



INFORME MENSUAL

Octubre de 2025

Análisis del Periodo: Argentina elige ser próspera

Durante el tercer trimestre de 2025, Avantage Fund se revalorizó un 1,7%, Avantage Fund Plan de Pensiones un 1,4% y Avantage Pure Equity un 3,7%. En comparación, el Ibex 35 avanzó un 10,6% y el Euro Stoxx 50 un 4,3%.

Contexto macro

Las bolsas europeas y estadounidenses mantuvieron un tono positivo, apoyadas por políticas monetarias y fiscales que siguen siendo muy expansivas. La Reserva Federal redujo ayer nuevamente los tipos de interés en 0,25%, y además pondrá fin a la reducción de su balance el 1 de diciembre.

Este entorno favorece la apreciación de las acciones, impulsadas tanto por la buena evolución de los beneficios empresariales como por la pérdida de valor real de las divisas en las que cotizan.

Argentina

En un trimestre favorable para los mercados, el resultado de las elecciones provinciales de Buenos Aires del 7 de septiembre, con victoria del peronismo-kirchnerismo, limitó la revalorización de los fondos Avantage frente a los índices. El impacto fue más acusado en Avantage Fund y Avantage Fund Plan de Pensiones, afectados tanto por la caída de la renta variable argentina como por la depreciación de los bonos soberanos.

Tras aquellos comicios, los mercados anticipaban un mal resultado del gobierno de Javier Milei en las elecciones legislativas del 26 de octubre. En la conferencia anual de inversores del 13 de octubre, explicamos por qué esperábamos retornos positivos a medio plazo para bonos y acciones argentinos en cualquier escenario, incluso si Milei sufría una derrota electoral y el peronismo regresaba al poder en 2027.

La realidad ha sido distinta: La Libertad Avanza se impuso en la mayoría del país, incluida la provincia de Buenos Aires. Los argentinos optaron por el ajuste presupuestario frente a los gobiernos que, en el último siglo, condujeron al país de la prosperidad al estancamiento.

No es habitual que una sociedad apoye de forma mayoritaria la contención fiscal tras dos años de sacrificios, pero en este caso pesó más la esperanza de recuperar un futuro en el que los jóvenes no tengan que emigrar para prosperar. Ni la situación de partida ni su presidente son convencionales. Milei ha logrado convertir lo impopular —los recortes y reformas económicas— en popular, combinando un discurso provocador con la promesa de cambio.

En 2024, consiguió ejecutar un ajuste presupuestario extraordinario, pese a su débil representación parlamentaria. Solo cuando ese ajuste estuvo consolidado y la economía comenzó a crecer, incorporamos a las carteras de Avantage Fund y Avantage Fund Plan de Pensiones un bono de deuda argentina.

Hoy, con mucha más representación en las cámaras y capacidad de pactar con fuerzas no Kirchneristas, es previsible que logre aprobar reformas estructurales de distinto alcance. Paralelamente, esperamos que elimine las restricciones cambiarias, paso que no requiere aprobación legislativa y que permitiría a Argentina refinanciar su deuda en los mercados internacionales como una economía normalizada.

Somos conscientes de la desconfianza general del mercado hacia Argentina, el “patito feo” de las inversiones emergentes. Sin embargo, creemos que ese patito está transformándose en cisne. Recordamos que, en el mundo de las inversiones, no importa lo que un país o empresa fue, sino lo que sea en el futuro.

Cartera

En septiembre no se produjeron altas ni bajas en la cartera de acciones, manteniéndose el número de valores en 41. La exposición neta en renta variable se situó en torno al 75% para Avantage Fund y Avantage Fund Plan de Pensiones, y por encima del 98% en Avantage Pure Equity. En octubre, antes de las elecciones, Avantage Fund y Avantage Fund Plan de Pensiones invirtieron en bonos en dólares de **YPF** y **Banco Macro**, con rentabilidades superiores al 8,5%

Estas inversiones se realizaron con liquidez disponible y con los fondos procedentes de la venta de dos bonos subordinados financieros. Las carteras acudieron a *la oferta de recompra* de Cajamar y vendieron en mercado los títulos de Unicaja, logrando rentabilidades anualizadas del 13% y 11%, respectivamente, desde su incorporación hace dos años.

El rendimiento remanente de esos bonos hasta vencimiento rondaba el 3%, significativamente inferior al ofrecido por la deuda privada argentina en dólares, lo que justificó el cambio de posición.

Tras las elecciones del 26 de octubre, bonos y acciones argentinas recuperaron los niveles de comienzos del verano impulsando la rentabilidad de los fondos Avantage. Independientemente de esta subida, consideramos que estos activos siguen teniendo un elevado potencial de revalorización: la victoria de Milei reduce el riesgo de los bonos y mejora las perspectivas de beneficios de las compañías argentinas en cartera o con fuerte presencia en ese mercado.

Actualmente, los bonos de deuda argentina en euros cotizan con una rentabilidad próxima al 12% y un precio cercano al 60% del nominal. Consideramos que, dadas las circunstancias, se trata de una inversión de muy bajo riesgo y alta rentabilidad.

Esperamos que la normalización cambiaria, el acceso a los mercados para refinanciar vencimientos de deuda pública, el equilibrio presupuestario y el crecimiento económico permitan que esta deuda alcance niveles de tipos de interés (y prima de riesgo) comparables a los bonos con grado de inversión antes del fin del mandato de Milei en 2027, incluso si las agencias de *rating* demoran sus revisiones o las reformas no llegan a aprobarse.

