



BUY & HOLD

GESTIÓN DE ACTIVOS

Carta a Inversores

El verdadero valor de la inversión en renta fija

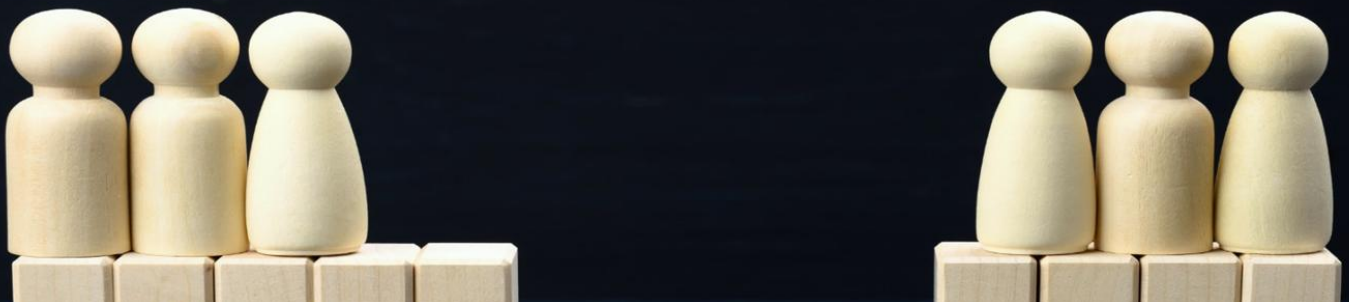


Estimados inversores,

La renta fija está de moda. Seguro que es algo de lo que ya se habían dado cuenta. Y es que, desde hace un tiempo, un mes tras otro, los fondos especializados en este activo se colocan como destino del grueso de la **inversión de particulares y empresas** en nuestro país. Más de 99.780 millones de euros han entrado en estos fondos en los últimos tres años, según estadísticas oficiales. Por hacernos mejor idea de lo que esto supone: **cada día se han invertido algo más de 91 millones de euros** en fondos de renta fija desde 2023.

La cifra es impactante, ciertamente. No obstante, estas dimensiones se explican en el marco de una tendencia impulsada por una oferta de estos fondos de renta fija que se ha multiplicado de manera casi exponencial. Tanto que incluso algunas firmas de inversión que **hasta hace poco rechazaban incluir estos productos entre su oferta**, ahora los colocan en primera línea de su mostrador.

En **Buy & Hold**, donde siempre hemos considerado la renta fija como una parte irrenunciable de una cartera de inversión **correctamente estructurada y verdaderamente diversificada**, nos congratulamos de que este activo haya reaparecido en el mapa de la inversión con tanta fuerza. Incluso para los que alguna vez dijeron o insinuaron que carecía de auténtico valor.



En nuestra modesta opinión, **el indiscutible valor de la renta fija para el inversor** siempre ha estado ahí. Y los resultados conseguidos por los fondos de renta fija **realmente invertidos en bonos** -y no en otros activos más volátiles o complejos-, de verdadera **gestión activa, flexible e independiente** parecen venir a corroborar esta **convicción** nuestra, como vamos a ver con números más adelante.

LA VERDADERA INDEPENDENCIA

Al analizar lo ocurrido en los últimos tiempos, hemos de reconocer que tenemos ciertas dudas sobre si el **antiguo desapego hacia la renta fija** tuvo más que ver con no haber descubierto hasta ahora el valor y el potencial de este activo o con el hecho de no haberlo querido ver antes por motivos que poco tendrían que ver con **ofrecer al inversor lo mejor para él**, para lo que verdaderamente necesita.

Estar **plenamente alineado con el cliente** es no tener otro interés que ofrecerle el mejor producto para su perfil de riesgo, horizonte temporal y necesidades económicas. Y el mejor producto es aquel en el cual, cumpliéndose todo lo anterior, se obtiene la mayor rentabilidad. Si concurren otros factores, no cabe duda de que estaremos ante el **muy inconveniente conflicto de interés**, en el que el gestor o asesor del patrimonio tendrá que decidir si el cliente va primero o pesan más algunos otros elementos.

