1er Trimestre 2026

Estimado inversor,

Hemos empezado un ejercicio lleno de volatilidad. En el que prácticamente todo lo acaecido se centra en las decisiones tomadas por el President Donald Trump y en la manera en que las aplica. En los tres primeros meses ha realizado la "extracción" de Nicolás Maduro y su esposa, posteriormente ha reclamado Groenlandia para Estados Unidos como medida de seguridad, enfrentándose a Dinamarca, país miembro de la OTAN, para terminar en marzo con una guerra con Irán de la mano de Israel. Tres meses. Quedan nueve.

Pero si algo caracteriza a Trump es su capacidad de desdecirse cuando las cosas no salen como espera, o cuando los mercados caen bruscamente, tal y como vimos el año pasado con las tarifas. El acrónimo TACO, "Trump always chickens out", que de manera fina sería que Trump suele rectificar, puede ser que este año se vuelva a repetir.

A pesar de ello, las caídas experimentadas por los mercados, encontrándonos en medio de una guerra con el petróleo de telón de fondo, no superan ni de largo, lo vivido en épocas recientes como pudiera ser el Covid en el año 2020 o la aparición de la inflación y la subida de tipos por parte de los Bancos Centrales para contenerla en 2022.

Sí que se han experimentado fuertes retrocesos en nichos específicos de mercado como pueden ser sectores directamente muy afectados por la inteligencia artificial como el software o la ciberseguridad. También se ha cuestionado la rentabilidad de las cantidades ingentes de dinero invertido por parte de las 7 Magníficas para el desarrollo de la IA, provocando también retrocesos claros en estos valores líderes de mercado. Por el contrario, y como consecuencia del conflicto, el sector petrolero y el de materiales básicos han puesto el contrapunto positivo de rentabilidad.

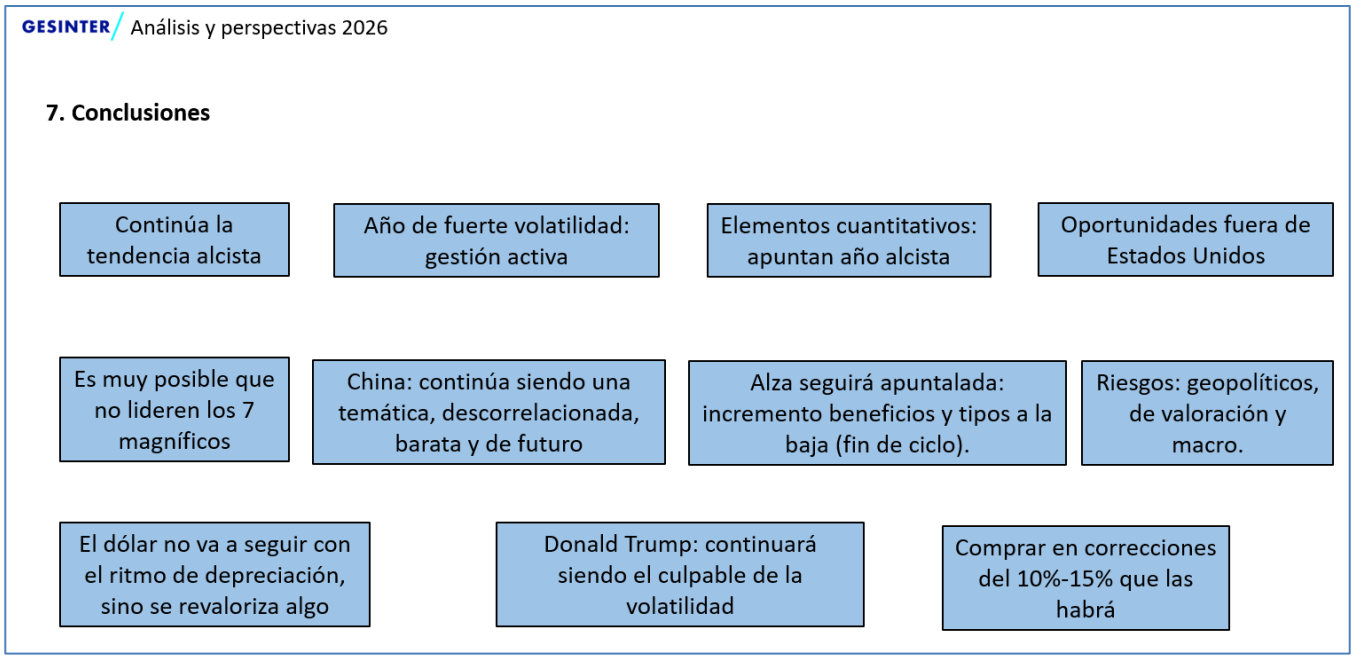
El oro no ha sido el activo refugio que se le suponía en los momentos críticos. Es más, a finales del mes de enero, tanto el oro como la plata sufrieron en un día caídas del 15%. Solamente, el dólar, muy denostado últimamente, ha servido para salvaguardarse en los días más volátiles.