Este escenario favorecerá la **expansión del crédito a empresas y particulares**, acercando la financiación de la economía argentina a los niveles de países vecinos como Brasil, Paraguay, Chile o Uruguay, que trabajan con magnitudes de endeudamiento de un orden superior (de 10 veces más que en Argentina). En las economías desarrolladas el crédito a empresas y particulares, medido como porcentaje del PIB, es aún superior al de las economías emergentes.

En Argentina apenas había crédito privado debido al cepo cambiario, a las restricciones de capitales, porque se imprimían pesos sin control para financiar el gasto público y no había confianza interna ni externa en el peso. La caída del riesgo país y la expansión del crédito serán vientos de cola tanto para la renta fija privada como para la renta variable.

Recordamos que, a largo plazo, cada inversión en cartera es única. Aunque los mercados puedan moverse en bloque durante ciertos periodos, las fuentes de rentabilidad y riesgo de cada activo son diferentes, aunque pertenezcan a un mismo país o sector. Las probabilidades de éxito o fracaso de Microsoft, Netflix o Tesla son independientes entre sí, igual que las de Renta 4, Fluidra y CIE, o las de IRSA, MercadoLibre y Pampa Energía.

Todos los valores que entran en la cartera cumplen nuestros tres criterios de inversión:

1. Alineación de intereses entre directivos y accionistas.
2. Excelente modelo de negocio.
3. Valoración razonable.

El análisis compañía a compañía y bono a bono es fundamental para comprender que, en el horizonte temporal relevante (largo plazo), los riesgos inherentes a las inversiones y las rentabilidades potenciales de cada activo son independientes.

11ª Conferencia anual de inversores

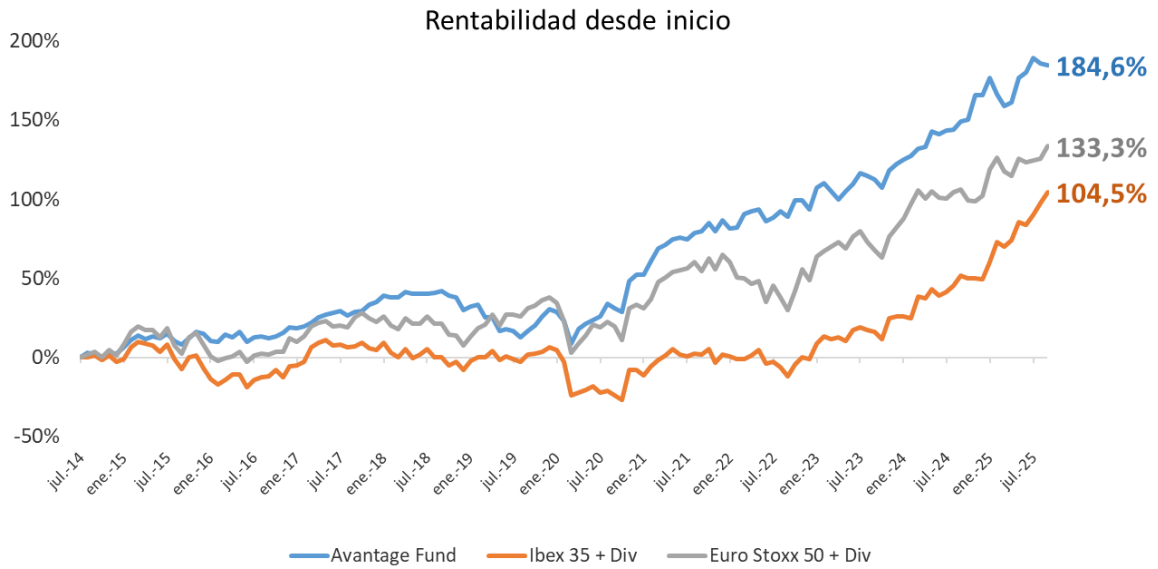
El pasado 13 de octubre tuvo lugar la 11ª Conferencia anual de inversores, en la que explicamos por qué es clave exigir compromiso a los directivos de las empresas en las que invertimos y las decisiones tomadas en el último año. Aprovechamos para agradecer la asistencia a todos los que vinisteis presencialmente y a los que la seguisteis online. Para los que no pudisteis ese día, podéis ver la grabación en [este enlace](#).

Como os avanzamos en la conferencia, el **próximo 24 de noviembre** realizaremos el **segundo webinar de preguntas y respuestas** para contestar a las preguntas que quedaron pendientes y cualquiera adicional que queráis realizar. Podéis apuntaros y dejar vuestras preguntas en [este formulario](#).

Como siempre, quedamos a [vuestra disposición](#) para resolver cualquier duda relacionada con los fondos o el plan de pensiones. No dudéis en contactarnos.

ANEXO

ANEXO I - RENTABILIDAD COMPARADA DE AVANTAGE FUND



Los fondos Avantage continúan obteniendo buenos resultados: hasta el 28 de octubre Avantage Fund y Avantage Pure Equity acumulan una **rentabilidad del 11,6% y 10,7%, respectivamente, en 2025**. Por su parte, Avantage Fund Plan de Pensiones acumula hasta el 28 de octubre de 2025 una **rentabilidad del 10,4%**



Avantage Capital EAFN

C/ Maldonado 25, Madrid. España.

Web: www.avantagecapital.com

Email: info@avantagecapital.com

WhatsApp: +34 681 370 038

Teléfono: +34 911 109 82