En este sentido, **la verdadera independencia en la gestión es no tener conflicto de interés**. No es únicamente el hecho de no pertenecer a un grupo financiero o un conglomerado empresarial. Es que **el primer y único interés sea la mayor rentabilidad para el cliente** en el producto más adecuado para él. El cliente es el jefe. El cliente es nuestro jefe en Buy & Hold.

No es algo que se nos haya ocurrido como eslogan en una extraña epifanía, es el convencimiento de nuestra experiencia, **el motor del día a día de todo nuestro equipo** y el aprendizaje en el que muchas veces han insistido gigantes de la empresa como el estadounidense Jeff Bezos o el valenciano Juan Roig, por poner solo dos ejemplos bien reconocibles.

Permitan que insistamos un poco más en este punto al casi comienzo de nuestra Carta. No es una cuestión baladí. En ocasiones, hemos visto que en la **banca** el conflicto de interés suele llegar al tener que decidir si primar lo que beneficia al balance de la entidad en cuestión y, por tanto, al accionista o lo bueno para el cliente inversor. No hace tanto tiempo que **las preferentes ocupaban titulares y más titulares** por haberse comercializado de formas tan poco convenientes que terminaron por desembocar en una riada de procesos judiciales y cambios regulatorios para una mayor protección del inversor.

Muy probablemente, aquellos clientes a los que se colocaron estos títulos hubieran cumplido con el prototipo del inversor en fondos de renta fija. Pero entonces, seguramente, simplemente 'no tocaba'. En el mejor de los casos, se dirigía al cliente hacia **depósitos que ahora dejan mucho menos margen para la entidad** que los fondos de inversión en renta fija que, casi de repente, han (re)aparecido en los estantes comerciales de buena parte de las oficinas bancarias de toda España.

En las entidades bancarias, este peligroso conflicto de interés alcanza su máximo cuando **lo que está en juego es la supervivencia** de la propia entidad. Entonces, como hemos visto en el ejemplo ya mencionado y en algún otro, la necesidad de conducir capitales hacia productos que contabilicen dentro del balance parece hacerse prioridad muy por encima de la **conveniencia de los clientes** referida a sus objetivos, horizontes y metas de prosperidad.

Si hablamos de una **aseguradora**, es muy probable que al cliente se le dirija hacia un seguro de vida o de primas o bien hacia fondos de inversión, según convenga crecer en balance o fuera de él. En otras palabras, según marquen los intereses del grupo para conseguir los objetivos corporativos internos fijados para ese año, ese quinquenio, ese trimestre... Lo que toque.

Dentro de este discurso sobre la independencia y qué es lo mejor para el cliente final hay que mirar también el reciente **auge de la inversión en capital riesgo**, hace no mucho rebautizada como capital privado. Un calco del inglés que hace que sus especificidades menos amables resulten un poco menos evidentes para el inversor español medio. Fundamentalmente dos: **iliquidez** y **valoraciones poco transparentes**. Al menos, no tanto como las de bonos y acciones que cotizan en mercados regulados con oferta y demanda que se cruzan en transacciones diarias.

Incluso en una firma que se dedique exclusivamente a la inversión pueden darse también conflictos de interés. Si además de a la gestión de activos hay una división del grupo que se dedica a la **intermediación de valores** -es decir, a actuar como bróker-, se puede dar la disyuntiva entre mover las carteras de inversión por favorecer al cliente final o por contribuir al incremento de volúmenes y, por tanto, de ingresos de este último negocio. Y, muy probablemente, en contra de la rentabilidad final del inversor.

En medio de este escenario, **en Buy & Hold siempre nos hemos distinguido por nuestro foco hacia la renta fija**. No es algo nuevo para nosotros. No es una moda a la que nos queramos sumar. Es lo que llevamos haciendo desde nuestro origen. Incluso desde antes de constituirnos como gestora. Por eso, **podemos declararnos realmente independientes**. Solo nos dedicamos a gestionar productos de valor y sencillos, de gestión activa y líquidos en los que -además- los tres socios cofundadores y nuestras familias **invertimos nuestro patrimonio**. Nada más. Y nada menos. Por eso, podemos decir con orgullo y para tranquilidad de nuestros inversores que **estamos libres de todo conflicto de interés**.