Los principales Bancos Centrales, el BCE y la Reserva Federal no han tocado los tipos de interés en estos primeros tres meses. Seguimos pensando que estamos en la etapa final de bajada de tipos de interés y queda poco recorrido en el tramo corto. Además, ahora asistiremos a unos datos de inflación en los que el precio del petróleo se empezará a reflejar. Cabe destacar, el nombramiento del nuevo Presidente

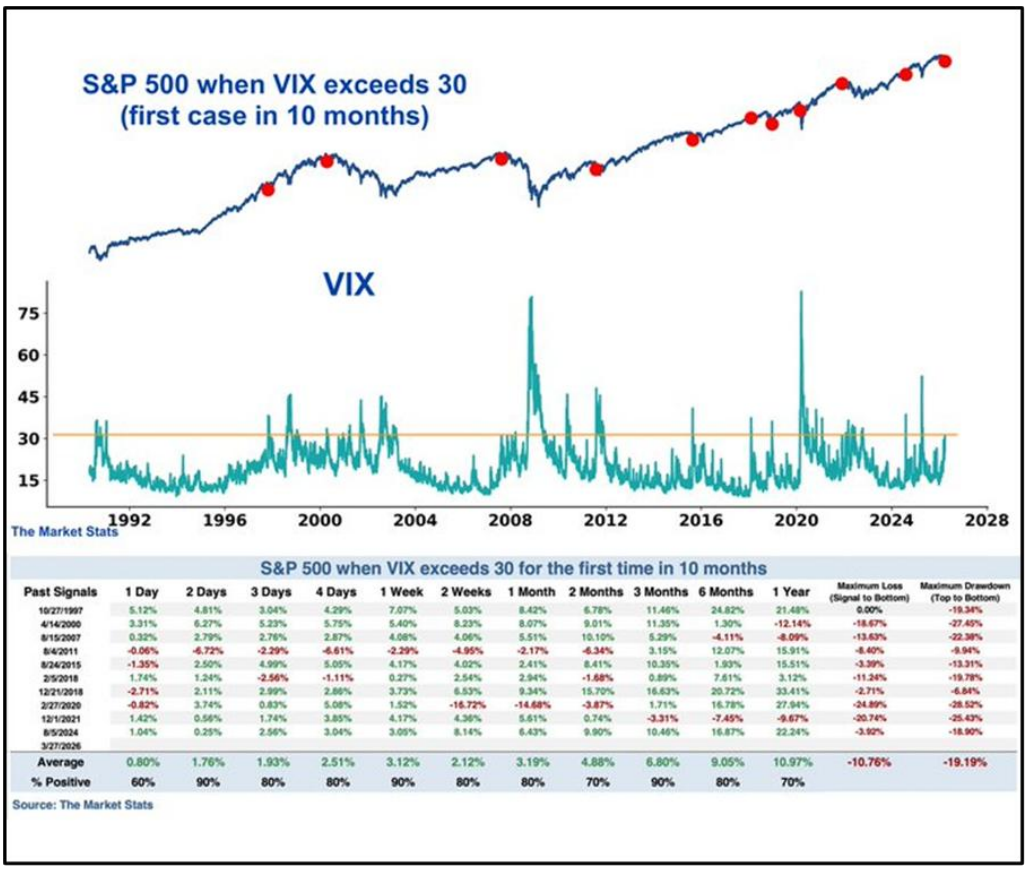
de la Reserva Federal en enero, Kevin Warsh, en sustitución de Jerome Powell que termina su mandato. El futuro gobernador tiene una trayectoria muy contrastada y parece que ha devuelto la confianza a los mercados tras las preocupantes injerencias de Donald Trump.

Los mercados, con este panorama, han sufrido descensos. En Europa, el Eurostoxx50 retrocede un -3,83%, penalizado por el Dax alemán que baja más del -7%. En Estados Unidos, el S&P500 desciende un -4,6% mientras que el Nasdaq, penalizado por las grandes tecnológicas, lo hace más de un -7%. Las bolsas chinas, por su parte retroceden un -3% tanto Hong Kong como China continental.

De momento, todo se encuentra dentro de los parámetros que fijábamos en la hoja de ruta de la presentación de las Perspectivas para este año:



