

Diumenge, 4

Gener del 2026

3€

ANY XLIX. Núm. 17403 - AVUI
ANY XLVI. Núm. 16273 - EL PUNT



ENTREVISTA A Kai Torrella

Conseller delegat de la gestora d'inversió Gesinter

Per Francesc Muñoz

“Estem en un cicle alcista en borsa
que continuarà el 2026 i més enllà”

P6-7

EMPRESSES

P24



Cumellas dona nou
aparador a les catifes

Obre noves oficines a Sant Cugat



Trump pren Veneçuela

Els Estats Units capturen Nicolás Maduro
després d'un atac aeri a gran escala

EL DIA D'AHIR David Brugué

Donald,
el pacificador



Plana 10

CRÒNICA Àlex Segura

Què explica
l'ofensiva dels EUA?



Plana 14



Un salari minim català per capgirar l'economia

Adaptar els sous al cost real de la vida
a cada territori, una palanca per avançar cap
a un model econòmic amb més valor afegit

Dossier d'Anna Pinter (planes 2-4)

L'ESPORTIU



El Barça venç
l'Espanyol amb
gols d'Olmo i
Lewandowski

Joan Garcia el
manté viu en un
derbi costerut (0-2)

Anticarta
als Reis



Marina
Llansana 17

Temps



Miquel Berga 17

Em passo
al bòtox



Susanna
Oliveira 18

El vestit
blanc



Gemma
Busquets 18

Biotecnologia,
aposta
europea



Mariona Serra 19

La persona més
rica



S. Niño-Becerra 20

Cotxe elèctric:
la UE
frena



Modest Guinjoan 21

Kai Torrella

Conseller delegat de la gestora d'inversió Gesinter

“Estem en un cicle alcista en borsa que persistirà el 2026”

■ “La història ens diu que els mercats a l'alça duren una mitjana de 67 mesos i en portem 30 des d'octubre del 2022”

■ “Els índexs han guanyat els últims anys, però ara toca apostar per una gestió activa per aprofitar valors amb potencial”

Francesc Muñoz Dorado

Barcelona



Kai Torrella és el conseller delegat de Gesinter, la gestora independent d'actius financers que va muntar el seu avi fa 75 anys, inicialment especialitzada en operacions d'arbitratge. Entestat a millorar la cultura financera dels catalans, cada any per aquestes dates fa un exercici prospectiu del mercat d'inversió.

El 2025 ha estat molt bo per a l'inversor. Certament ha estat un molt bon any, i alguns dels motius es traslladen al 2026, per això soc moderadament optimista. En essència la borsa sol pujar quan es donen dues circumstàncies, que pugin els beneficis empresarials i baixin els tipus d'interès, i les dues coses han succeït aquest any. A més a més, els dos últims anys gairebé només havia pujat la borsa dels Estats Units i només el segment de les set magnífiques [Apple, Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft, Nvidia i Tesla]. En canvi aquest any per primera vegada ha estat un fenomen molt global, perquè ha pujat a Europa —s'ha despertat Espanya—, el Japó, la Xina i els EUA. Ha estat un bon any borsari, i molt volàtil.

Però quan Trump va sortir amb les taulles d'aranzels tothom va tremolar.

Nosaltres vam saber veure que no era un factor intern del mercat, com ho pot ser una bombolla immobiliària o tecnològica o una crisi financera, que surten del mateix mercat, sinó que era extern i que si es rectificava, el mercat continuava igual de potent. I això és el que ha passat.

Un factor intern dels mercats sí que podria ser una bombolla de la IA, creu que hi és i que pot acabar esclatant el 2026?

Tant de bo ho sabés! Penso que la IA entra un canvi més gran del que van ser els semiconductors als 70 i als 80, l'aparició d'internet als 90 i als 2000, i que l'aparició dels telèfons intel·ligents a mitjans dels 2000. És un canvi de paradigma total i, això és molt important, beneficia tothom. Acabo de tenir una reunió amb un client i li he intentat explicar què pot estar passant. Les empreses que han desenvolupat la IA, com ara OpenAI o Anthropic, són empreses no cotitzades que fan rondes de finançament i així van captar molts diners i no és massa transparent, tot plegat. I podria ser que tinguessin uns valoracions una mica exigents, si pensem que no seran les més beneficiades de la IA. De la mateixa ma-

nera que d'internet no van fer diners ni Internet Explorer, Netscape o AOL, sinó qui la va saber utilitzar després com a eina per aplicar una metodologia de distribució i de venda, com ara Amazon o Netflix. M'agrada posar l'exemple de la febre de l'or als EUA: els que es van fer rics no van ser els miners que trobaven paelles d'or, sinó els que els van vendre els pics i les pales.

