



FONDOS | 25 OCT., 2023

Del lujo a un fármaco para la obesidad: EDM Intern. Strategy y su gestión mirando 'fuera de la caja'

Beatriz López y José Francisco Ruiz gestionan EDM International Strategy Fund, el mejor fondo de la categoría Renta Variable – Europa Crecimiento en el último año, con unos retornos que superan el 23%. Esta es la fórmula de su éxito

POR **DIEGO MONTES**

[Beatriz López](#) y [José Francisco Ruiz](#) gestionan el fondo [EDM International Strategy Fund](#), el mejor de la categoría [Renta Variable – Europa Crecimiento](#) en el último año, con unos retornos que superan el 23%. ¿La fórmula del éxito? La disciplina en las valoraciones y un enfoque que busca compañías de calidad, con predisposición a "mirar fuera de la caja", que les ha llevado a apostar por ideas tan variadas como el sector del lujo, la construcción o una compañía que ha encontrado un fármaco eficaz contra la obesidad.

¿Cuál ha sido la receta del fondo para situarse como el mejor de su categoría en el último año con unos retornos superiores al 23%? ¿Qué le distingue de su competencia?

José Francisco Ruiz: Probablemente, tres elementos. El primero, la disciplina en las valoraciones, en nuestro caso, siempre intentamos llevarla a rajatabla. En segundo lugar, somos un fondo absolutamente 'botton up' y basado en el 'stock picking', que no se parece en nada a los índices y, por eso, el acierto al seleccionar los valores es clave. Nuestro rendimiento es el resultado de un acierto en el 80 u 85% de los valores del fondo y, gracias a la disciplina en las valoraciones, hemos esquivado los grandes errores. El tercer punto diferencial es que nosotros estamos predispuestos a mirar fuera de la caja. Cuando buscas compañías de calidad, muchos gestores se centran en un grupo relativamente corto de sectores, como la tecnología o el consumo, pero nosotros creemos que hay magníficas historias de crecimiento en otros que no son tan habituales.

Comentaban que han sido capaces de esquivar ciertos errores ¿Tienen algún ejemplo concreto?

Beatriz López: Por ejemplo, **Adyen**, la plataforma de pagos. Está en muchos fondos y la hemos estudiado, pero no estábamos dispuestos a pagar el precio al que cotizaba.

¿Cómo definirían filosofía de inversión de EDM International Strategy?

B. L: Es un fondo europeo de sede, es decir, contamos con compañías cuyo 'headquarters' está en Europa, aunque nos gusta definir el vehículo como global, porque las empresas que tenemos en el portfolio son las líderes en cada uno de sus sectores. Es un fondo de levadas convicciones, en el que tenemos 31 empresas y las diez con mayor exposición suponen casi un 50% de la cartera. Conocemos extraordinariamente bien los valores que tenemos en cartera e intentamos tener sangre fría y no dejarnos llevar por las opiniones de mercado.

EDM Intern. Strategy Fund

Rentabilidad acumulada desde sus inicios

Fuente: Morningstar • Elaboración: Diego Montes

CITYWIRE

Entrando al detalle de la cartera, el valor más destacado es la farmacéutica Novo Nordisk.

¿En qué fundamentan su apuesta por esta compañía?

B. L: Estamos invertidos en ella desde hace más de diez años. Es una compañía con más de 100 años de historia, que inventó la insulina. Hace dos años se ha lanzado a tratar la obesidad y esto ha sido verdaderamente disruptivo para la compañía. Hace tres años no había mercado, no existía ningún fármaco eficaz para esto y Novo Nordisk demostró con sus estudios que el Wegovy lo es y su lanzamiento fue el mayor éxito de la historia. Es una revolución. Es difícil hacer estimaciones, pero es un mercado que puede estar entre 75.000 y 100.000 millones de dólares, será el nicho de farmacia más grande. La compañía ha tenido un rendimiento espectacular, pero la diferencia con otras compañías que estaban a múltiplos estratosféricos está a 32 veces beneficios, pero siendo conservadores se va a 20 veces en 2026. Ha ido muy bien por su crecimiento de beneficios.

