



March A.M. Comentario mensual

Abril 2021



Premios Expansión – Allfunds
“Mejor Gestora de Renta Variable”

INDICE

Comentario Mensual

March International:

- March International – Torrenova Lux & Torrenova de Inversiones S.I.C.A.V.
- March International – Bellver Lux & Cartera Bellver S.I.C.A.V.
- March International – Lluc Lux & Lluc Valores S.I.C.A.V.
- March International – Vini Catena
- March International – The Family Businesses Fund
- March International – Iberia
- March International – Mediterranean Fund

Fondos Perfilados:

- March Cartera Defensiva, F.I.
- March Cartera Conservadora, F.I.
- March Cartera Moderada, F.I.
- March Cartera Decidida, F.I.

Renta Fija:

- March Renta Fija Corto Plazo, F.I.
- March Patrimonio Corto Plazo, F.I.
- Fonmarch, F.I.

Renta Variable:

- March Europa
- March Global

Marzo 2021: Comentario mensual March A.M.

El catalizador para la buena evolución bursátil de este año son las vacunas y el éxito de las campañas que se están realizando. En este sentido, aprovecharemos las situaciones de recortes que se puedan producir para tomar posiciones adicionales que nos mantengan los niveles de inversión en renta variable en los entornos actuales, aumentando el posicionamiento en sectores más cíclicos. Seguimos manteniendo nuestra visión negativa sobre la evolución de la deuda pública, por lo que continuamos manteniendo, en general, duraciones cortas de manera agregada en nuestras carteras, con mayor exposición a crédito y mercados emergentes.

A nivel macroeconómico seguimos considerando que la recuperación económica va a continuar y que la aceleración del crecimiento mundial de este año, aunque sincronizado, tendrá un ritmo diferente entre las diferentes economías, con Estados Unidos como claro acelerador de este crecimiento. Esta reapertura económica puede suponer una reactivación de la inflación, de cara a este segundo trimestre que comienza, aunque con carácter temporal.

March International (Luxemburgo)

March International – Torrenova Lux

La rentabilidad de March International – Torrenova Lux A EUR en el mes de marzo ha sido de +1.76%. En el año, la rentabilidad se sitúa en +2.54%.

El mercado continúa la misma tendencia desde el principio de año con índices como el MSCI Global, SP 500 y el Stoxx 600 en máximos históricos apoyado en los buenos datos macroeconómicos y empresariales. Los ritmos de vacunación son dispares entre EEUU y Europa trasladándose en mejores expectativas de crecimiento en 2021 en EE UU con un impacto positivo en el dólar (+1,73% en la segunda quincena). La renta fija a largo plazo continúa con las TIRes al alza reflejando mayor crecimiento e inflación a futuro.

Mantenemos nuestra visión respecto a la reapertura de la economía, empinamiento de la curva y mayores expectativas de inflación. Primando siempre los niveles de valoración y margen de seguridad en cada una de nuestras posiciones.

En renta fija y mercados monetarios, mantenemos una gestión especialmente prudente con un 10% en liquidez y un 10% de exposición en renta fija China y duraciones en torno al año.

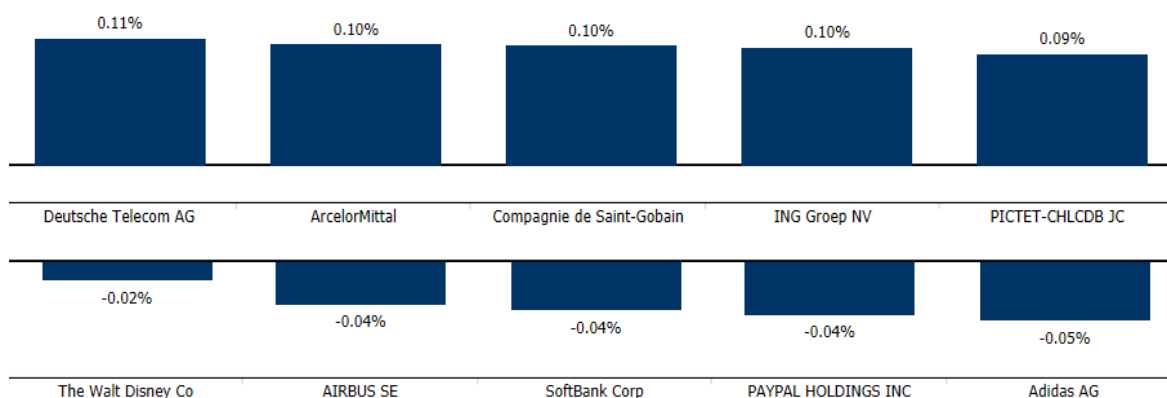
El nivel de Renta Variable a cierre de marzo es 22.86%.