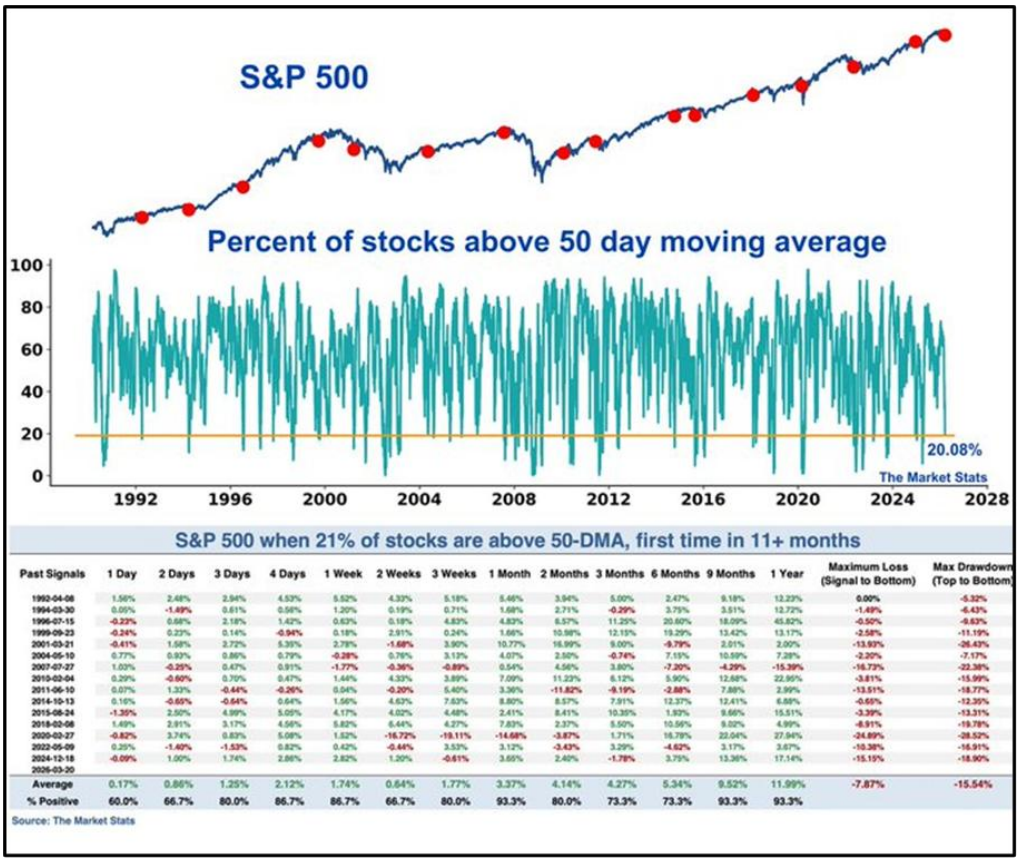
Seguimos pensando que el año terminará en positivo. De hecho, en marzo se han activado diversas señales de compra tanto por sobreventa, como por sentimiento negativo, que muestran estadísticamente rentabilidades de dos dígitos a un año vista. Como ejemplo las dos tablas siguientes, la primera muestra la evolución del S&P500 cuando la volatilidad supera el nivel de 30. La segunda, cuando la bajada de las bolsas es tan profunda que solamente el 20% de los miembros del índice está por encima de la media de 50 sesiones. El primer caso se activó el 27 de marzo y el 70% de las veces a un año vista presentaba una rentabilidad de casi el 11%. El segundo caso se activo el día 30 de marzo, y en más del 90% de las ocasiones, la bolsa americana estaba también un 12% en niveles superiores a los actuales.



S&P 500 when VIX exceeds 30 for the first time in 10 months

Past Signals	1 Day	2 Days	3 Days	4 Days	1 Week	2 Weeks	1 Month	2 Months	3 Months	6 Months	1 Year	Maximum Loss (Signal to Bottom)	Maximum Drawdown (Top to Bottom)
10/27/1997	5.12%	4.81%	3.04%	4.29%	7.07%	5.03%	8.42%	6.78%	11.46%	24.82%	21.48%	0.00%	-19.34%
4/14/2000	3.31%	6.27%	5.23%	5.75%	5.40%	8.23%	8.07%	9.01%	11.35%	1.30%	-12.14%	-18.67%	-27.45%
8/15/2007	0.32%	2.79%	2.76%	2.87%	4.08%	4.06%	5.51%	10.10%	5.29%	-4.11%	-8.09%	-13.63%	-22.38%
8/4/2011	-0.06%	-6.72%	-2.29%	-6.61%	-2.29%	-4.95%	-2.17%	-6.34%	3.15%	12.07%	15.91%	-8.40%	-9.94%
8/24/2015	-1.35%	2.50%	4.99%	5.05%	4.17%	4.02%	2.41%	8.41%	10.35%	1.93%	15.51%	-3.39%	-13.31%
2/5/2018	1.74%	1.24%	-2.56%	-1.11%	0.27%	2.54%	2.94%	-1.68%	0.89%	7.61%	3.12%	-11.24%	-19.78%
12/21/2018	-2.71%	2.11%	2.99%	2.86%	3.73%	6.53%	9.34%	15.70%	16.63%	20.72%	33.41%	-2.71%	-6.84%
2/27/2020	-0.82%	3.74%	0.83%	5.08%	1.52%	-16.72%	-14.68%	-3.87%	1.71%	16.78%	27.94%	-24.89%	-28.52%
12/1/2021	1.42%	0.56%	1.74%	3.85%	4.17%	4.36%	5.61%	0.74%	-3.31%	-7.45%	-9.67%	-20.74%	-25.43%
8/5/2024	1.04%	0.25%	2.56%	3.04%	3.05%	8.14%	6.43%	9.90%	10.46%	16.87%	22.24%	-3.92%	-18.90%
3/27/2026													
Average	0.80%	1.76%	1.93%	2.51%	3.12%	2.12%	3.19%	4.88%	6.80%	9.05%	10.97%	-10.76%	-19.19%
% Positive	60%	90%	80%	80%	90%	80%	80%	70%	90%	80%	70%		