APASIONADOS POR LA RENTA FIJA

Sin más interés, por tanto, que el de **conseguir los mejores resultados para nuestros clientes** -que, como hemos señalado, es además lo único bueno para nosotros mismos como copartícipes-, la renta fija ha estado siempre en nuestro ADN. Y eso que la industria de inversión ha cambiado mucho en los últimos años.

Recientemente, fuimos invitados por Cecabank -entidad líder en soluciones de depositaria a la que hemos trasladado nuestros fondos animados por los **beneficios de eficiencia que hemos conseguido para nuestros partícipes**- a tomar voz en una mesa redonda en la se analizaron los 40 años de la directiva UCITS, la norma que armonizó y fomentó la inversión a través de fondos en la Unión Europea. Allí, se pusieron sobre la mesa datos como que, en estas cuatro décadas, **la inversión en fondos se ha multiplicado en 46 veces**: hasta superar los 450.000 millones de euros.

El incremento es, sin duda, más que significativo y muestra de que una conveniente regulación también aporta **seguridad al inversor**. No obstante, y a pesar de las fortísimas entradas de capital hacia los fondos de renta fija que hemos señalado al comienzo de esta Carta, estos últimos apenas siguen suponiendo un 55,6% del total, según los recientes datos anuales de la patronal del sector. Y, es más, según el Banco de España, estos productos **apenas suponen un 9,5% del ahorro total de los españoles**, que siguen acumulando su dinero mayoritariamente en depósitos y cuentas corrientes en las que, en la inmensa mayoría de casos, pierden valor adquisitivo de manera inexorable.

Estos dos porcentajes aportan un buen retrato de que, a pesar de la eclosión que en este tiempo ha vivido el sector, el que es el activo más conservador de todos sigue bastante **infrarrepresentado** en las carteras de los inversores españoles. No es de extrañar, por todo ello, que de las cerca de 120 gestoras de fondos de inversión que están autorizadas y supervisadas en España tan **solo haya una boutique especializada en fondos de renta fija**. Su nombre, como habrán adivinado, es Buy & Hold.

La alineación con nuestros clientes es tal que no solo compartimos su misma suerte al **invertir en los mismos fondos que gestionamos**, sino que tenemos muy a gala el marcar unas de las comisiones más competitivas del mercado para cada una de nuestras estrategias. Tal es nuestro convencimiento de que solo hemos de ganar si el inversor final gana que, al estrenarnos como gestora, lanzamos clases especiales de nuestros fondos que, si no conseguían rentabilidad en el horizonte temporal recomendado para cada uno de los productos, **devolveríamos todas, todas, todas las comisiones** aplicadas.

El proceso administrativo para concretar este compromiso no fue sencillo, no nos vamos a engañar. Muchas exigencias y control por parte de los supervisores y auditores, pero tal era -y sigue siendo- nuestro convencimiento, que nos lanzamos decididamente a por ello. No patentamos la idea, no la reservamos solo para unos pocos clientes, pero **nadie nos copió**. Y todavía nadie lo ha hecho. **Nadie se ha jugado tanto la piel como nosotros**. Y, por cierto, cumplimos con nuestros objetivos y, para bien de nuestros inversores, no tuvimos que devolver ni un solo céntimo. Todos ellos consiguieron ganancias acordes con su perfil de inversión en los plazos establecidos.

Contamos con la experiencia del camino recorrido, a la que desde septiembre del año pasado hemos añadido la de **María Morales**, con tres décadas de experiencia en renta fija y que ya había formado

equipo con Rafael Valera en otros dos proyectos anteriores. Entonces, como ahora, los fondos que gestionamos se colocaron consistentemente **al frente de los ránquines de rentabilidad**.

Este liderazgo consistente se nos ha reconocido en múltiples ocasiones. A veces, con premios, pero sobre todo al frente de los que más rendimiento aportan a sus partícipes en cada categoría. Tanto es así que, precisamente por nuestra gestión en renta fija, en 2025 hemos recibido la **insignia Platino por el prestigioso portal Citywire**. Una distinción que, todo sea dicho, solo recibieron otras tres gestoras que operan en España. Y, curiosamente o no -según todo lo que ya hemos ido comentando- ninguna de esas otras es de nacionalidad española.



