

Carta trimestral de junio 2025

Barcelona, 25 de julio de 2025

Koala Capital Sicav ha cerrado el trimestre con un valor liquidativo de **20,9197** euros/acción, lo que supone una rentabilidad trimestral del **+4,63%**¹ y una acumulada en el año del **+5,50%**. Desde inicio, **Koala Capital Sicav** acumula una rentabilidad del **+73,36%**. La rentabilidad anualizada en los últimos diez años es del **+4,32%**, con una exposición neta a bolsa en promedio histórico del **35,9%**. La volatilidad diaria anualizada a diez años es del **8,6%**.

Pese a la volatilidad registrada durante el trimestre, **Koala Capital SICAV** ha alcanzado un nuevo máximo histórico. Ante los anuncios de nuevos aranceles por parte de la Administración Trump, los inversores reaccionaron con miedo provocando fuertes caídas a principios de abril.

En este entorno inicial de fuerte incertidumbre, nuestras inversiones en oro y en agricultura destacaron como las más resistentes, ofreciendo el mejor comportamiento entre el conjunto de activos financieros en el mes de abril, actuando claramente como refugio.

Por su parte, nuestras acciones japonesas, que sufrieron inicialmente por la volatilidad del mercado, se recuperaron con fuerza a lo largo del trimestre, superando claramente el rendimiento de las grandes compañías exportadoras. Como sabéis, nuestras pequeñas compañías japonesas apenas exportan, por lo que su exposición a un posible entorno global más proteccionista sería considerablemente menor.

Nuestro valor liquidativo no solo logró recuperarse de las pérdidas iniciales, sino que cerró el trimestre con una revalorización cercana al +5%.

¹ Todas las rentabilidades son expresadas en euros y netas de comisiones y gastos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

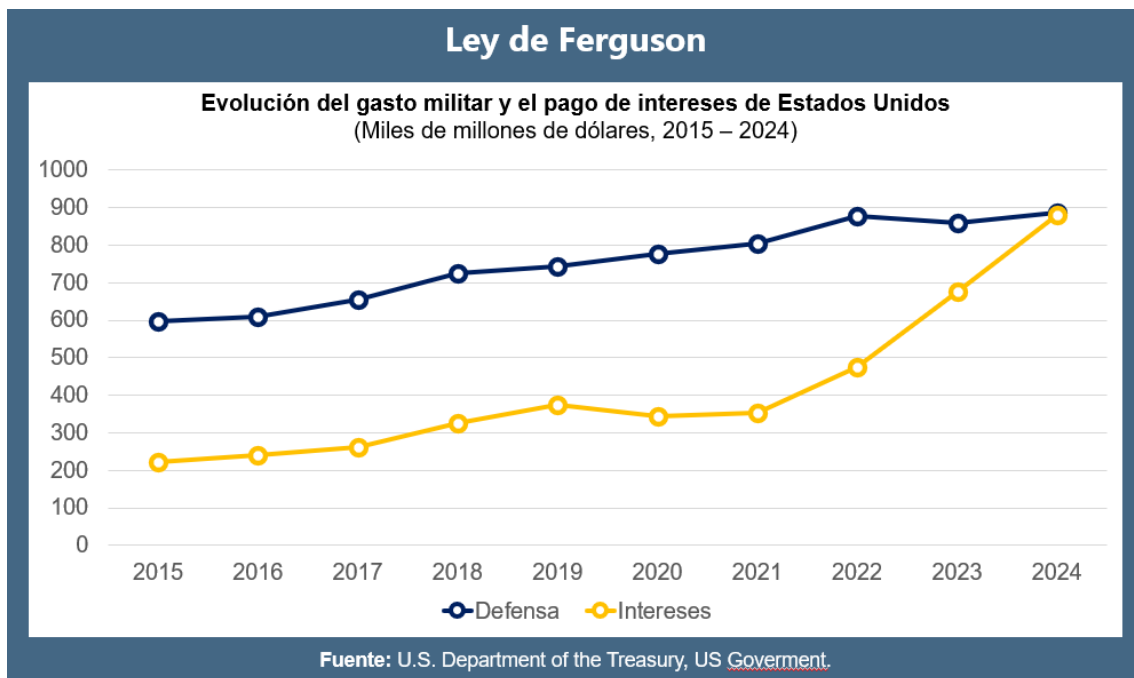
En nuestra reciente **Reunión Anual de Inversores**, celebrada en mayo, analizamos las razones detrás del auge del proteccionismo en Estados Unidos, a través de un repaso al concepto de “Chimerica”: la simbiosis entre las economías de EE. UU. y China, que ha sido uno de los grandes motores del crecimiento global en las últimas décadas. Para quienes no pudisteis asistir presencialmente, os compartimos aquí el [enlace al vídeo](#) del evento.

La revalorización promedio de nuestra cartera de acciones ha compensado con creces el coste de las coberturas permanentes en cartera mediante derivados de renta variable. Además, las coberturas de divisas que iniciamos mayoritariamente en enero nos han permitido evitar el impacto de la fuerte depreciación de varias monedas, en especial del dólar estadounidense.

La evolución positiva de **Koala Capital SICAV** durante el trimestre se explica por nuestra elevada exposición a activos reales, como el oro y la agricultura, así como por la selección de compañías con bajo endeudamiento, que en un escenario de incertidumbre global tienen margen suficiente para adaptarse.

