios con balances sólidos y valoraciones razonables, como Sanofi, Uber y Scout24. Este relevo —y no la subida generalizada del mercado— explica que el PER 2027 de la cartera haya pasado de 12,8x en abril a 15,4x en junio, un recordatorio de que cada nueva incorporación exige mantener la misma disciplina de valoración, especialmente tras un semestre de fuertes revalorizaciones.

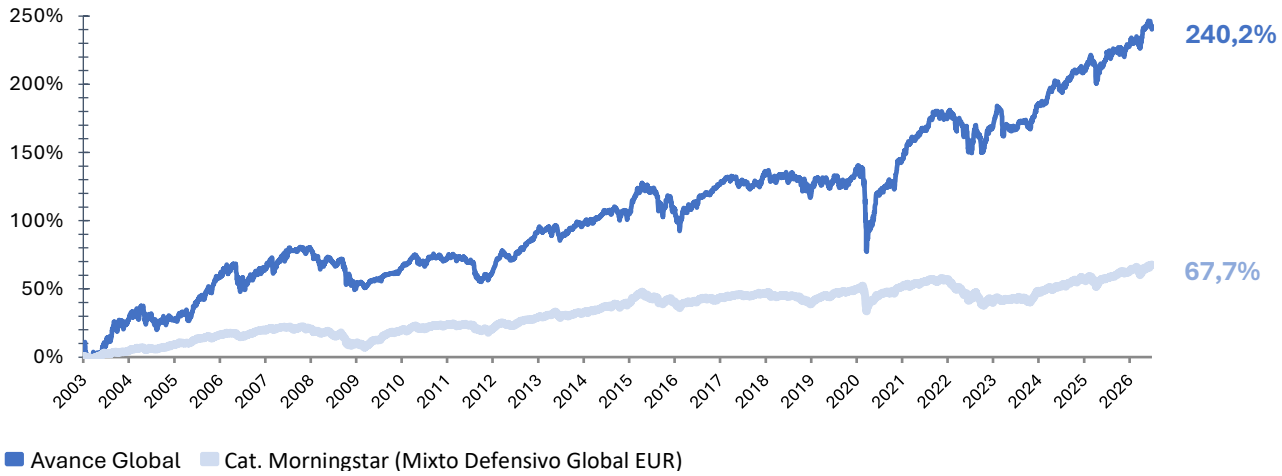
---

4. Comparativa de Rendimiento: La Ventaja Competitiva se Mantiene

La efectividad de nuestra estrategia se refleja en los números. En el año de 2026, **Avance Global** ha vuelto a batir a su categoría de referencia, y la diferencia se amplía notablemente en el largo plazo: en los últimos 5 años, el fondo acumula una rentabilidad de **+27,2%**, frente al **+7,9%** de su categoría.

	Avance Global	Cat. Morningstar (Mixto Defensivo Global)
RENTABILIDAD 2026	**3,8%**	3,1%
RENTABILIDAD ÚLTIMOS 12 MESES	**6,3%**	6,4%
RENTABILIDAD ÚLTIMOS 5 AÑOS	**27,2%**	7,9%
VOLATILIDAD (5 AÑOS)	**5,7%**	3,0%
RATIO SHARPE (5 AÑOS)	**0,52**	-0,10
CORRELACIÓN	-	0,51
% DE MESES POSITIVOS	**65,6%**	63,1%

Rentabilidades Acumuladas Vs Categoría – Desde Lanzamiento (Enero 2003)



5. Perspectivas y Posicionamiento para el Segundo Semestre

Nuestra postura se mantiene en un punto de equilibrio entre prudencia y disposición táctica. Cerramos junio con una liquidez del **19,8%** (frente al 16,4% con que arrancamos en abril), un nivel que no debe leerse como un porcentaje inactivo, sino como nuestra principal ventaja táctica actual: un colchón de opcionalidad estratégica. Esta liquidez es la munición necesaria que nos dotará de la agilidad y el margen de maniobra indispensables para reforzar posiciones con fuerza si la ventana de 60 días abierta entre EE. UU. e Irán se cierra sin acuerdo, o para capturar nuevas oportunidades a precios de derribo si la volatilidad vuelve a repuntar.

- **Renta Fija:** duración media de 4,2 años, con una rentabilidad a vencimiento del 6,1% y un rating promedio de BB+.
- **Renta Variable:** PER 2027 de 15,4x, superior al 13,2x de cierre del primer trimestre tras el repunte del semestre, lo que nos exige mayor selectividad en las nuevas incorporaciones.

Un frente adicional que vigilamos de cara al segundo semestre es la creciente oferta de papel en los mercados de capitales: la emisión de deuda pública y corporativa, junto con un previsible récord de salidas a bolsa en

EE. UU., intensificará la competencia por el capital disponible. Aunque creemos que el mercado tiene capacidad para absorberla, un menor apetito inversor o mayores dudas sobre los déficits públicos podrían encarecer la financiación — un motivo más para mantener el colchón de liquidez con el que cerramos junio.

Conclusión: el segundo trimestre de 2026 ha demostrado que la resiliencia y la capacidad de adaptación no son conceptos opuestos. **Supimos contener las pérdidas durante la fase más aguda de la crisis geopolítica y desplegar capital de forma selectiva conforme el mercado se estabilizaba, sin renunciar en ningún momento a nuestra disciplina de valoración.**

El segundo trimestre nos ha recordado que la distensión geopolítica puede ser tan rápida como la escalada que la precede, pero también que ninguna de las dos condiciones es permanente. Por ello, de cara al segundo semestre seguimos con la vista puesta en dos variables que pueden reescribir el guion en cualquier momento: si el acuerdo con Irán se consolida más allá de la ventana de 60 días, y cómo se traduce en la práctica el nuevo tono de Kevin Warsh al frente de la Fed. Ninguno de los dos frentes está cerrado, y ambos justifican mantener el nivel de liquidez con el que hemos cerrado junio.

En Avance Global entendemos la **prudencia como la condición necesaria para actuar con convicción cuando el mercado lo requiera**. Esa es la disciplina que ha definido este trimestre, y la que seguirá guiando la gestión en los próximos meses.

Paseo de Recoletos 16, Planta 7ª, 28001 Madrid

Equipo: Rodrigo Hernández, CFA
r.hernandez@eqcapital.es
Tel: 677 720 189

Relación con Inversores: José Luis Fernandez, EFA
j.fernandez@eqcapital.es
Tel: 644 868 819