



Informe mensual

de FV Frankfurter Vermögen AG

Edición: Octubre 2025

Observación preliminar

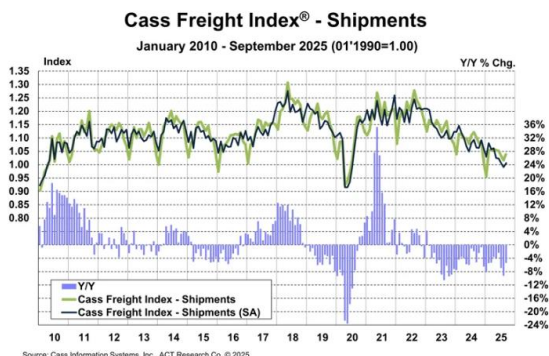
Los mercados globales han mostrado alternancia entre rebotes y correcciones, generalmente en rangos estrechos, con volatilidad sectorial significativa. La temporada de resultados del tercer trimestre está jugando un papel crucial como termómetro de la economía real, especialmente en EE.UU., donde bancos y grandes tecnológicas han presentado sorpresas positivas. A pesar de las tensiones comerciales y la incertidumbre política en Francia, la prima de riesgo geopolítica sigue contenida, y muchos factores positivos ya están descontados, sugiriendo que los movimientos recientes podrían ser moderados.

EE. UU.:

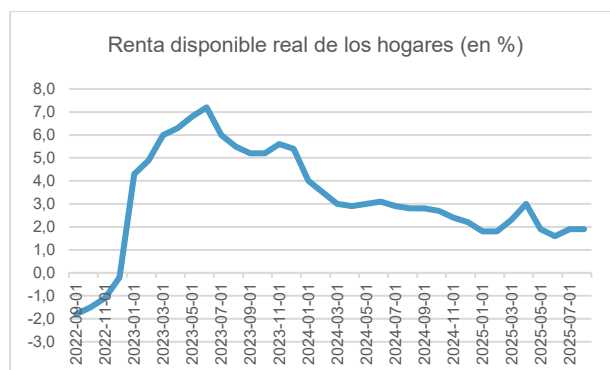
En Estados Unidos la Administración estuvo parcialmente cerrada, lo que retrasó indicadores clave como la balanza comercial y el IPC de septiembre, previsto ahora para el 24 de octubre. Mientras tanto, los inversores siguen indicadores alternativos como las expectativas de inflación a un año de la Fed de Nueva York, que se moderaron a 3,2 % en agosto desde el pico de 3,6 % en primavera. Según el modelo GDPNow, la estimación del PIB real para el tercer trimestre de 2025 es de 4,0 % anualizado, sin cambios respecto al 3 de noviembre tras el ISM Services PMI, y todos los subcomponentes muestran estabilidad relativa. Los sectores que más contribuyen al crecimiento son la tecnología y los semiconductores, donde compañías como TSMC, Microsoft, Apple y Alphabet impulsan la innovación y la productividad; la banca y las inversiones financieras, con JP Morgan, Goldman Sachs y Bank of America mostrando resiliencia y expansión de BPA; y el consumo y retail, con empresas como Costco y Pepsico reflejando un gasto interno sólido que sostiene la economía. En el frente político y comercial avanzan las negociaciones sobre subsidios de salud y se alcanzó un acuerdo parcial con China sobre aranceles y tierras raras, reduciendo temporalmente las tensiones comerciales y los riesgos de sanciones inmediatas. Sin embargo, persisten riesgos políticos derivados del cierre parcial de la Administración y las negociaciones presupuestarias, riesgos comerciales relacionados con posibles nuevos aranceles y restricciones sobre tecnología, riesgos financieros vinculados a la vulnerabilidad de bancos regionales y deuda corporativa y riesgos geopolíticos y energéticos derivados de conflictos internacionales y la volatilidad en commodities. La temporada de resultados ha

sorprendido positivamente, especialmente en tecnología y banca, con una expansión media de BPA del tercer trimestre superior al 14 %, por encima de las expectativas iniciales del 8,5 %, mientras que la bolsa estadounidense registró retrocesos semanales de -2,3 %, con los sectores tecnológicos y automóviles más afectados, los bonos del Tesoro muestran ligeros retrocesos y el dólar se mantiene estable frente a las principales divisas.

Ante la falta de datos debido al cierre de la administración, los analistas se centran en otros indicadores para evaluar la economía. Actualmente, la economía parece depender cada vez más de dos motores principales: uno representa la economía real de las mercancías y otro la inteligencia artificial. Respecto a la economía de mercancías, el índice Cass Freight refleja una tendencia a la baja. Según los últimos datos de agosto de 2025, el índice se situó en 0.9908, lo que representa una caída del 1.5% respecto al mes anterior y una disminución del 9.3% en comparación con el año pasado. El gráfico del índice Cass Freight que se muestra a continuación ilustra claramente esta evolución, confirmando una reducción en el volumen de mercancías transportadas y reflejando así una desaceleración en la actividad logística.



La desaceleración de la economía se aprecia también por la evolución de la renta disponible de los hogares.



En todo caso, para obtener una información más amplia hay que esperar la publicación de una serie de datos económicos esta semana, entre ellos las ventas al por menor.

Europa

Europa enfrenta en octubre de 2025 un contexto económico desafiante, marcado por un crecimiento modesto y persistentes problemas estructurales, que particularmente afectan a Alemania, la mayor economía del continente. Alemania lleva años sin registrar un crecimiento relevante, enfrentando dificultades para reactivar su producción y dinamizar la inversión privada y pública.

