3er Trimestre 2026

Estimado inversor,

Podríamos decir que este tercer trimestre ha sido un período de consolidación en las bolsas después de unos primeros seis meses volátiles en el que se realizó un viaje de ida y vuelta tras el inicio de la guerra de Irán.

Los focos son dos. Por un lado, la tensión provocada por la guerra en el Estrecho de Ormuz, cuando parece que se puede llegar a algún tipo de acuerdo, cae el petróleo y suben las bolsas, cuando no, exactamente, al contrario, y así llevamos meses. Por otro, la evolución de la inteligencia artificial y el cuestionamiento sobre las ingentes inversiones que se están acometiendo. Dependiendo de la narrativa del día, el sector toma una dirección y otra.

Pero los mercados de acciones muestran cierta fortaleza y en algunos casos mucha fortaleza como es el caso de la bolsa americana, en el que el sector tecnológico tiene un peso muy alto.

A nivel macro, la preocupación se centra en la evolución de los precios. La presión de los costes energéticos a raíz del bloqueo del Estrecho de Ormuz ha presionado a la inflación y los Bancos Centrales han empezado un proceso de subida de tipos de interés que falta ver si es coyuntural o estructural. La Reserva Federal, ya con el nuevo presidente Kevin Warsh, subió 25p.b. los tipos y sugirió otra subida antes de final de año. Mientras que el BCE, que ya los había subido en la primera parte del año, también incrementó los tipos otros 25 p.b. para situarlos en el 2,5%.

Pero lo realmente bueno es la capacidad de las empresas de incrementar beneficios en este entorno. Los resultados empresariales del primer semestre baten cualquier expectativa de los analistas al inicio del año. Las compañías americanas han sido capaces de aumentar en estos seis meses un 30% el beneficio empresarial mientras que sus homólogas europeas, aunque siempre por detrás, lo han hecho alrededor de un 15%. Este hecho ha provocado que, en caso del S&P500, a pesar de haber subido, esté más barata ahora que al inicio del ejercicio.

Hemos de destacar la visita en septiembre de Xi Jinping a Estados Unidos, en la que fue recibido con todos los honores. A pesar de no llegar a grandes acuerdos, es importante ver que ambos dirigentes son conscientes que la competencia comercial no puede ir en aras de destrozar al contrincante. Además, el presidente chino se hizo acompañar por un nutrido grupo de empresarios, algo inusual, en un claro mensaje, por un lado, al mundo de la importancia del papel comercial de las empresas chinas, y otro de

carácter interno para alentar a los empresarios y darles soporte de cara a los tiempos cambiantes que vienen.



China está en el proceso de virar de una economía orientada al inmobiliario y al comercio exterior hacia una economía en la que pese más el consumo interno. Con la tasa de ahorro en máximos, el consumidor chino necesita un detonante, una chispa de alegría para que vuelva a gastar y esta va a ser la clave para los trimestres venideros para un nuevo dinamismo del gigante asiático.

Se han activado señales estadísticas muy potentes para este último trimestre en el que entramos. Cuando tenemos un primer trimestre negativo, seguido de un segundo con rentabilidades superiores al 10% y un tercero positivo, como ha sido el caso, ha sucedido 6 veces desde 1950 y en todas ellas los últimos tres meses ha terminado con rentabilidad positiva. Y otra, cuando se llega a rentabilidades de entre el 10 y el 20% en el S&P a cierre de septiembre, esto ha sucedido desde 1950 en 23 ocasiones, pues en 18, más de un 85% de probabilidades, el último trimestre ha terminado en positivo con un 5% adicional de rentabilidad.

The Slingshot In Q1 and Q2 Bodes Well For Q4

S&P 500 Performance After A Negative Q1 And >10% Q2 Quarter (1950 - Current)

			S&P 500 Forward Returns		
Year	Q1 Return	Q2 Return	Q3 Return	Q4 Return	Final Six Months Of Year
1968	-6.5%	10.4%	3.1%	1.2%	4.3%
1980	-5.4%	11.9%	9.8%	8.2%	18.8%
2003	-3.6%	14.9%	2.2%	11.6%	14.1%
2009	-11.7%	15.2%	15.0%	5.5%	21.3%
2020	-20.0%	20.0%	8.5%	11.7%	21.2%
2025	-4.6%	10.6%	7.8%	2.3%	10.3%
2026	-4.6%	14.9%	2.0%	?	?
	Average		6.9%	6.8%	15.0%
	Median		7.8%	6.8%	16.5%
	% Higher		100.0%	100.0%	100.0%
All Years Since 1950					
Average			0.8%	4.2%	4.9%
Median			2.6%	5.2%	6.3%
% Positive			61.8%	80.3%	72.4%