Somos **gestores de renta fija por convicción**, no porque nos hayamos dado cuenta ahora de que es donde está entrando el dinero, impulsado por las palancas a las que ya nos hemos referido. Somos gestores activos de crédito con **independencia** de verdad y **flexibilidad** y **agilidad** en las decisiones que tomamos para las carteras de nuestros fondos. La llegada de más competencia en producto y en gestoras no hace más que reafirmarnos en nuestra identidad y en la **responsabilidad** que tenemos para cumplir con el mejor de los desempeños el mandato que nos dan nuestros clientes. Con cada millón y con cada céntimo gestionado.

EL INVERSOR, NUESTRO JEFE

Llegados a este punto, no queremos demorar más el **agradecerles su confianza** al invertir en los fondos que gestionamos en Buy & Hold y en los que -permitan la insistencia- también invertimos junto a ustedes. Este agradecimiento se lo queremos transmitir tanto a aquellos que han entrado

más recientemente en nuestros fondos como, muy especialmente, a quienes llevan más años junto a nosotros.

Precisamente, el resultado de la perseverancia de nuestros clientes más veteranos junto con la confianza de un creciente número de partícipes ha permitido que en Buy & Hold estemos **empezando el año habiendo superado la cota de los 850 millones de euros** bajo gestión. Esta cifra supone **un crecimiento de casi el 150%** para nuestra gestora en los dos últimos años, lo que nos sitúa cinco veces por encima del incremento del 30% en volúmenes registrado por el conjunto del sector en el mismo periodo, según estadísticas oficiales. Además, este aumento en nuestra casa ha estado claramente liderado por nuestros fondos de renta fija, pues ya **representan un 84% del patrimonio total** que gestionamos.

Somos muy conscientes de la responsabilidad que suponen estas cifras. Más, si cabe, en un mercado como el español en el que **el 90% de la distribución de fondos de inversión se realiza a través de oficinas bancarias** y más de un 70% a través de servicios de gestión discrecional de carteras. Eso es lo que ha permitido que todos nuestros fondos de renta fija se encuentren **en zona de máximos históricos**. Dicho de otro modo, que ahora mismo **todos nuestros partícipes ganan con su inversión** en nuestros fondos con independencia del momento en el que se unieron a Buy & Hold.

Nuestra estrategia hoy sigue siendo la misma que cuando empezamos: gestión activa de renta fija a través de **bonos corporativos**. Analizamos cada compañía y, con sus fundamentales bien estudiados, aprovechamos las oportunidades que aparecen en el mercado. No solo por la *yield* de cada activo, sino también y muy especialmente **invirtiendo en oportunidades** cuando se dan situaciones en las que se exageran los riesgos de un emisor o se produce alguna ineficiencia de mercado, como un castigo generalizado a un sector sin diferenciar lo bueno de lo malo.

Nos fijamos en que los fundamentales de las empresas emisoras de los bonos sean suficientemente sólidos como para **que el tiempo corra siempre a nuestro favor**: que los bonos nos den únicamente sorpresas positivas en el tiempo que los mantenemos en cartera, bien sea hasta su vencimiento o hasta que la revalorización por precio alcance niveles suficientes como para que rotemos hacia otras posiciones en las que estemos detectando mayor potencial. Dicho esto, como gestores, cada día lo comenzamos ante una hoja en blanco: no nos sentimos atados a ninguna empresa, sector o geografía

por cuestiones de opinión, orgullo, apegos personales o por el qué dirán. En Buy & Hold procuramos analizar cada posibilidad de inversión de forma crítica, en un **entorno dialéctico y abierto**.



Estamos convencidos de que así **seguiremos construyendo los rendimientos líderes** que distinguen a nuestros fondos, continuaremos eliminando cualquier riesgo de conflicto de interés y, sobre todo, brindaremos la mejor de las rentabilidades a los bolsillos de nuestros partícipes. Sin olvidar que nuestra independencia real nos brinda un dinamismo que nos permite reaccionar con agilidad ante cualquier cambio de tendencia en el mercado, como ya hemos hecho en el pasado y como haremos con los proyectos que, como vamos a ver un poco más adelante en esta Carta, **seguimos emprendiendo** para ofrecerles el mejor servicio y los mejores productos del mercado.

