AVANCE GLOBAL

INFORME DE GESTIÓN PATRIMONIAL

JULIO – SEPTIEMBRE 2026

EQ CAPITAL

INFORME DE GESTIÓN PATRIMONIAL: TERCER TRIMESTRE 2026

AVANCE GLOBAL: DISCIPLINA TÁCTICA ANTE EL GIRO RESTRICTIVO DE LOS BANCOS CENTRALES

---

1. Carta del Equipo de Gestión: De la Opcionalidad a la Ejecución

El tercer trimestre de 2026 ha dado respuesta a los dos interrogantes que planteábamos en nuestra anterior carta, y en ambos casos en la dirección menos favorable para los mercados. La ventana de negociación abierta en junio entre EE. UU. e Irán se cerró sin acuerdo: las hostilidades se reanudaron a finales de agosto y, en septiembre, las restricciones al tránsito por el estrecho de Ormuz llevaron el Brent por encima de los 100 dólares por barril. En el plano monetario, el nuevo tono de la Reserva Federal bajo Kevin Warsh se concretó en la primera subida de tipos desde 2023, una semana después de que el BCE adoptara la misma decisión.

En este contexto, **Avance Global** obtuvo una rentabilidad de **+2,5%** en el trimestre, con dos meses positivos —julio (+3,0%) y agosto (+1,9%)— y un septiembre negativo (-2,3%). La rentabilidad acumulada en el año se sitúa en **+6,4%**, frente al +1,3% de su categoría de referencia (Morningstar Mixto Defensivo Global EUR). En los últimos cinco años, el fondo acumula **+24,3%**, frente al +6,2% de la categoría.

El trimestre ha tenido dos fases bien diferenciadas. En julio y agosto, la cartera se benefició de la subida en ciertos nombres de renta variable, mientras manteníamos la liquidez en máximos históricos. En septiembre, el endurecimiento monetario y la escalada en Oriente Medio afectaron a la práctica totalidad de los activos, y **aprovechamos el repunte de la curva de tipos para trasladar parte de la liquidez, invertida en letras del Tesoro estadounidense, a notas del Tesoro de mayor duración y rentabilidad**.

---

2. Análisis del Tercer Trimestre 2026: Del Conflicto Geopolítico al Endurecimiento Monetario

El trimestre arrancó tras un periodo de distensión, en el que el memorando firmado entre EE. UU. e Irán permitió reabrir el estrecho de Ormuz y corregir el precio del petróleo. Avance Global cerró el segundo trimestre con una rentabilidad de +3,6% y una liquidez del 19,8%, que mantuvimos como margen de maniobra ante la posibilidad de que la ventana de 60 días concluyera sin acuerdo.

Julio: Dispersión Regional y Nuevas Tensiones en Oriente Medio

Julio volvió a mostrar una marcada dispersión entre regiones: en EE. UU., el Nasdaq 100 retrocedió un -6,6% y el S&P 500 un -0,1%, mientras que el Euro Stoxx 50 avanzó un +0,5%. En renta fija, el índice G4 de deuda gubernamental cayó un -1,3% y el índice global agregado un -1,1%. En política monetaria, la Fed mantuvo los tipos en el rango 3,50%-3,75%, aunque tres de sus doce miembros votaron a favor de una subida; el BCE, por su parte, los dejó en el 2,25% por unanimidad. En el plano geopolítico, el deterioro de la relación entre EE. UU. e Irán, las disrupciones en el estrecho de Ormuz y los ataques hutíes en el mar Rojo situaron el Brent cerca de los 100 dólares por barril. Durante el mes vendimos posiciones que habían registrado un buen comportamiento, como Figma y Salesforce, y la liquidez se situó en el 28,5% a final de mes. Avance Global cerró julio con una rentabilidad de +3,0%.