Source: The Market Stats



S&P 500 when 21% of stocks are above 50-DMA, first time in 11+ months

Past Signals	1 Day	2 Days	3 Days	4 Days	1 Week	2 Weeks	3 Weeks	1 Month	2 Months	3 Months	6 Months	9 Months	1 Year	Maximum Loss (Signal to Bottom)	Max Drawdown (Top to Bottom)
1992-04-08	1.56%	2.48%	2.94%	4.53%	5.52%	4.33%	5.18%	5.46%	3.94%	5.00%	2.47%	9.18%	12.23%	0.00%	-5.32%
1994-03-30	0.05%	-1.49%	0.61%	0.58%	1.20%	0.19%	0.71%	1.68%	2.71%	-0.29%	3.75%	3.51%	12.72%	-1.49%	-6.43%
1996-07-15	-0.23%	0.68%	2.18%	1.62%	0.63%	0.18%	4.83%	4.83%	6.57%	11.25%	20.60%	18.09%	45.82%	-0.50%	-9.63%
1999-09-23	-0.24%	0.23%	0.14%	-0.94%	0.18%	2.91%	0.24%	1.66%	10.98%	12.15%	19.29%	13.42%	13.17%	-2.58%	-11.19%
2001-03-21	-0.41%	1.58%	2.72%	5.35%	2.78%	-1.68%	3.90%	10.77%	16.99%	9.00%	-9.79%	2.01%	2.00%	-13.93%	-26.43%
2004-05-10	0.77%	0.93%	0.86%	0.79%	-0.28%	0.76%	3.13%	4.07%	2.50%	-0.74%	7.15%	10.59%	7.28%	-2.20%	-7.17%
2007-07-27	1.03%	-0.25%	0.47%	0.91%	-1.77%	-0.36%	-0.89%	0.54%	4.56%	3.80%	-7.20%	-4.29%	-15.39%	-16.73%	-22.38%
2010-02-04	0.29%	-0.60%	0.70%	0.47%	1.44%	4.33%	3.89%	7.09%	11.23%	6.12%	5.90%	12.68%	22.95%	-3.81%	-15.99%
2011-06-10	0.07%	1.33%	-0.44%	-0.26%	0.04%	-0.20%	5.40%	3.36%	-11.82%	-9.19%	-2.88%	7.88%	2.99%	-13.51%	-18.77%
2014-10-13	0.16%	-0.65%	-0.64%	0.64%	1.56%	4.63%	7.63%	8.80%	8.57%	7.91%	12.37%	12.41%	6.88%	-0.65%	-12.35%
2015-08-24	-1.35%	2.50%	4.99%	5.05%	4.17%	4.02%	4.48%	2.41%	8.41%	10.35%	1.93%	9.66%	15.51%	-3.39%	-13.31%
2018-02-08	1.49%	2.91%	3.17%	4.58%	5.82%	6.44%	4.27%	7.83%	2.37%	5.50%	10.56%	9.02%	4.99%	-8.91%	-19.78%
2020-02-27	-0.82%	3.74%	0.83%	5.08%	1.52%	-16.72%	-19.11%	-14.68%	-3.87%	1.71%	16.78%	22.04%	27.94%	-24.89%	-28.52%
2022-05-09	0.25%	-1.40%	-1.53%	0.82%	0.42%	-0.44%	3.53%	3.12%	-3.43%	3.29%	-4.62%	3.17%	3.67%	-10.38%	-16.91%
2024-12-18	-0.09%	1.00%	1.74%	2.86%	2.82%	1.20%	-0.61%	3.65%	2.40%	-1.78%	3.75%	13.36%	17.14%	-15.15%	-18.90%
2026-03-20															
Average	0.17%	0.86%	1.25%	2.12%	1.74%	0.64%	1.77%	3.37%	4.14%	4.27%	5.34%	9.52%	11.99%	-7.87%	-15.54%
% Positive	60.0%	66.7%	80.0%	86.7%	86.7%	66.7%	80.0%	93.3%	80.0%	73.3%	73.3%	93.3%	93.3%		

Source: The Market Stats

Pensamos que los descensos vividos en estos tres meses han presentado oportunidades para sumarse a la tendencia principal (tal y como refleja el artículo que publicamos en el diario Expansión). La volatilidad es el peaje que hemos de pagar para obtener rentabilidad. Además, y también como dijimos, en las Perspectivas, es un movimiento de las bolsas globales, no solamente hay oportunidades en el mercado americano.

Ahora que empezará la publicación de resultados del primer trimestre veremos tanto las consecuencias de la IA, así como del conflicto bélico y su alcance en los mismos. Mientras el Per del S&P500 ha retrocedido de 23x a 19x, lo que le hace más atractivo que al inicio del ejercicio.

Atentamente,



Kai Torrella Fajas

Consejero Delegado

CUADRO DE RENTABILIDADES

IIC	2021	2022	2023	2024	2025	Mar 2026
Gesinter China Influence FI	2,46%	-15,56%	0,67%	7,30%	14,18%	-3,21%
Gesinter Flexible Strategy FI	7,00%	-10,98%	14,87%	6,79%	15,57%	-3,56%
Gesinter World Selection FI	10,21%	-17,43%	18,82%	11,60%	12,89%	-3,64%
Gesinter Golden Focus FIL			10,50%	6,08%	8,24%	-8,70%
Torrella Inversiones Sicav	9,07%	-16,48%	16,76%	10,94%	11,86%	-3,57%

** Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras*

DOSIER DE PRENSA

Opinión

CRISIS BÉLICA EN ORIENTE PRÓXIMO

El mercado vuelve a dar una oportunidad: volatilidad, elecciones y estrategia activa



Kai Torrella

Una vez más, desde que se inició el actual mercado alcista en octubre de 2022, los mercados financieros vuelven a ofrecer ventanas de oportunidad para quienes buscan sumarse a la tendencia principal. El reciente repunte registrado en las Bolsas encaja dentro de esa dinámica: correcciones seguidas de revalorizaciones que, lejos de invalidar el ciclo, forman parte del comportamiento natural de un mercado que avanza con episodios recurrentes de volatilidad.

Si miramos la historia, desde la Segunda Guerra Mundial se han registrado doce grandes mercados alcistas en Estados Unidos. La duración media de estos ciclos se sitúa en torno a los 67 meses. El actual lleva aproximadamente 40 meses desde su inicio, lo que sugiere que, si se mantiene la pauta histórica y no aparecen factores disruptivos de gran magnitud, todavía podría quedar recorrido por delante. Algunos analistas consideran que este ciclo podría situarse incluso por encima de la media histórica, impulsado por factores estructurales como la innovación tecnológica y el crecimiento del sector de la inteligencia artificial.

Que el mercado tenga potencial de recorrido, sin embargo, no implica que el camino vaya a ser lineal. Los ciclos alcistas suelen construirse a base de avances y retrocesos, de fases de entusiasmo seguidas de momentos de duda. En ese sentido, el contexto político estadounidense introduce un elemento adicional de volatilidad.

El llamado año *mid-term*, es decir, el segundo año del ciclo presidencial en Estados Unidos, ha sido históricamente el que mayores correcciones registra en los mercados. Mientras que la media de caídas en los otros tres años del ciclo electoral ronda el 12%, en el año intermedio las correcciones superan el 17% de media. Este patrón convierte ese periodo en un terreno especialmente propenso a episodios de incertidumbre y ajustes en las cotizaciones.

Al mismo tiempo, la experiencia histórica muestra que, tras esas correcciones, el comportamiento posterior suele ser favorable para las Bolsas. Los mercados tienden a anticipar escenarios políticos más estables y posibles estímulos económicos orientados a sostener la actividad. Asumir que se trata de un año volátil no implica necesariamente adoptar una posición defensiva permanente, sino entender que la volatilidad puede convertirse en una oportunidad para quienes mantienen una visión estratégica de largo plazo.

En este contexto cobra relevancia la idea de comprar en las caídas. No se trata de entrar indiscriminadamente en el índice, sino de identificar oportunidades sectoriales cuando determinados segmentos del mercado sufren correcciones más pronunciadas que el conjunto. Un ejemplo reciente se ha observado en el sector del *software*, que ha sufrido ajustes significativos en un entorno marcado por la irrupción de la inteligencia artificial. En algunos momentos del año las caídas han superado el 25%, generando oportunidades tácticas en compañías con fundamentos estructurales sólidos.

Existen además factores políticos que pueden influir en el comportamiento del mercado. Uno de ellos es la percepción, extendida entre algunos analistas, de que determinadas medidas económicas o comerciales inicialmente planteadas con contundencia terminan moderándose cuando comienzan a tener impacto negativo en los mercados o en la economía. El episodio de las tensiones arancelarias del pasado año fue un ejemplo de cómo anuncios iniciales dieron paso posteriormente a posiciones más pragmáticas.

Calendario político

En el horizonte aparecen las elecciones del 2 de noviembre, en un momento en el que la popularidad presidencial se encuentra bajo presión. N sería extraño que desde la administración se adopten decisiones orientadas a reforzar la percepción de bienestar económico entre los votantes. En Estados Unidos, pocas variables influyen tanto en el ánimo del consumidor y del inversor como el comportamiento de los mercados financieros.

Todo ello explica por qué, desde hace aproximadamente un año, venimos defendiendo que la gestión activa puede resultar especialmente relevante en esta fase del ciclo. Los mercados ya no avanzan con la sincronía que caracterizó a etapas anteriores dominadas por abundante liquidez y estímulos monetarios masivos. El comportamiento actual es más irregular, con mayor dispersión entre sectores y compañías.

Las oscilaciones del mercado pueden generar oportunidades para reposicionarse. Las correcciones recientes han sido uno de esos momentos en los que la volatilidad abre espacio para reconstruir posiciones dentro de una tendencia estructural todavía positiva. El año es largo y previsiblemente aparecerán nuevos episodios de volatilidad. La clave no es tratar de anticipar cada movimiento del mercado, sino mantener una visión estructural del ciclo y actuar con disciplina cuando surgen las oportunidades.

Por ahora, el sentimiento dominante entre muchos inversores no es de euforia, sino de cautela. Persisten dudas sobre la sostenibilidad de las valoraciones en un entorno marcado por incertidumbres geopolíticas, tensiones comerciales y cambios en la política monetaria. Sin embargo, la experiencia histórica muestra que los mercados suelen avanzar precisamente cuando predomina la duda.

El repunte actual debe interpretarse con esa lógica: un mercado que aprende a convivir con la incertidumbre y que continúa ofreciendo oportunidades a quienes mantienen una estrategia clara. La volatilidad no es una anomalía del ciclo, sino el coste inevitable de participar en él.

Consejero delegado de Gesinter

Ormuz, energía y competitividad; un recordatorio incómodo



César Franco

Las crisis geopolíticas suelen contarse en mapas y titulares. Pero, para la industria, se miden en otra escala: euros por megavatio/hora, días de retraso en la cadena logística y márgenes que se estrechan. El conflicto en Irán y la tensión sobre el estrecho de Ormuz lo ilustran bien. No hace falta un corte total de suministro para que el daño empiece: basta con que el riesgo suba.

La primera señal llegó por el petróleo. El repunte del *Brent*, con episodios por encima de los 100 dólares, no es solo nerviosismo financiero: es el precio de la incertidumbre. Esa incertidumbre se transmite a carburantes y transporte. La segunda señal, aún más relevante para Europa, llega por el gas: durante demasiadas horas del año es el mecanismo que fija el precio de la electricidad. Por eso, cuando el gas sube, el impacto se extiende al conjunto del sistema eléctrico y de la economía.

Hay un tercer canal que a veces se infravalora y que, sin embargo, se nota enseguida: la logística. Cuando una ruta estratégica se percibe como zona de riesgo, suben seguros, recargos y fletes. Y eso impacta en el coste final de casi todo: materias primas, componentes, y productos que viajan miles de kilómetros antes de llegar a una fábrica o a un lineal.

Estos días hemos visto una fotografía que conviene tomarse en serio: el mercado mayorista ha vuelto a tensarse con rapidez, alcanzando niveles del entorno de 136 euros/MWh en jornadas recientes. Para una empresa electrointensiva, unas semanas de precios elevados y volátiles pueden marcar la diferencia entre mantener producción, parar turnos o retrasar inversiones. La energía no es solo un debate de largo plazo; también es estabilidad a corto plazo.



Y no es un fenómeno aislado. El gas en Europa ha vivido repuntes muy intensos en cuestión de días, y eso es especialmente dañino por el efecto dominó: el gas encarece la generación marginal, eleva el precio de referencia y termina filtrándose a contratos, coberturas y decisiones de inversión. Los sectores intensivos en energía (metal, químico, papel, cerámica, agroalimentario) son los primeros afectados. Y, en un contexto de márgenes ajustados, volatilidad equivale a pérdida de competitividad.

Conviene, además, evitar el error de convertir el debate energético en una batalla identitaria entre tecnologías. La realidad industrial es pragmática. Las renovables son imprescindibles y deben seguir creciendo, por coste, emisiones y autonomía estratégica. Pero la transición necesita redes, almacenamiento, gestión de demanda y respaldo firme. Si esas piezas no llegan a tiempo, el hueco lo rellena el gas. Y justo ahora vemos el problema de ese plan B: en un mundo inestable, el gas es el vector que más rápido traslada geopolítica a precio. Dicho de otra forma: la pregunta relevante para un país industrial no es si prefiere renovables o nuclear. La pregunta es cómo minimizar la exposición al gas importado y cómo reducir la volatilidad de la electricidad sin frenar la descarbonización. En ese marco, la nuclear no compite con las renovables; las complementa. Aporta potencia firme, baja en emisiones y con un perfil de coste más predecible que el del gas en periodos de tensión. Y ese atributo, la predictibilidad, tiene un valor económico enorme.

Aumentar el riesgo sistémico

Por eso conviene revisar con tranquilidad una cuestión que en España se está abordando con demasiada rigidez: el calendario de cierre nuclear y, en particular, la continuidad de Almaraz, con vencimientos de autorización en 2027 y 2028. No planteo debates emocionales, sino un enfoque económico y técnico. Si la nuclear aporta estabilidad y reduce dependencia del gas, cerrar capacidad firme antes de tener listas las alternativas (redes y almacenamiento) es aumentar el riesgo sistémico.

Defender la continuidad de Almaraz desde una óptica responsable implica, al menos, tres criterios: seguridad regulatoria, evaluación real del coste y coherencia en la transición. Sin redes y almacenamiento suficientes, el respaldo no desaparece: cambia de nombre. Y el nombre más probable, hoy, es el del gas.

Esta coyuntura ofrece una oportunidad para hacer política energética con mentalidad industrial. Significa combinar ambición climática con realismo: acelerar renovables, sí; invertir en redes, sí; impulsar almacenamiento, sí; y, mientras tanto, preservar y optimizar activos firmes que reduzcan nuestra exposición al gas. Y no es solo un debate energético. El cierre de Almaraz afecta a la economía real de la comarca: hablamos de en torno a 4.000 empleos (directos, indirectos e inducidos) en Extremadura y de más de 400 empresas vinculadas a su actividad. Por eso, su continuidad, evaluada con rigor y condiciones, puede ser la decisión más prudente: puede que no lo notemos cuando todo va bien, pero marca la diferencia cuando el mundo se complica.

Porque el mundo se está complicando. Y la competitividad no se defenderá con ideología, sino con un *mix* energético que convierta la incertidumbre global en estabilidad para producir, invertir y crear empleo.

Presidente del Consejo General de Colegios Oficiales de Ingenieros Industriales

elPeriódico

El Periódico de Catalunya, SL. Tel: 93 265 53 53. Suscripciones y atención al lector: 93 222 27 22. Atención al punto de venta: 93 222 56 66. El Periódico de Catalunya, SL. se reserva todos los derechos sobre los contenidos de EL PERIÓDICO, sus suplementos y cualquier producto de venta conjunta, sin que puedan reproducirse ni transmitir a otros medios de comunicación, total o parcialmente, sin previa autorización escrita. Difusión controlada por la OJD.

Año XLVIII.
Número 16.916.
ISSN 1578-746X.
D.L.: B 36.860 - 1978

Barcelona, protagonista

Los hermanos Silvia y Kai Torrella, tercera generación de una empresa que acaba de celebrar su 75º aniversario, lideran una de las pocas gestoras fondos de inversión independientes catalanas.

Gesinter, una gestora de barrio que opera en el mercado global



Kai y Silvia Torrella, consejero delegado y presidenta de Gesinter

El Periódico

POR SABINA FEIJÓO MACEDO

Las mañanas en Gesinter son caóticas. En el edificio que alberga su sede, en Sarrià, el ajetreo contrasta con la calma del barrio, ajeno a las llamadas, las reuniones, el pasar de las páginas rosa salmón y a las onomatopeyas que pueda evocar una gestora de fondos de inversión.

Atienden a EL PERIÓDICO los hermanos Kai y Silvia Torrella, director ejecutivo y presidenta de la gestora, que conforman la tercera generación de una empresa que lleva vinculada a los mercados desde 1951.

«De hecho, acabamos de celebrar nuestro 75º aniversario; tres cuartos de siglo en los que cada día ha habido un Torrella en el mercado», cuentan con orgullo y cercanía.

Explican que a Gesinter se la conoce como una de las pocas gestoras *boutique* independientes catalanas. También como una firma especializada en el mercado chino, seña de identidad que se remonta a principios de los noventa, cuando el padre comenzó a invertir de forma temprana en empresas del país asiático.

Sin embargo, la historia arranca tiempo atrás. Fue en 1951 cuando su abuelo fundó R. Torrella y Compañía, firma que durante cuatro décadas se dedicó al arbitraje entre las cuatro bolsas españolas de entonces, situadas en Madrid, Bilbao, Barcelona y València. En otras palabras: compraban acciones donde cotizaban baratas y las vendían donde eran caras.

Durante años vivieron de esas ineficiencias del mercado. «Era un negocio de nicho, muy rentable, y en el que los grandes bancos no entraban, lo que nos permitió trabajar con más de 120 de los 250 agentes de cambio y bolsa de la época», recuerdan.

El modelo se agotó en los ochenta, con la reforma del mercado de valores, la desaparición de los agentes y el salto a la negociación electrónica. Sin caer en la parálisis, en 1987, Antonio y Ricard Torrella Rodón (padre e hijo), junto con Alfonso Jiménez, fundaron Interbrokers, centrada en la intermediación de bancos extranjeros en la bolsa española.

Poco después, en 1992, se crea Gesinter SGIIC, dedicada a la gestión de fondos de inversión, y en 2002 la tercera generación toma el relevo. Los hermanos Kai y Silvia asumen la dirección y, tras dos décadas al frente, deciden concentrar su esfuerzo en la gestora y vender Interbrokers en 2018. La compradora fue GVC Gaesco, otra firma independiente catalana.

Este 2026, Gesinter lo comenzará con una cartera que, por primera vez, alcanzará los 50 millones de euros bajo gestión, pertenecientes a más de 400 clientes. Todo ello con un equipo reducido de cuatro personas: los dos hermanos, el profesor de economía en la Universitat Pompeu Fabra Joan Esteve como director de inversiones y Lluïsa Villarrubí Ferrer al frente del *back office* y la atención al cliente.

¿Y la propiedad? Se reparte en tres partes: un tercio para cada hermano y una tercera que, desde 2020, pertenece a David Levy. «Aporta gran experiencia internacional tras su etapa en Nueva York y una visión muy global del sector financiero», explican.

Levy, además, es presidente de la firma de asesoramiento Diverinvest y patrono de la fundación Migranodearena. Preguntados los hermanos cómo se definen a sí mismos, responden que «frente a los grandes Zara o H&M del sistema financiero, somos esa tienda de barrio especializada, a la que acudes por el trato y la calidad del servicio».

Cinco vehículos

Su base de clientes está formada en un 75% por particulares y en un 25% por *family offices* y empresas familiares, con un patrimonio medio que se sitúa entre los 25.000 y los 300.000 euros.

«Es un perfil muy desatendido en la banca privada, al que no se les hace seguimiento ni se les asigna un interlocutor estable», señala Kai Torrella. Ese perfil convive con ahorradores jóvenes que aportan, cada mes, pequeñas cantidades –entre 30 y 50 euros–, ya que la mayoría de fondos no exige inversión mínima.