10 AÑOS DE B&H BONDS: NUESTRO FONDO INSIGNIA

Con este marco iniciamos el año en el que **B&H Bonds cumple el décimo aniversario** desde su lanzamiento. El fondo insignia de inversión en renta fija de Buy & Hold, junto con su réplica española **B&H Renta Fija**, alcanza este hito con una rentabilidad anualizada del 4,1% neta de comisiones desde su mismo origen.

Estos datos de revalorización no son fruto de un tirón reciente en estos últimos años. Son el fruto de una concienzuda gestión que resulta **en una rentabilidad acumulada de más del 50%** desde inicio, que sitúa al fondo entre los más rentables de su categoría e incluso por encima de varios mixtos de renta fija muy reconocidos en la industria. Asimismo, con su comedida volatilidad, se coloca también como **uno de los más consistentes entre sus comparables** en una década en la cual la evolución de

la renta fija no ha sido precisamente reposada.

Por poner más en contexto esta rentabilidad acumulada por nuestro B&H Bonds, siempre es un buen ejercicio tomar como referencia la evolución de la **inflación**, que no ha sido precisamente estable en estos últimos años. Desde que el fondo vio la luz hasta ahora, el IPC español (Índice de Precios de Consumo) ha trepado un 28,1%, una tasa abultada pero que batimos por un margen más que holgado. Y es que, aunque hace no tanto se llegó a hablar del **fantasma de la deflación**, lo cierto es que se quedó en eso: una amenaza fantasma. Es más, en varios meses del aún reciente 2022 vimos tasas de hasta doble dígito erosionando el poder adquisitivo de todos los que compramos en euros.

Cuando B&H Bonds vio la luz, los tipos oficiales en la Eurozona se situaban en el 0,05%. Un **experimento inédito en política monetaria** que apenas tres meses después del lanzamiento de nuestro fondo dio un paso más al llegar al 0%. En esta cota permanecieron precisamente hasta julio de 2022. Seis años y medio en los que muchos tiraron la toalla en renta fija por su incapacidad para encontrar verdaderas oportunidades de inversión en este mercado. Y sin olvidar que el Banco Central Europeo llegó a hundir la facilidad de depósito al -0,50% entre septiembre de 2019 y junio de 2022.

A pesar de esta anómala situación que llevó a un volumen ingente y hasta entonces desconocido de bonos (hasta 14,7 billones -así, con be-) a **cotizar con tipos negativos**, B&H Bonds (y su réplica B&H Renta Fija) lograron cerrar esa etapa con una rentabilidad acumulada del 18,9%. Y es que, aunque el BCE mantuviera los tipos en el cero absoluto para tratar de reflotar una economía herida por la crisis económica del 2008 y, después, por la crisis de deuda periférica de 2011, sí **se produjeron fluctuaciones y oportunidades que supimos aprovechar**.

Y todo sin olvidar un 2017 en el que contemplamos, sin que ni tan siquiera nos rozase, la crisis y desmantelamiento del español **Banco Popular**. Aquello ocurrió el mismo año en el que la crisis del denominado **procés** alcanzó su máximo tensionamiento en Cataluña. Y unos meses más adelante, en el verano de 2018, llegó una inesperada **guerra comercial** entre EEUU y China, de la que ahora (nada menos que ocho años después) seguimos viviendo una especie de *déjà vu* de segunda generación a cuento de **Groenlandia**. Y es que no debemos olvidar que hace poco más de un año el mismo Donald Trump apuntó con su ya famosa tabla de aranceles a todos los países y economías del mundo.

Entre una vuelta y otra de esta guerra comercial, no han faltado también choques militares. El más reciente: la **guerra de Gaza**. Más impacto tuvo en los mercados la invasión rusa del este de **Ucrania** en 2022, cuando nuestro fondo insignia se anotó el año más débil de su trayectoria. No obstante, su caída fue más liviana que la sufrida por la media de fondos de su categoría. Y no solo eso, sino que nuestro fondo se apuntó en 2023 una remontada del 11,7% que lo llevó -además de a recuperar lo perdido el año antes- a alcanzar un nuevo máximo histórico para todos sus partícipes.