Los sectores que más pesan en Renta Variable son financiero, consumo básico y telecomunicaciones. Por países, el fondo centra sus inversiones en Francia, EEUU y Alemania.

Los movimientos más significativos han sido los siguientes: compra de Amundi, venta total de Enel, nuevo incremento en Arcelor y reducción de la exposición en aquellas compañías que habían incrementado su peso en cartera consecuencia de una evolución positiva desde comienzo de año.

Con los índices en máximos somos exigentes con los niveles de valoración como se refleja en las ratios de renta variable de Torrenova: P/E 21 15x, contra el índice MCSI Global que cotiza a 19,4x P/E 21e.

Mayores contribuidores y detractores en Renta Variable durante marzo 2021:



March International – Bellver Lux

La rentabilidad de March International – Bellver Lux A EUR en el mes de marzo ha sido de +2.61%. En el año, la rentabilidad se sitúa en +6.11%.

El mercado continúa la misma tendencia desde el principio de año con índices como el MSCI Global, SP 500 y el Stoxx 600 en máximos históricos apoyado en los buenos datos macroeconómicos y empresariales. Los ritmos de vacunación son dispares entre EEUU y Europa trasladándose en mejores expectativas de crecimiento en 2021 en EE UU con un impacto positivo en el dólar (+1,73% en la segunda quincena). La renta fija a largo plazo continúa con las TIRes al alza reflejando mayor crecimiento e inflación a futuro.

Mantenemos nuestra visión respecto a la reapertura de la economía, empujamiento de la curva y mayores expectativas de inflación. Primando siempre los niveles de valoración y margen de seguridad en cada una de nuestras posiciones.

En renta fija y mercados monetarios, mantenemos una gestión especialmente prudente y duraciones en torno al año.

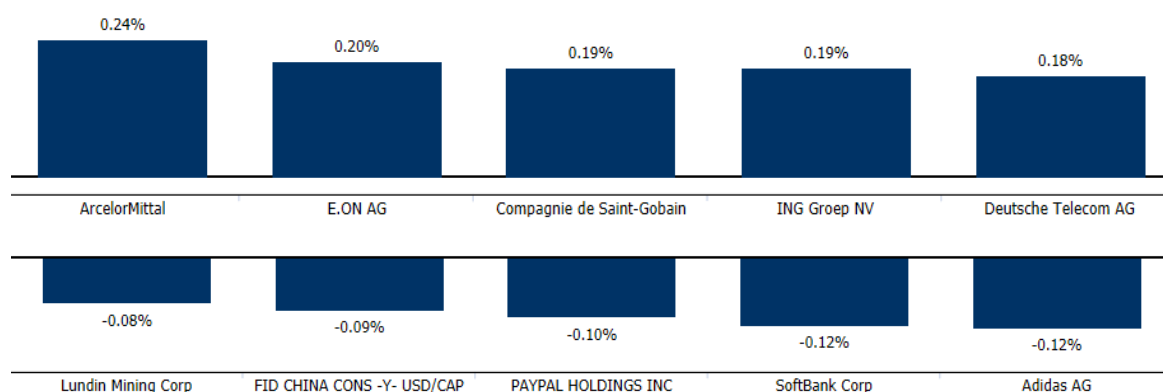
El nivel de Renta Variable a cierre de marzo es 57.33%.

Los sectores que más pesan en Renta Variable son consumo financiero, consumo discrecional y consumo básico. Por países, el fondo centra sus inversiones en EEUU, Francia y Alemania.

Los movimientos más significativos han sido los siguientes: destacamos las ventas parciales de Carnival (tras llegar a perder más de un 80% en el mes de marzo 2020, hemos gestionado la posición de una manera eficaz que nos ha permitido vender la participación con plusvalías; Carnival ha multiplicado su precio entre 3 y 4 veces, desde entonces), Las Vegas Sands, Lundin Mining y Mastec.

Con los índices en máximos somos exigentes con los niveles de valoración como se refleja en las ratios de renta variable de Bellver: P/E 21 16,3x, contra el índice MCSI Global que cotiza a 19,4x P/E 21e.