L'Íbex35 està en màxim. Què justifica aquesta fita? La marxa de l'economia?

Les borses rarament reflecteixen l'economia. L'alemanya no creix i la borsa està en màxims. Què passa a Espanya? Que l'Íbex-35 és un índex extremament bancaritzat, i el financer ha estat el sector estrella a nivell europeu, perquè ha estat penalitzat molts anys. Si als bancs els sumes Iberdrola i Inditex, és tal la potència dels deu primers que la resta pràc-



Les borses rarament reflecteixen l'economia. L'alemanya no creix i la borsa està en màxims

ticament és igual el que facin. La borsa no reflecteix l'economia perquè no hi ha empreses com ara Mercadona, El Corte Inglés, ni d'automoció, i perquè el teixit espanyol és més aviat petita i mitjana empresa, que no és el que cotitza.

Sí que hi ha empreses com ara Indra, de defensa, que també han estat valors estrella aquest any. Què en pensa, dels fons d'inversió temàtics en defensa? Tenen recorregut?

Nosaltres ens limitem i no comprem empreses que facin armes o que facin apostes *online*, tot i que la tecnologia avui dia és tan transversal que cada cop és més difícil saber on posar els límits. I molt menys ens passa pel cap llançar un fons de defensa. Però és cert que és un sector que ha tingut grans pujades. Tot va començar quan Alemanya va dir que se saltava les normes de déficit per invertir unes quantitats ingents en defensa. La guerra de Rússia i Ucraïna ha canviat el paradigma i sembla que entrem en una nova dimensió de conflictes geopolítics a tot arreu i que la gent està més per la defensa. El món s'ha tornat una mica boig,

però hi sectors que potser no han pujat tant però també et quedes més tranquil.

Deia que era moderadament optimista respecte al 2026. Per què?

Necessito remuntar-me a l'octubre del 22 perquè és una data clau per entendre com veiem el 2026. El 2022 va ser un any desastrós perquè va ser quan va aparèixer la inflació i els bancs centrals van haver d'apujar tipus a correcció, per enfil·lar-los molt alts i en molt poc temps, i les borses van patir: la renda fixa va caure, també l'immobiliari, també el *private equity*... va caure tot. I l'octubre del 22, quan tot baixava molt fort, hi ha molts indicadors que mostren que la gent va llançar la tovallola. Normalment, aquests són els punts d'entrada, i l'octubre del 2022 va començar un mercat alcista molt potent que continua vigent a dia d'avui i que té recorregut. Des de



Hi pot haver correccions del 5% o del 10% durant l'any: són oportunitats que ens dona el mercat per entrar

1950, prenent com a referència l'S&P 500, l'índex del qual hi ha més estadístiques, hi ha hagut dotze cicles alcistes amb una mitjana de 67 mesos cadascun. En portem 37 des de l'octubre del 2022, encara ens faltarien 30 mesos, però com que jo crec que el senyal alcista va ser molt fort, és probable que ens passem de la mitjana; per tant, espero dos o tres anys alcistes, també dic que amb volatilitat, que farà que la gestió activa bati els índexs o la gestió passiva, cosa que no ha passat fins ara. A més a més, també penso que és probable que la resta del món ho continuï fent millor que els EUA. La pujada l'han iniciat els EUA, l'han liderat i ara s'hi han de sumar altres jugadors.

Segons el seu raonament inicial, hi haurà baixada de tipus?

Trump, que vol que baixin els tipus, canviarà el president de la Reserva Federal en entrar el 2026 i lògicament n'hi posarà un de la seva corda. Doncs es probable que el 2026 baixin potser mig punt més els tipus d'interès en un context de bons resultats empresarials. A vegades les coses són molt senzilles: si baixen els tipus i

Kai Torrella és la tercera generació de Gesinter ■ CEDIDA

les empreses guanyen més, és molt probable que les borses puguin i aquesta serà la tendència que mana, malgrat que hi pugui haver correccions del 5% o del 10%; cal mantenir la calma, són oportunitats que ens dona el mercat per entrar.

Per què preveu que la gestió activa guanyarà la passiva?