El amargo trago de aquel 2022 pasó en solo 11 meses para los partícipes de B&H Bonds (y B&H Renta Fija), mientras que todavía hoy uno se puede topar con un numeroso grupo de fondos de renta fija que siguen sin recuperarse del que, sin duda, ha sido el peor año de la historia para un inversor en bonos. Entonces, la **escalada de los tipos de interés** con una agilidad desconocida para muchos inversores, que nunca se habían enfrentado a escenarios de lucha contra una elevada inflación resultó crítica.

Por el camino, el año 2020 de la **pandemia**. Aquella crisis, en nada parecida a las que antes y después hemos podido atravesar, dejó unos mercados rotos durante semanas. En lugar de sucumbir a las alertas, el pánico y las prisas, marcamos el rumbo concentrando la cartera de nuestro fondo en aquellas **posiciones de más solvencia y seguridad**, y primando la salvaguarda del patrimonio de aquellos muchos que quisieron mantener su dinero invertido junto con el nuestro.

El premio por respetar el horizonte temporal de la inversión llegó: las caídas del 15,8% que el fondo acumuló aquel marzo del 'Quédate en casa' se diluyeron hasta **acabar con alzas del 2% ese mismo año 2020 en el que aprendimos qué era un coronavirus**. Nos parece que este es un buen ejemplo de cómo la calidad de las emisiones en las que invierte B&H Bonds (B&H Renta Fija) hace que el fondo aguante con más entereza que el mercado en periodos de caída y que las ganancias se multipliquen en fases alcistas.

La agilidad que nuestra independencia nos brinda a la hora de tomar decisiones de inversión es también un componente claro para esta **capacidad de remontada** de nuestro fondo estrella. Algunas situaciones de crisis de esta última década a las que también nos hemos tenido que enfrentar, como la ejecución del **Brexit** en 2020 o la quiebra de bancos tan longevos como **Credit Suisse**, se han convertido para nosotros y nuestros partícipes en oportunidades de inversión.

Si el domingo 19 de marzo de 2023 se anunció que **UBS** absorbería a su mayor rival en Suiza, al mismo día siguiente procedimos a tomar posiciones en **bonos subordinados de entidades financieras** españolas muy solventes y, en su mayor parte, no cotizadas. Unos bonos que han contribuido con buenos rendimientos al fondo durante varios años. Un movimiento táctico, ágil y oportuno fruto de nuestro **constante seguimiento del mercado** y de nuestro estudio de emisión por emisión.

Actualmente, la cartera de nuestro B&H Bonds (B&H Renta Fija) cuenta con una **yield media de cartera de más del 5%** asumiendo una duración de poco más de 3 mientras que se encuentra en la parte alta de toda su historia en cuanto al peso de emisiones de calidad *investment grade*, en torno al 60%. En lo que se refiere a la parte de *high yield*, seguimos viendo buenas oportunidades en ciertos bonos subordinados de entidades bancarias -como **Deutsche Bank**-, pero ya en menor medida que el año pasado. También en emisiones bancarias *investment grade* como en **Erste Bank** y de alta rentabilidad de algunas empresas vinculadas con el petróleo, el gas y su transporte, como la petrolera de origen sueco **Ipco**, que goza de un muy bajo endeudamiento y un cupón muy atractivo.



(CASI) TRES AÑOS DE GANANCIAS ININTERRUMPIDAS. CADA MES _____

Sin duda, el actual escenario macroeconómico y geopolítico nos ha llevado a un entorno en el que esta cuidada selección de emisiones es clave para acceder a **rendimientos atractivos sin necesidad de asumir riesgos desmedidos**. Son muchos los informes que en los últimos meses apuntan a que este año 2026 será más un año de *carry* que de grandes movimientos en los precios de los bonos.

En otras palabras, si se cumplen estos pronósticos, las mejores rentabilidades del mercado de renta fija vendrán más bien de **elegir con acierto** dónde tomar riesgo que de asumir mucho riesgo. Este enfoque es el que hace ya cinco años nos llevó a lanzar nuestro fondo más conservador: **B&H Deuda**, que desde el año pasado cuenta con su versión luxemburguesa **B&H Debt**.