Además, el incremento considerable de la deuda pública, motivado en buena parte por los mayores gastos en defensa y por el incremento de los impuestos y cotizaciones sociales tanto para consumidores como para empresas, supone una presión adicional sobre la economía alemana. Esta situación limita el margen fiscal y condiciona las decisiones de consumo e inversión.

Otro factor que frena el desarrollo económico es la elevada burocracia que caracteriza al país. A pesar de múltiples anuncios y esfuerzos regulatorios, no se observan avances sustanciales en la simplificación administrativa, lo cual afecta especialmente a las pequeñas y medianas empresas, dificultando la innovación y la mejora de la eficiencia productiva.

En el plano europeo, el crecimiento del PIB se mantiene moderado, con cifras estimadas alrededor del 1,3 % para 2025. La inflación ha mostrado signos de desaceleración, acercándose a los objetivos establecidos por el Banco Central Europeo, pero la confianza de consumidores y empresas sigue siendo débil. Los mercados financieros reflejan la prudencia ante la incertidumbre geopolítica y las tensiones comerciales internacionales.

Para superar estos retos, será indispensable un impulso renovado en reformas estructurales, la reducción de la carga regulatoria y una política fiscal equilibrada que facilite la inversión y promueva la competitividad a nivel europeo.

Aparte de los altos costes de la energía, los gastos de defensa, la migración, el envejecimiento de la población y el exceso de burocracia, la UE se enfrenta también a retos en un sector clave: el automotriz. El sector automovilístico europeo enfrenta importantes retos en 2025, especialmente con la irrupción de fabricantes chinos como BYD. Recientemente se

informó que el comienzo de la producción en Hungría se retrasará hasta 2026 y que la planta operará al menos durante los dos primeros años a una capacidad reducida, con volúmenes reducidos durante 2026. Por otro lado, BYD ha acelerado sus planes en Turquía, donde su fábrica en Manisa, prevista originalmente para finales de 2026, ya está en marcha con una capacidad inicial similar de 150.000 vehículos anuales. Se espera que la planta turca produzca más vehículos que la húngara en 2026 y que la producción aumente sustancialmente en 2027 y 2028, superando las expectativas iniciales. Este cambio de estrategia responde en gran medida a factores de costes, ya que Turquía ofrece mano de obra significativamente más barata y un acuerdo de unión aduanera con la Unión Europea que elimina aranceles para los vehículos fabricados allí, favoreciendo la competitividad de BYD frente a otras marcas. Además, su ubicación geográfica facilita el acceso a los mercados europeos y asiáticos. Para el sector automotor europeo, este movimiento implica una mayor competencia en un sector que emplea mucha gente y ofrece un alto valor añadido.

Información sobre la cartera

En el mes de octubre de 2025, el fondo Renta 4 Wertefinder FI registró una rentabilidad positiva del 2,24%, situando la rentabilidad acumulada en el año (YTD) en 7,57%.

La exposición a renta variable se al 43,4%, motivado por las altas valoraciones en relación con las acciones de la IA y la incertidumbre en torno a las expectativas de la economía americana.

En octubre de 2025, las contribuciones positivas de las 10 acciones más rentables se centraron en acciones de varios sectores, entre ellos las materiales. No obstante, con una aportación de 70.000 Euro de AMD, la aportación más alta se debe a un valor del sector tecnologico. La mayor aportación negativa se debe a la alemana Gerresheimer con una pérdida de 24.000 Euros.

Las principales posiciones de la cartera en la cartera de la renta variable fueron las siguientes:

Brainchip	4,3%
Rio Tinto	3,0%
LVMH	2,7%
Komatsu	2,7%

Nestle	2,5%
Iberdrola	2,5%
TMSC	2,5%
United Health	2,7%
Johnson & Johnson	3,2%
Booking Holdings	2,5%

dudas sobre si el auge de la IA es o no una burbuja, los mercados difícilmente encontrarán una tendencia clara. Finalmente, los resultados de Nvidia que se publicarán el 19 de noviembre podrían incrementar aún más la volatilidad.

Octubre de 2025

Jürgen Brückner

En cuanto a la estrategia, continuamos con la reducción de la renta variable del sector tecnológico. Entramos en valores de la alimentación (Nestle) y de la salud. Además, entramos en la empresa alemana MTU, que se beneficia de los planes a largo plazo de las compañías aéreas de aumentar el parque de sus aviones.

La distribución geográfica de la renta variable (en proporción a la cartera de renta variable) fue la siguiente:

EE.UU.	39,7%
Alemania	12,4%
Francia	8,8%
España	7,2%
Australia	5,8%
Suiza	5,1%
Japón	4,2%
Países Bajos	3,5%
India	3,4%
Gran Bretaña	3%
Otros	6,8%

En cuanto a la distribución por divisas el 45,6 % está denominado en el dólares, el restante se compone del euro (32%) y varias otras monedas (el AUD, SEK, JPY, HKD y GBP).

Perspectivas

Aunque el gobierno estadounidense ha reanudado sus actividades, persisten dudas sobre si los datos económicos clave de octubre se publicarán. Ante esta incógnita sobre el estado de la economía americana, es posible que incluso la Reserva Federal no llegue a recortar los tipos de interés en diciembre. Por ello, los mercados a corto plazo probablemente sufrirán una mayor volatilidad. Además, mientras persistan las