Source: Carson Investment Research, FactSet 09/30/2026
@ryandetrick

CARSON

YTD In The Sweet Spot? A Strong Q4 Is Likely

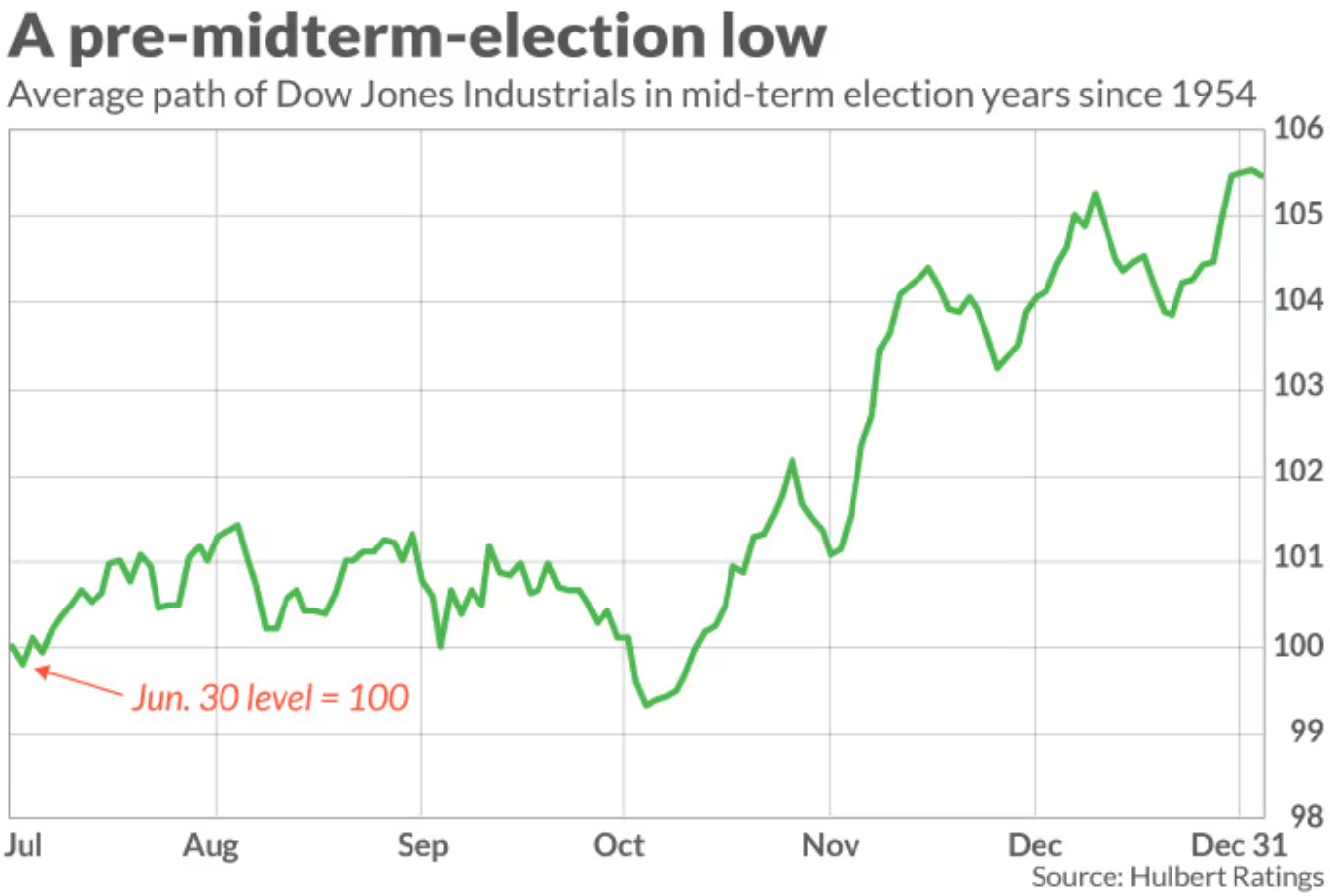
S&P 500 YTD Up Between 10-20% Heading Into Q4 (1950- Current)

Year	YTD Return End September	Q4 Return
1950	15.8%	5.0%
1951	13.9%	2.2%
1961	14.8%	7.2%
1963	13.6%	4.6%
1964	12.2%	0.7%
1976	16.7%	2.1%
1979	13.7%	-1.3%
1980	16.2%	8.2%
1983	18.1%	-0.7%
1988	10.0%	2.1%
1991	17.5%	7.5%
1996	11.6%	7.8%
2003	13.2%	11.6%
2009	17.0%	5.5%
2012	14.6%	-1.0%
2013	17.9%	9.9%
2017	12.5%	6.1%
2019	18.7%	8.5%
2021	14.7%	10.6%
2023	11.7%	11.2%
2025	13.7%	2.3%
2026*	12.2%	?
Average		5.3%
Median		5.5%
Higher		18
Count		21
% Positive		85.7%
All Years Since 1950		
Average		4.2%
Median		5.2%
% Higher		80.3%

Source: Carson Investment Research, FactSet 09/27/2026
@ryandetrick
* Two trading days left

CARSON

Uno de los hechos más importantes y que puede tener más impacto en los mercados en general, pero también para una diferente evolución sectorial son las elecciones americanas del mid-term. Como podemos ver en el gráfico, suele tener un impacto alcista en los mercados, incluso independientemente del resultado y de si cambia de color alguna de las dos cámaras. Donald Trump va por detrás en las encuestas y no es descabellado pensar que pueda tomar alguna medida expansiva para la economía o para los mercados con el fin de incrementar el optimismo en el consumidor americano.



Comienza la temporada de publicación de resultados del tercer trimestre, y esto es lo que realmente importa al mercado. Aunque el coste de las materias primas ha subido para muchas empresas, el uso de la inteligencia artificial está permitiéndoles reducir otros costes y ser más eficientes. Si las empresas confirman los beneficios que se esperan de ellas, las subidas que han tenido las bolsas en los últimos meses quedarán plenamente justificadas.

Atentamente,



Kai Torrella Fajas

Consejero Delegado

CUADRO DE RENTABILIDADES

IIC	2021	2022	2023	2024	2025	Sep 2026
Gesinter China Influence FI	2,46%	-15,56%	0,67%	7,30%	14,18%	-1,88%
Gesinter Flexible Strategy FI	7,00%	-10,98%	14,87%	6,79%	15,57%	+2,92%
Gesinter World Selection FI	10,21%	-17,43%	18,82%	11,60%	12,89%	+8,78%
Gesinter Golden Focus FIL			10,50%	6,08%	8,24%	+4,36%
Torrella Inversiones Sicav	9,07%	-16,48%	16,76%	10,94%	11,86%	+7,93%

** Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras*