



INFORME MENSUAL

Octubre de 2026

En el tercer trimestre de 2026, Advantage Fund se depreció un 0,6% y Advantage Fund Plan de Pensiones un 0,7%. Por su parte, Advantage Pure Equity se revalorizó un 0,4%. En el mismo periodo, el Ibex 35 y el Euro Stoxx 50 bajaron un 0,2% y un 0,9% respectivamente.

Contexto Macro

La inflación ha repuntado con fuerza a ambos lados del Atlántico. En Estados Unidos subió al 3,7% en septiembre desde el 3,4% de agosto, y en la eurozona cerró septiembre en el 3,8% frente al 3,2% de agosto, empujada por una energía más cara. España, sin embargo, va por delante: el IPC alcanzó el 4,9% en septiembre, seis décimas más que en agosto, y el armonizado el 5,0%, más de un punto por encima de la media de la eurozona.

Más relevante aún, nuestra subyacente subió al 3,1%, señal de que aquí el encarecimiento de la energía empieza a trasladarse al resto de precios. Pero el coste ya no es solo estadístico: las protestas contra el alto coste de la vida, con Francia como epicentro, se han extendido a Bélgica, Italia y Portugal, con huelgas generales convocadas en noviembre. En España, el campo amenaza con intensificar sus movilizaciones por el precio del gasóleo y los fertilizantes.

Todo ello coincide con dos citas electorales. Estados Unidos celebra el 3 de noviembre las elecciones de mitad de mandato, en las que se renueva toda la Cámara de Representantes y un tercio del Senado, y España votará en generales anticipadas el 29 de noviembre. Con la calle movilizada y las urnas a la vista, la voluntad de acometer el ajuste fiscal que describíamos en informes anteriores es todavía menor.

Lo previsible es más gasto para amortiguar el impacto de la energía, y por tanto más presión sobre la deuda. El mercado ya lo está descontando en Francia, donde la prima de riesgo superó los 170 puntos básicos, su nivel más alto desde noviembre de 2011.

Las bolsas reflejan este contraste. Wall Street cotiza cerca de máximos históricos apoyada en las tecnológicas y en la mejora de beneficios. Europa, en cambio, acusa la combinación de energía cara y tensión política: la semana pasada el Euro Stoxx 50 perdió un 2,2%, lastrado por las tensiones políticas, sociales y presupuestarias en Francia.

Argentina sigue siendo el contrapunto: mientras las grandes economías aplazan el ajuste, allí se mantiene el superávit fiscal y la deuda continúa reduciéndose.

En este contexto, nuestra posición no cambia: prudencia sin renunciar a los negocios en los que confiamos a largo plazo, y una capacidad de asunción de riesgo flexible para aprovechar las oportunidades que se puedan producir.

Cartera

En las últimas semanas ha salido de la cartera Palantir y han entrado Ryanair y Nu Holdings.

Palantir ha formado parte de la cartera de Advantage Fund durante más de cinco años. Desde el precio medio de compra, la inversión ha generado una rentabilidad superior al 1.200%: el precio se ha multiplicado por más de trece. Cuando la cotización de una compañía sube mucho más deprisa de lo que crece su negocio, solemos reducir su peso en cartera para no aumentar la exposición a valoraciones cada vez más exigentes. Es lo que hicimos con Palantir en 2024 y 2025. Lo que rara vez hacemos es vender por completo un buen negocio que sigue mejorando, y esta ha sido una de esas excepciones. La valoración ha alcanzado un nivel que, en nuestra opinión, el negocio difícilmente llegará a justificar. Hemos vendido para dar entrada a otras inversiones que cotizan a precios más atractivos.

Como adelantamos en la conferencia anual de inversores, los fondos han invertido en **Ryanair**. La aerolínea irlandesa cumple nuestros tres criterios de inversión. En primer lugar, su consejero delegado, Michael O’Leary, artífice del modelo de la compañía, sigue siendo uno de sus principales accionistas. En segundo lugar, tiene una ventaja competitiva en costes que sus rivales no pueden replicar porque no alcanzan su volumen de operaciones. Por último, tras las últimas caídas, vuelve a cotizar a una valoración razonable.

También hemos incorporado **Nu Holdings**, matriz de Nubank, un banco con sede en São Paulo que cotiza en Estados Unidos. Lo dirige su fundador, que mantiene un 19% del capital. Es un banco digital de nueva generación, rentable y con una clara ventaja en costes frente a sus competidores, lo que le está permitiendo ganar cuota de mercado muy rápidamente. Hemos aprovechado la caída de la cotización tras la reciente victoria de Lula en las elecciones brasileñas para entrar a precios que consideramos muy atractivos.