Mayores contribuidores y detractores en Renta Variable durante marzo 2021:



March International – Lluc Lux

La rentabilidad de March International – Lluc Lux A EUR en el mes de marzo ha sido de +4.21%. En el año, la rentabilidad se sitúa en +10.66%.

El mercado continúa la misma tendencia desde el principio de año con índices como el MSCI Global, SP 500 y el Stoxx 600 en máximos históricos apoyado en los buenos datos macroeconómicos y empresariales. Los ritmos de vacunación son dispares entre EEUU y Europa trasladándose en mejores expectativas de crecimiento en 2021 en EE UU con un impacto positivo en el dólar (+1,73% en la segunda quincena). La renta fija a largo plazo continúa con las TIRes al alza reflejando mayor crecimiento e inflación a futuro.

Mantenemos nuestra visión respecto a la reapertura de la economía, empinamiento de la curva y mayores expectativas de inflación. Primando siempre los niveles de valoración y margen de seguridad en cada una de nuestras posiciones.

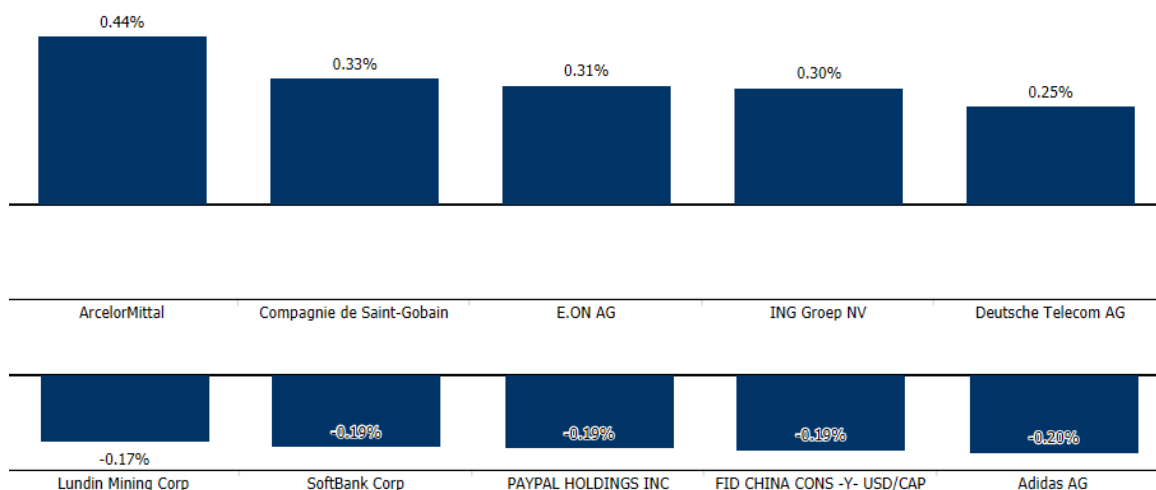
En niveles de Renta Variable estamos a cierre de marzo al 90.85%.

Los sectores que más pesan en el fondo son financiero, consumo discrecional y materiales. Por países, el fondo centra sus inversiones en EEUU, Francia y Luxemburgo.

Los movimientos más significativos han sido los siguientes: venta parcial de Carnival (con retorno positivo), Las Vegas Sands, Lunding y Mastec.

Con los índices en máximos somos exigentes con los niveles de valoración como se refleja en las ratios de renta variable de Lluc: P/E 21 16,2x contra el índice MCSI Global que cotiza a 19,4x P/E 21e.

Mayores contribuidores y detractores durante marzo 2021:



March International – Vini Catena

La rentabilidad de March International – Vini Catena A EUR en el mes de marzo ha sido de +4.52% y en el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en +8.29%.