Agosto: Resultados Empresariales frente a Expectativas de Tipos

Agosto fue positivo para la renta variable, con avances del +2,6% en el S&P 500 y del +0,5% en el MSCI Europa. En renta fija, la mayoría de los segmentos terminó en positivo —high yield (+0,7%) y deuda subordinada (+0,4%)—, con la excepción del índice G4 de deuda gubernamental (-0,2%), penalizado por el empinamiento de la parte larga de la curva. En el plano macroeconómico, las expectativas de tipos repuntaron: en EE. UU., Kevin Warsh adoptó un tono más restrictivo en su discurso de Jackson Hole y, en la eurozona, la inflación general subió hasta el 3,3% interanual, desde el 2,9% de julio, impulsada por la energía, mientras la subyacente se moderó hasta el 2,4%. Los resultados empresariales —con las previsiones de Nvidia como principal referencia— actuaron como contrapeso. En el plano geopolítico, la reanudación de las hostilidades entre EE. UU. e Irán en los últimos días del mes devolvió el Brent por encima de los 90 dólares. En la cartera, vendimos nuestra posición en Pluxee y mantuvimos una liquidez elevada, que a final de mes alcanzó el 30,2%, su máximo histórico. Avance Global se revalorizó un +1,9% en agosto.

Septiembre: Subidas de Tipos a Ambos Lados del Atlántico

Septiembre fue negativo para la mayoría de los activos de riesgo. En EE. UU., el S&P 500 equiponderado cayó un -5,0%, frente al -0,5% del mismo índice ponderado por capitalización; en Europa, el Euro Stoxx 50 y el Stoxx Europe 600 retrocedieron un -2,4% y un -2,6%, respectivamente. La renta fija también registró pérdidas: el índice de high yield bajó un -2,7% y el global agregado un -1,8%. En política monetaria, el BCE subió los tipos 25 puntos básicos, hasta situar la facilidad de depósito en el 2,50%, y prevé una inflación del 3,0% para 2026. Una semana después, la Fed aplicó la misma subida, hasta el rango 3,75%-4,00%, y anticipó un movimiento adicional antes de final de año. La inflación de la eurozona alcanzó el 3,8% interanual, de nuevo por la energía, con la subyacente en el 2,5%. En el plano geopolítico, la escalada de ataques entre EE. UU. e Irán y las restricciones al tránsito por Ormuz llevaron el Brent por encima de los 100 dólares; a final de mes rozó los 108, tras el rechazo de Trump a la propuesta iraní de reabrir el estrecho. Tras la subida de la Fed, destinamos parte de la liquidez a notas del Tesoro estadounidense con vencimiento en 2030, lo que la redujo hasta el 20,3%. Avance Global retrocedió un -2,3% en el mes y cierra los nueve primeros meses del año con una rentabilidad acumulada de +6,4%.

---

3. Gestión de la Cartera: Del Máximo de Liquidez al Despliegue Selectivo

La liquidez ha sido la principal palanca de gestión del trimestre. Desde el **19,8%** con que cerramos junio, pasó al **28,5%** en julio y al **30,2%** en agosto —su máximo histórico—. En septiembre, tras la subida de tipos de la Fed, invertimos parte de ese efectivo en deuda pública estadounidense de duración media-baja, lo que lo situó en el **20,3%** al cierre del trimestre.

En renta fija, el peso en cartera ha pasado del 34,7% de junio al 39,1% de septiembre, como resultado de esa compra. La cartera se compone de 31 emisiones, con una calificación crediticia media de BBB+ —frente al BB+ de junio—, una duración de 3,8 años y una rentabilidad a vencimiento del 5,6%.

En renta variable, el peso pasó del 35,5% de junio al 31,4% en julio, tras las ventas del mes, y cierra septiembre en el 33,2%. El PER 2027 de la cartera se sitúa en 12,7x.