¿Qué cambios han efectuado en su cartera en los últimos meses?

J.F.R: Las diez primeras compañías continúan siendo las mismas, pero ahora CRH es la segunda posición. Es un ejemplo claro de lo que supone mirar fuera de la caja. Es una compañía de materiales de construcción, que tiene poder de fijación de precios por la presencia de pequeños oligopolios regionales en el mercado de EE UU. Además, tendrá vientos de cola importantes en los próximos años porque será una de las grandes beneficiadas de las políticas americanas relacionadas con las infraestructuras o el 'reshoring' hacia la economía americana que se pusieron en marcha durante la COVID-19. De hecho, más de dos tercios de negocio son infraestructuras y no residencial. En esta parte están las compañías americanas que tenían las fábricas en Asia y regresan a EE UU por los problemas relacionados con las cadenas logísticas. Lo primero que tienen que hacer es construir físicamente la propia fábrica, lo cual da una idea clara de cuáles van a ser los volúmenes de CRH en los próximos 34 años. Se crean oportunidades enormes.

También cuentan con una posición relevante en LVHM. En los últimos meses ha sufrido una corrección, que se suele explicar por el freno del crecimiento en China. ¿Cambia este escenario sus perspectivas para la compañía?

B.L: Nosotros estamos estructuralmente positivos en el sector del lujo. En el corto plazo puedes tener más o menos ruido, pero históricamente es un mercado que ha crecido un 6 o 7% en ventas y LVHM por encima, al 9%. Simplemente se están normalizando crecimientos exagerados que habíamos tenido después de la pandemia. La compañía había crecido a tasas de entre el 17 y el 20% y eso no era sostenible, pero tiene un balance muy sólido y, a partir del próximo año, tendrá una caja neta con retornos y márgenes superiores a los de hace diez años. Por eso hemos aprovechado la corrección para incrementar nuestra posición. Es una oportunidad muy buena.

Otra de sus posiciones es la compañía holandesa de semiconductores ASML. Es una compañía que cada vez veo en más carteras y que en la encuesta de sentimiento inversor del BoFA aparece como una de las que más intereses suscitan. ¿Qué destacan de ella?

J.F.R: En términos de calidad, es la compañía europea perfecta. ASML fabrica equipos de litografía, que es el elemento central de la fabricación de los semiconductores. Gracias al desarrollo tecnológico de los últimos 30 años goza de una situación extraordinaria porque cuenta con un monopolio 'de facto' en estas máquinas de última tecnología. Tienen un 'order book' que les cubre casi dos años de ventas y un poder de fijación de precios que no es necesario explicar. Los factores que originan la volatilidad en el precio de su acción tienen que ver con la geopolítica y la presión mayor o menor en el conflicto entre EE UU y China, pero sabemos que ASML va a crecer en ventas hasta el año 2030 por encima del 10%.

Al principio hablábamos del resultado tan positivo que ha obtenido el fondo en los últimos doce meses. Sin embargo, los inversores han retirado unos 40 millones en 2023. ¿Cómo se explican estas cifras?

B.L: Ha sido un tema táctico. Tenemos una parte 'wealth', que supone aproximadamente el 90%, y una institucional. En esta última vamos bien, y abriendo más mercado, en la de wealth es simplemente una cuestión de prudencia. La exposición en renta variable de la casa se bajó un poco para subir la de renta fija, pero la buena noticia es que ya hemos tenido una corrección y probablemente volveremos a subir la exposición a renta variable de nuestros clientes y, en el fondo, recuperaremos las salidas.

J.F.R: En otras palabras, los 40 millones que hemos perdido no se han ido a otro fondo de renta variable europea, sino a los fondos de renta fija de EDM.

Gestores de Fondos Relacionados

Jose Francisco Ruiz



9/61 en
[Equity - Europe Growth](#)
(Rentabilidad durante 3 años)

Rentabilidad Promedio:

23,91%

Beatriz López



9/61 en
[Equity - Europe Growth](#)
(Rentabilidad durante 3 años)

Rentabilidad Promedio:

23,91%

Fondos Relacionados

EDM Intern. Strategy Fund

Últimas noticias