Aunque no nació en el mejor momento, pues lo estrenamos en febrero de 2020 -y ya saben todos ustedes lo que nos vino los meses siguientes, como hemos comentado previamente-, optamos por conservar el capital asumiendo **solo y exclusivamente riesgos muy bien remunerados** en un mundo que por primera vez llegó a ver el petróleo cotizando a precios negativos. Y al terror por el parón económico le sucedió la formación de unos **cuellos de botella a la producción** como tampoco nunca se habían conocido.

Solo las materias primas subieron con fuerza presionadas por estos tensionamientos que la invasión de Ucrania no hizo más que espolear. Sin embargo, nos mantuvimos **fieles a nuestra filosofía de inversión** y en 2023 decidimos hacerla aún más conservadora: **solo emisiones investment grade**, solo bonos *senior*, solo en euros. Así terminó de configurarse una estrategia a la que nos gusta llamar '0,0' por los bajísimos riesgos que asume en su cartera: sin divisas, sin pagarés, sin *high yield*, sin subordinados, sin grandes duraciones...

Y, como resultado, una rentabilidad media anualizada del 3,1% desde su complicado arranque. Un rendimiento que no solo sitúa a B&H Debt (B&H Deuda) entre los primeros de su categoría, sino que además supera holgadamente nuestro objetivo de batir en un punto porcentual al año la rentabilidad ofrecida por las **letras del Tesoro Público** a 12 meses. Aquellas por las que hace tres inviernos se hacían largas colas a las puertas de las sedes que el Banco de España tiene repartidas por todo el territorio nacional.

Desde que este fondo existe, la rentabilidad acumulada para sus partícipes es del 20% con una volatilidad de solo el 1,2% en los últimos tres años. Y lleva **34 meses consecutivos en positivo**, sin saber lo que son las pérdidas que tantos otros fondos han tenido que asumir en este tiempo. No hay duda de que la construcción de la cartera desde abajo ha hecho su efecto: analizar y seleccionar cada bono de forma individual; sin planteamientos preconcebidos sectoriales, geográficos o

macroeconómicos. Así sus partícipes **han ido ganando sin prisa, pero sin pausa**, incluso en estos meses marcados por las amenazas arancelarias de Trump y las dudas sobre los más inminentes movimientos de los bancos centrales.

Siempre con el 100% del patrimonio en emisiones con grado de inversión, la cartera de nuestro fondo más conservador actualmente goza de **una yield media superior al 3%** con una duración en el entorno de 2; una cota en la que se ha mantenido desde su origen y prevemos que se seguirá manteniendo. Como muestra de su diversificación, mencionar que entre sus principales posiciones contamos con bancos como **Santander, Goldman Sachs y Jefferies**, la automovilística **Renault** y la aseguradora **Athora**.

UNO MÁS EN LA FAMILIA. LANZAMOS NUESTRO FONDO 'HIGH YIELD'

Igual que hace tres años decidimos reforzar el carácter conservador de nuestro fondo B&H Debt (B&H Deuda) y abaratar sus comisiones para ofrecer una óptima solución de inversión a los clientes que estaban mostrando un fuerte interés por la renta fija más solvente y de corto plazo, ahora **ha llegado el momento de volver a aumentar la familia de fondos de Buy & Hold**.

Estamos felices de poderles compartir que ya hemos iniciado los trámites para que en unos meses sea una realidad nuestro **nuevo fondo de renta fija high yield**. A diferencia del anterior, este llega para todos esos inversores que desde hace tiempo nos venían solicitando un producto con una **rentabilidad potencial similar a la de la inversión en bolsa, pero con muchísima menos volatilidad**.

Este lanzamiento viene a consolidar nuestro posicionamiento y desarrollo como firma independiente de referencia en la gestión de fondos de renta fija. Además, estos bonos de alta rentabilidad no son para nosotros algo nuevo o desconocido, sino que nos han acompañado en toda nuestra trayectoria. De hecho, los hemos venido gestionando en nuestras carteras en Buy & Hold y, especialmente, a través de la parte invertida en bonos de **nuestro fondo mixto B&H Flexible**.

Con una **trayectoria de más de 15 años** en este producto, tenemos perfectamente identificado qué rentabilidades ha ido aportando la renta fija en cada periodo al resultado final de B&H Flexible. Si en un año como 2023 nuestro B&H Bonds (B&H Renta Fija) llegó a anotarse más de un 11%, el *high yield* de nuestro fondo mixto **consiguió ganancias de casi el 19%**. El ejercicio pasado, mucho más complejo y errático, esta cartera sumó una rentabilidad del 5,1%, con lo que adelantó en 100 puntos básicos el rendimiento de nuestro fondo más popular.

Dado el interés que hemos recabado ya informalmente por nuestro nuevo fondo *high yield*, este nacerá con una clase inaugural cuya **comisión de gestión será extraordinariamente baja** para los primeros 30 millones de euros bajo gestión.



Con esta diferenciación queremos **premiar a los inversores que antes decidan sumarse** a nosotros en este nuevo fondo. Algo que, junto con la gestión especializada en renta fija, podríamos decir que ya es **marca de la casa** en Buy & Hold, como ya hemos comentado en esta misma Carta al señalar otras iniciativas similares por el lanzamiento de cada uno de nuestros -muy pronto- cinco fondos.

Nunca nos hemos puesto **ningún objetivo de volumen** sino en buscar la máxima rentabilidad para nuestros fondos conforme a su estrategia. En el caso del próximo fondo de renta fija *high yield* no es diferente. Somos conscientes de que este es un negocio de ser muy paciente en el que conviene

esperar para que la inversión madure y dé su fruto, por eso vamos a plantear **un horizonte temporal de unos tres años** para invertir en este fondo, en el que estamos convencidos de que el potencial de crecimiento que tenemos es muy grande.

UNA ADIVINANZA (QUIZÁ) NO TAN EVIDENTE

Para terminar esta Carta monográfica sobre renta fija -ese activo que tantas veces es el gran desconocido para muchos-, **les proponemos una adivinanza**. Quizá los más seguidores de Buy & Hold ya conozcan la respuesta, pues ya la planteamos en nuestra última intervención en Value School.



Si les preguntasen **quiénes han ganado más dinero en 25 años** desde el año 2000, ¿qué dirían? ¿Aquellos que en esos plazos han invertido en el **bono del Estado español** con cupón cero o los que lo han hecho en el índice bursátil estadounidense **S&P 500**? Y, ahora que cada uno de ustedes ya ha elegido cuál sería el ganador, ¿creen que la diferencia será muy significativa o no tanto?

La ventaja, como muestra el siguiente gráfico es más que sustancial. Y, como no podía ser de otra manera, **a favor del inversor en renta fija**. En el bono se consigue un 9,07% anual frente al 5,72% que se habrían anotado en el mismo plazo los inversores del S&P 500.



Queda patente así que el efecto multiplicador del **interés compuesto no es algo exclusivo de la inversión en bolsa**. Al contrario, también es clave en la renta fija y de ahí que pongamos tanto énfasis en respetar siempre al menos el horizonte temporal mínimo de inversión en nuestros fondos. Es la mejor fórmula para exprimir al máximo el potencial de sus carteras.

Nos ha parecido este un ejercicio muy gráfico para reflexionar en un entorno donde **cada vez hay más dudas sobre la capacidad de las gigantes de la bolsa** en seguir capitalizando futuros y a veces inciertos avances a lomos de la **Inteligencia Artificial**. Los mismos que han llevado a muchos indicadores bursátiles -justo esos que tantas veces son destino de los ahorros de los nuevos inversores en índices indexados- a unas ratios **PER que se sitúan en zona de máximos históricos**.

Esperamos que hayan acertado en esta adivinanza. Si no lo han hecho, quizá es que nunca se han planteado en serio la inversión en renta fija. O solo han tenido en cuenta este activo para estrategias de corto plazo. O incluso se han dejado convencer por aquellos que llevan años anunciando al mercado que en la renta fija no hay valor o, como mucho, de manera oportunista.

Desde Buy & Hold estamos convencidos de que **el día que se gana es el que se decide comenzar a invertir**. Por eso, queremos concluir esta Carta agradeciéndoles una vez más su confianza. Si no contásemos con ella, Buy & Hold no sería posible y menos aún los **importantes hitos que estamos alcanzado juntos**.



BUY & HOLD

GESTIÓN DE ACTIVOS