Por otro lado, tras el anuncio de una posible fusión entre **Tesla y SpaceX**, creemos que hay muchas probabilidades de que la operación salga adelante. Ambas compañías están dirigidas por la misma persona y comparten cada vez más proyectos. Además, la Administración estadounidense se muestra favorable a la integración. Para los accionistas de Tesla, la fusión tiene una ventaja clara: simplifica la estructura del grupo y unifica los intereses de Elon Musk. También tiene un inconveniente, que ya comentamos al contestar una pregunta al respecto en la conferencia anual: Tesla cotiza a un precio mucho más razonable que SpaceX. Los negocios de SpaceX nos parecen excelentes, pero no creemos que valgan más que los de Tesla, como reflejan hoy sus capitalizaciones bursátiles.

En nuestra opinión, lo más probable es que sea SpaceX quien absorba a Tesla. Es lo que más conviene a Musk por la estructura de doble clase de acciones de SpaceX, aunque eso suponga que la compañía resultante quede fuera del S&P 500 a corto plazo. Tesla forma parte del índice, pero SpaceX todavía no cumple los requisitos. Musk además necesita el voto favorable de los accionistas de Tesla, una sociedad que no controla por completo. Por estos motivos, es razonable pensar que la ecuación de canje incluya una prima sobre la cotización para los accionistas de Tesla.

En este contexto, Avantage Fund y Avantage Fund Plan de Pensiones han reducido el peso de Tesla del 4,5% al 3% del patrimonio. Al mismo tiempo, han comprado cerca de un 2% en bonos de SpaceX con vencimiento en 2056 y una TIR superior al 8%. Reducimos Tesla porque, si la entidad fusionada se valorase en niveles parecidos a las cotizaciones actuales, sería una inversión menos atractiva que Tesla en solitario. Aun así, seguiría cumpliendo nuestros tres criterios de inversión y se mantendría en cartera. El bono, por su parte, mejoraría mucho su calidad crediticia tras la integración.

El emisor pasaría a incluir más buenos negocios, con unos ingresos muy superiores a los de SpaceX en solitario y mucho menos dependientes de los contratos con la Administración estadounidense.

La crítica habitual de los inversores value a Tesla y SpaceX es que están caras, aunque sean negocios extraordinarios. Supongamos que tienen razón. En ese caso, la cotización de las acciones tendría que ir ajustándose a la baja hasta su valor razonable, pero el bono seguiría pagando un 8% anual durante casi 30 años. Puede parecer que aumentamos la concentración en un mismo emisor. Sin embargo, reducir acciones para comprar bonos disminuye el riesgo total de la cartera y mantiene unas expectativas de rentabilidad elevadas.

Los inversores de renta fija señalarán seguramente la larga duración del bono. Hemos valorado cubrir el riesgo de tipos de interés, pero en un entorno de represión financiera esa cobertura no nos protegería de los riesgos principales: la depreciación del dólar y la inflación. Frente a esos escenarios, la cobertura natural es la acción. Si el dólar se desploma o se dispara la inflación, el perjudicado es el acreedor (el bonista) y el beneficiado, el deudor (el accionista). Los fondos mixtos tienen tanto acciones como bonos, así que cuentan con una cobertura estructural frente a este riesgo. Por eso no consideramos apropiado cubrir la duración. Es el mismo razonamiento que nos llevó a mantener en cartera tanto bonos sin cobertura de tipos como acciones de IRSA.

Por último, a finales de octubre se ha conocido que la familia Cosmen planea lanzar una OPA sobre **Mobico** con una prima del 55% sobre el precio previo al anuncio. En nuestra opinión, es probablemente el momento en el que menos sentido tiene vender. La compañía ya se ha reestructurado y ha tapado los agujeros que podían hundirla. La recuperación todavía no se refleja en la cuenta de resultados ni en el balance. Y el accionista que la dirige, con un 26% del capital, quiere hacerse con el 100%. Tenéis más detalle en este [artículo](#) publicado hoy.

Tras la salida de Palantir y las entradas de Ryanair y Nu Holdings, la cartera de renta variable pasa a estar formada por 41 compañías. El nivel de inversión en renta variable se sitúa cerca del 68% en Avantage Fund y Avantage Fund Plan de Pensiones, y en torno al 98% en Avantage Pure Equity.

Terminamos destacando que ya está disponible la [grabación de la 12.ª Conferencia Anual de Inversores](#) que tuvo lugar el pasado 19 de octubre y aprovechamos para anunciar que este año el webinar de preguntas y respuestas será el **23 de noviembre a las 18h**. En él resolveremos las preguntas que quedaron sin responder y las nuevas que nos queráis realizar. Podéis apuntaros y dejar vuestras preguntas en [este enlace](#).

Como siempre, quedamos a [vuestra disposición](#) para resolver cualquier duda.



C/ Maldonado 25, Madrid. España.

Web: www.avantagecapital.com

Email: info@avantagecapital.com

WhatsApp: +34 681 370 038

Teléfono: +34 910 596 793