En los momentos de mayor tensión en los mercados, a principios de abril, aumentamos nuestra exposición neta a renta variable, cerrando parcialmente coberturas y ampliando posiciones compradoras en acciones, alcanzando puntualmente una exposición neta superior al 65%.

A partir de mediados de mayo, cuando el mercado empezó a estabilizarse, reiniciamos nuevamente y de forma progresiva las coberturas, reduciendo así la exposición neta a niveles por debajo del 50%. Nuestra filosofía sigue siendo la de mantener a medio y largo plazo una cartera de compañías en las que más confiamos, utilizando activamente coberturas con derivados de índices bursátiles para modular tácticamente la exposición a mercado.



Evolución del gasto militar y el pago de intereses de los Estados Unidos (gráfico de la Reunión anual).

Evolución y movimientos de la cartera

Dynavox AB, anteriormente conocida como Tobii Dynavox, es una empresa sueca en la que iniciamos posición en abril de 2024 tras conocerla en un viaje por Escandinavia. Entre marzo y junio, sus acciones se han revalorizado más de un 80%. Está especializada en soluciones médicas de asistencia para personas con graves dificultades de comunicación, y sus productos están dirigidos principalmente a pacientes con autismo, parálisis cerebral o enfermedades neurodegenerativas.

Su principal línea de negocio son unas tabletas adaptadas para adultos y niños, que combinan un software específico con tecnología propia de seguimiento ocular. Este sistema permite generar una voz sintética con la que los usuarios pueden dar instrucciones, comunicarse y alcanzar una notable autonomía en su vida diaria. Se trata de un avance significativo que transforma la calidad de vida de estos pacientes. Las ventas de la compañía están creciendo a un ritmo anualizado del 20%–30%. Aunque su principal mercado es Estados Unidos —lo que añade cierta incertidumbre por el riesgo de aranceles—, ha sido una de las acciones con mejor comportamiento en las bolsas europeas en el trimestre.

En el sector turístico, dos de nuestras compañías han experimentado revalorizaciones destacadas. Especial mención merece **JET2 Plc** (anteriormente Dart Group), nuestra segunda mayor posición, que ha subido cerca de un +50% durante el trimestre. Por su parte, la francesa **Voyageurs du Monde** ha registrado una revalorización del +21%.

Nuestra mayor posición en cartera, la canadiense **Constellation Software**, ha vuelto a ofrecer un comportamiento positivo durante el trimestre, con una revalorización cercana al +10%.

También han contribuido de forma destacada varias compañías cotizadas en la bolsa española, como **Faes Farma** y **Allfunds**, con subidas promedio del +20%, si bien con un peso más reducido dentro de nuestra cartera.

Otro sector en el que hemos obtenido una buena rentabilidad es el de la genómica, con **Illumina**, líder mundial en secuenciación, especialmente en lectura corta de ADN. Fundada en 1998, su plataforma se utiliza ampliamente en investigación biomédica, diagnóstico de enfermedades raras y cáncer, ensayos clínicos, así como en agricultura y microbiología. Por su parte, la británica **Oxford Nanopore** ofrece una tecnología que permite la secuenciación directa de ADN y ARN en tiempo real. **Illumina** se ha revalorizado algo más del 20 % en el trimestre, mientras que **Oxford Nanopore** acumula una subida superior al 30 %.

Entre las pocas posiciones con rendimiento negativo en el trimestre destacan la sueca **Biogaia**, la argentina **Cresud** y **Ence Energía**, todas ellas con caídas moderadas, inferiores al -5%.

Por el contrario, nuestras tres inversiones en el segmento de diamantes han seguido sufriendo importantes descensos, con caídas bursátiles de entre un -30% y un -50% en el segundo trimestre, arrastradas por la debilidad persistente en los precios de venta al consumidor final. Mantenemos una exposición muy limitada, inferior al 0,5% del patrimonio total entre las tres compañías, y por el momento no hemos incrementado posiciones.

En cuanto a movimientos de cartera, aumentamos nuestra participación en **Alphabet/Google** durante el mes de mayo tras una fuerte corrección. Actualmente representa un 2,8% del patrimonio y figura ya entre nuestras diez principales posiciones. También reforzamos nuestras inversiones en **JET2 Plc** (segunda mayor posición), **Grupo San José** (tercera), **Interpump Group** (quinta), **Biogaia** (sexta) y la japonesa **Neojapan**.

Durante la crisis de abril, tomamos posiciones superiores al 2 % de la cartera en la farmacéutica **Novo Nordisk** y en la francesa **LVMH**, a través de derivados con vencimiento a finales de 2025. Os recordamos que podéis consultar los detalles de nuestra gestión diaria en la crisis de abril, cuyo enlace compartimos [nuevamente aquí](#).

Al cierre del trimestre, la exposición neta a renta variable se situaba en el +41%, desglosada en un +7% en acciones europeas, +14% en japonesas y +5% en norteamericanas. A ello se sumaba una exposición del 6,5% en minas de oro y diamantes, y un 2% en mercados emergentes.

En términos de exposición por divisas, mantenemos una posición neta casi totalmente concentrada en euros, con únicamente un 8 % en dólares canadienses y un 4% en coronas suecas. No contamos con exposición neta al dólar estadounidense, al yen japonés ni a la libra esterlina.

Atentamente,

Marc Garrigasait Colomé – Presidente

David Aguirre Pujol – Consejero

Miguel Rodríguez San Juan – Consejero

Luis Torras Consolación – Consejero