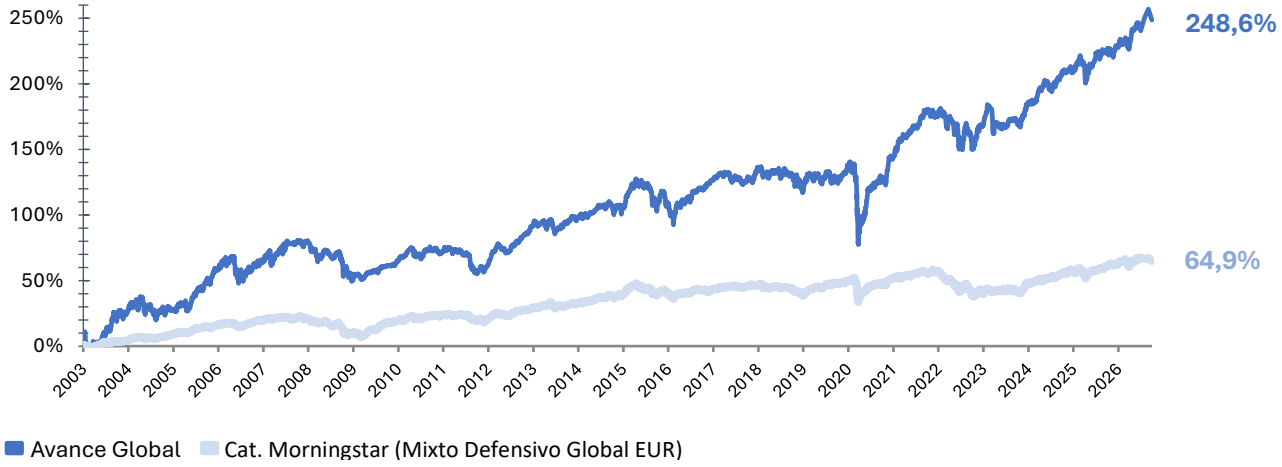
---

4. Comparativa de Rendimiento: Un Diferencial Más Amplio en el Año

Al cierre de septiembre, **Avance Global** acumula en 2026 una rentabilidad de **+6,4%**, frente al **+1,3%** de su categoría de referencia: una diferencia de 5,1 puntos porcentuales. En los últimos doce meses, el fondo se revaloriza un +7,5%, frente al +2,6% de la categoría, y en los últimos cinco años un +24,3%, frente al +6,2%.

	Avance Global	Cat. Morningstar (Mixto Defensivo Global)
RENTABILIDAD 2026	**6,4%**	1,3%
RENTABILIDAD ÚLTIMOS 12 MESES	**7,5%**	2,6%
RENTABILIDAD ÚLTIMOS 5 AÑOS	**24,3%**	6,2%
VOLATILIDAD (5 AÑOS)	**5,7%**	3,0%
RATIO SHARPE (5 AÑOS)	**0,41**	-0,27
CORRELACIÓN	-	0,51
% DE MESES POSITIVOS	**65,6%**	62,8%

Rentabilidades Acumuladas Vs Categoría – Desde Lanzamiento (Enero 2003)



5. Perspectivas y Posicionamiento para el Cuarto Trimestre

Cerramos septiembre con una liquidez del **20,3%**, frente al 30,2% de agosto. La reducción responde a la oportunidad de fijar rentabilidades más altas en deuda pública estadounidense de vencimiento medio tras la subida de la Fed, y no a un cambio en nuestra visión sobre los activos de riesgo. El nivel de efectivo que conservamos nos permite seguir actuando si la volatilidad de septiembre se prolonga.

- **Renta Fija:** duración media de 3,8 años, con una rentabilidad a vencimiento del 5,6% y un rating promedio de BBB+, superior al BB+ de cierre de junio.
- **Renta Variable:** PER 2027 de 12,7x, frente al 15,4x de cierre del segundo trimestre.

El principal factor que vigilamos de cara al cuarto trimestre es la trayectoria de los tipos de interés. La Fed ha anticipado una subida adicional antes de final de año, y la inflación de la eurozona, en el 3,8%, sigue impulsada por la energía, con la subyacente contenida en el 2,5%. En paralelo, el precio del Brent dependerá en buena medida de la evolución del tránsito por Ormuz, y su efecto sobre la inflación condicionará el margen de maniobra del BCE.

Conclusión: el tercer trimestre ha puesto a prueba el uso de la liquidez como herramienta de gestión. **La acumulamos mientras el mercado no ofrecía precios que compensaran el riesgo, y la desplegamos cuando la subida de tipos de la Fed elevó la rentabilidad de la deuda pública estadounidense.**

Los dos frentes que señalábamos en junio no eran riesgos teóricos: ambos se han materializado. El cuarto trimestre arranca con tipos al alza en EE. UU. y en la eurozona, y con el petróleo cerca de los 108 dólares por barril al cierre de septiembre.

En Avance Global seguiremos invirtiendo la liquidez solo cuando el precio compense el riesgo asumido, con la misma disciplina que ha guiado la gestión de este trimestre.

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