En els darrers anys el que ha funcionat millor és l'S&P, però és que les deu primeres empreses estan arribant a ser gairebé el 40% de la ponderació de l'índex, la qual cosa vol dir que n'hi ha 490 que són el 60% restant. Hi ha una concentració mai vista. La pujada de l'índex els darrers anys, que ha estat al voltant del 20%, només l'ha experimentat un segment del mercat, bàsicament les set magnífiques. I molts ETF (fons cotitzats en borsa) acabaven tenint a la cartera aquestes mateixes empreses. Han quedat de banda empreses a uns preus atractius que esperen el seu moment, que els arribarà. I em fa la sensació que l'any que ve és millor apostar per una gestió activa que no pas per una de passiva d'índexs.

Parla d'empreses americanes i és cert que, com es queixaven Draghi i Letta en els respectius informes, els estalvis dels europeus sovint salten l'Atlàntic a la recerca de rendibilitats i no beneficien les empreses europees. Això pot canviar?

Aquest octubre passat va passar una cosa que no havia passat mai: per primera vegada a la història no hi havia cap empresa europea entre les 25 més grans del món. Això no deixa de ser l'evidència que no ens estem posant les piles. Draghi va identificar els problemes i les solucions però potser s'està aplicant un 10%, si ar-



riba. Europa és una maquinària poc àgil i les regulacions en molts sectors són molt pesades. El món s'ha partit en dos, en Estats Units i la Xina, i Europa està en els bancs, el luxe, però res de tecnologia.

Precisament, mirant cap a orient, Gesinter té un fons especialitzat en el mercat xinès. Per què?

La Xina com a focus d'inversió té interès per diverses coses. Ofereix una de les millors relacions risc-oportunitat. La Xina té un PER del 12%. I també ofereix la possibilitat d'apostar per sectors del se-



La Xina té una de les millors relacions risc-oportunitat i ens permet apostar per sectors del segle XXI

gle XXI: tecnologia, IA, cotxe elèctric, vehicles no tripulats, energia neta, etc. A més, mentre Europa creix si hi ha sort un 1%, allà ho fan entre un 4,5% i un 5%, i és probable que apliquin un pla d'estímul per dinamitzar encara més l'economia. Amb tot, aquesta guerra aranzelària ha sigut capaç de disminuir la seva dependència dels Estats Units fins a un 11% a nivell comercial i s'ha convertit en el soci que ofereix confiança per tots els països del sud-est asiàtic. No dic que hagi de ser el nucli de la nostra cartera d'inversió, però sí allò que la salpebri.

Quin és el lliandar que marqueu per entrar a invertir?

A Gesinter no tenim mínims. Fins i tot tenim joves que hi posen 30 euros al mes. És sorprenent el que una persona de 20 anys pot arribar a tenir quan arriba als 65 posant petites quantitats al mes. Fem tallers per transmetre algunes nocions als joves, entre d'altres la importància de l'interès compost i l'estalvi. El 75% de la nostra clientela és minorista (*retail*), només un 25% és institucional, bàsicament, són altres gestores que tenen els nostres fons o *family offices*. Entre els clients tinc els veïns, els pares del bàsquet dels meus fills, el de la botiga de la cantonada i tothom amb qui vaig compartir el dinar de Sant Esteve. Jo mateix tinc els estalvis als fons que ofereixo, l'alineament d'interessos és total.

A diferència d'altres països, aquí la inversió particular encara està en mans dels bancs. Per què?

Perquè aquí preval la distribució, si tens la capacitat de distribuir els fons ho tens fet. A França, per exemple, on hi ha més cultura financera, la prioritat és la gestió i hi ha moltes gestores familiars com la nostra, especialitzades en parts del mercat que van molt bé. Aquí no, i hi ha un segment de gent, d'entre 20.000 i 300.000 euros, que està molt mal tractat pels bancs.

Com es pot canviar aquesta realitat? Concentrant la gestió independent?

Pot ser una via, però jo soc un romàntic i crec més a millorar la cultura financera de la societat i alinear interessos, però és més lent. ■

Cavalcada dels Reis d'Orient

Dilluns 5 de gener

De 16 a 18 h

Campament reial al Camp de Mart del Parc de la Devesa

De 18 a 20 h

Cavalcada des del campament reial fins a la plaça de l'U d'Octubre de 2017

A partir de les 20 h

Acte final a la plaça de l'U d'Octubre de 2017



girona.cat/nadal