Actualmente la gestora articula su oferta en cinco vehículos. «Nuestro universo de inversión parte del análisis de unas 380 empresas –200 estadounidenses, 150 europeas y 30 chinas–. Tras un doble filtro cualitativo y cuantitativo, hacemos seguimiento de unas 50 compañías que acaban formando parte de las carteras», explica Kai Torrella.

La gama incluye un fondo mixto flexible que combina renta variable y renta fija global y un fondo de renta variable global centrado en grandes compañías internacionales, con un peso relevante de EEUU y Europa.

A ellos se suma un producto enfocado en el área de influencia de China y el sudeste asiático, que canaliza la inversión tanto a través de fondos y ETF temáticos como mediante empresas occidentales con fuerte dependencia del mercado chino.

Completan la oferta un fondo de inversión libre, con una cartera muy concentrada y flexible, y una sicav de inversión global, accesible para cualquier inversor y diversificada en grandes empresas, que sigue una filosofía similar a la del fondo de renta variable internacional. ■

Todo El Periódico, en tu bolsillo

Descarga la App y lleva El Periódico contigo: lee con menos interrupciones y accede a los pasatiempos y al contenido exclusivo con una mejor experiencia



Descargar

elPeriódico

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"



Kai Torrella és la tercera generació de Gesinter ■ CEDIDA

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 taules 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 entranya 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 unes valoracions una mica exigents, si pensem que no seran les més beneficiades de la IA. De la mateixa manera 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 palletes d'or, sinó els que els van vendre els pics i les pales.

L'Ibex 35 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'Ibex-35 és un index 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 pràcticament 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.

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

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 dèficit 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.

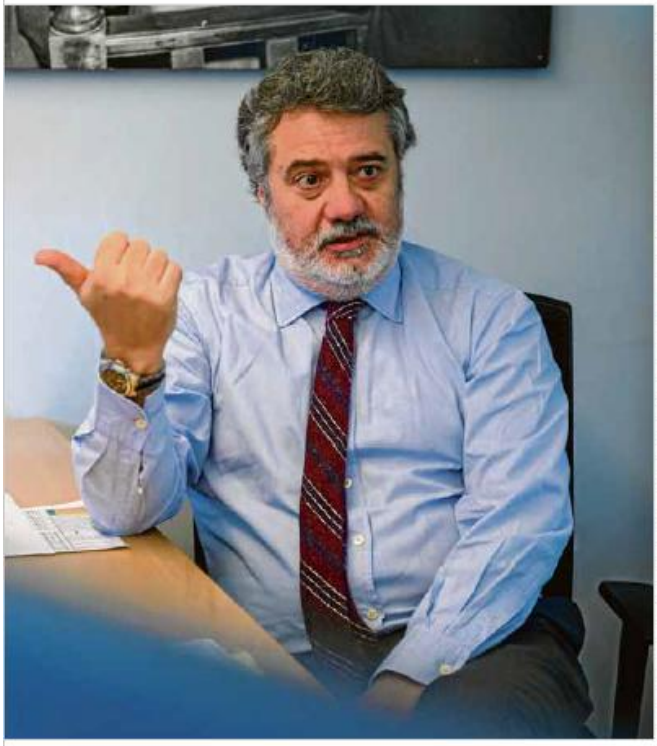
Deia que era moderadament optimista respecte al 2026. Per què?
Necessito remuntar-me a l'octubre del 22 perquè és una data clau per entendre com veiem el 2026. El 2022 va ser un any desastrós perquè va ser quan va aparèixer la inflació i els bancs centrals van haver d'apujar tipus a correcuita, per enfilar-los molt alts i en molt poc temps, i les borses van patir; la renta 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 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.

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

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 el tipus i 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 cotitzat 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'estímuls 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 llindar 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. ■



NOMBRAMIENTOS

GESINTER REFUERZA SU EQUIPO DE INVERSIÓN CON LA INCORPORACIÓN DE FERRAN CARRERAS

FundsPeople . 30 marzo 2026



Ferran Carreras, nuevo analista de Gesinter.

Tiempo lectura: **1 min.**

La firma **Gesinter SGIIC** ha incorporado a **Ferran Carreras Lavila** como analista, en un movimiento que apunta a reforzar su **capacidad interna de generación de ideas** en un contexto de crecimiento del proyecto.

Con sede en **Barcelona** y más de tres décadas de trayectoria, la gestora continúa apostando por un modelo de inversión basado en convicción, apoyado en el análisis fundamental y en la independencia en la toma de decisiones.

Carreras desarrolló su carrera en Caixa d'Enginyers, donde desempeñó funciones como asesor financiero y gestor de carteras, con foco en la implementación de estrategias de asignación estratégica de activos (SAA).

Según explica **Kai Torrella Fajas**, consejero delegado de Gesinter, "la incorporación responde a la necesidad de **seguir reforzando el equipo en una fase de crecimiento**, con perfiles capaces de generar ideas de inversión con criterio propio y base analítica sólida".

Con este fichaje, Gesinter sigue **avanzando en la construcción de un equipo especializado**, combinando experiencia y talento emergente para mejorar su capacidad de análisis en mercados cada vez más complejos.