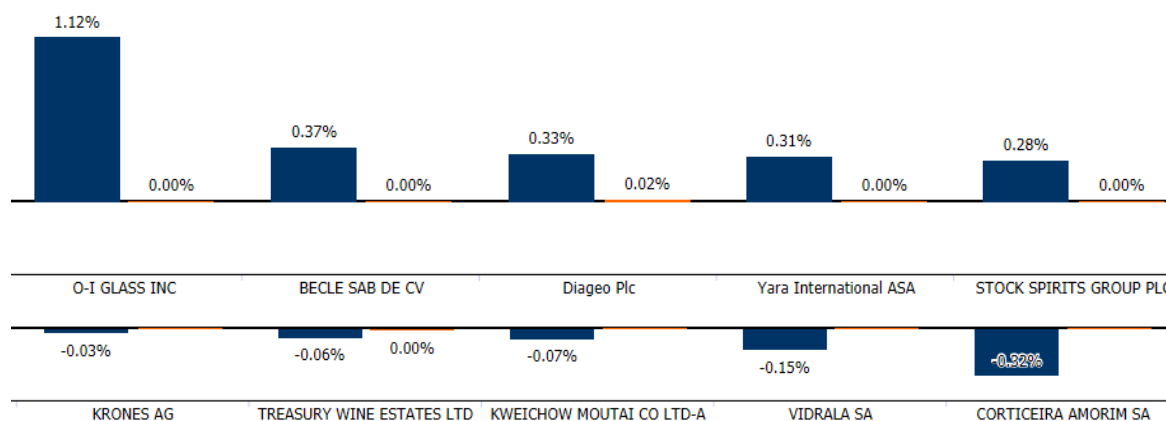
Los sectores que más pesan en el fondo son destilados, maquinaria industrial, distribución y vinos. Por países, el fondo centra sus inversiones en EEUU, Francia y Suiza.

Durante el mes de marzo hemos realizado leves ajustes en la cartera del fondo.

Destacamos el comportamiento de:

- **C&C:** la compañía británica especializada en la distribución de bebidas alcohólicas en UK (80% del negocio en esta área geográfica) y sobre todo en el canal Horeca se está beneficiando de un entorno más benigno en sus principales mercados del Reino Unido; mejorando el sentimiento, sobre todo gracias a la evolución de la vacunación en este país.
- **TFF:** Kepler inicia cobertura del líder mundial en tonelería con una recomendación de compra y un potencial de subida en el valor de casi el 25%. Acentúa el modelo de negocio resiliente, las altas barreras de entrada (acceso a materia prima cada vez más escasa y la relación histórica con clientes) y la rentabilidad del negocio (poder de fijación de precios y modelo de negocio integrado) por encima de su más directo competidor, Oeneo, como factores diferenciales en su recomendación.

Mayores contribuidores y detractores durante marzo 2021:



March International – The Family Businesses Fund

La rentabilidad de March International – The Family Businesses Fund A EUR en el mes de marzo ha sido de +4.67% frente a un +3.99% del MSCI World LC. En el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en +6.14% y el índice un +5.74%.

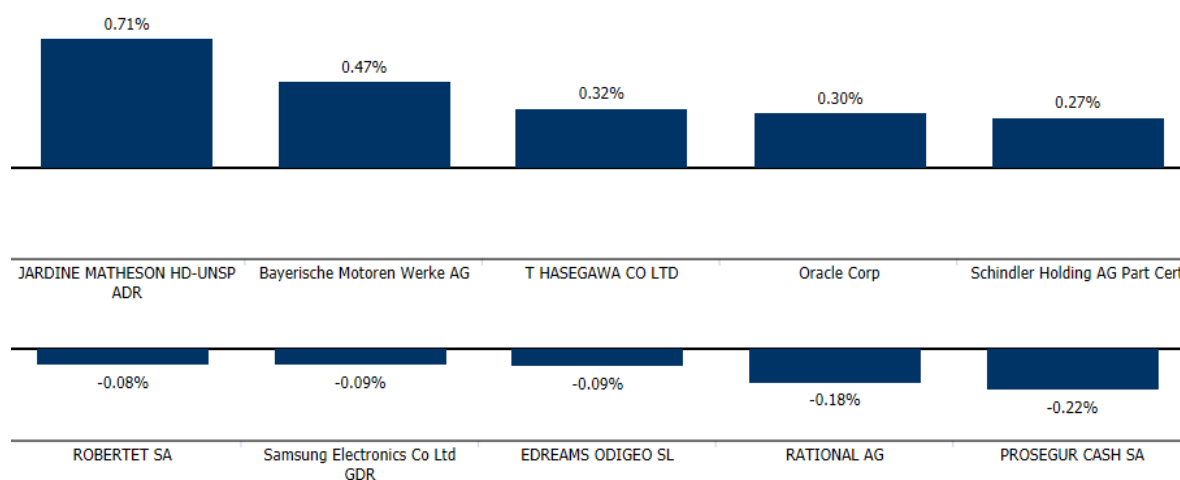
Los sectores que más pesan en el fondo son el sector consumo discrecional, industriales y consumo básico. Por países, el fondo centra sus inversiones en EEUU, Suiza y Francia.

Durante el mes de marzo hemos realizado leves ajustes en la cartera del fondo.

Nos resulta interesante destacar el comportamiento de:

- **Jardine Matheson:** La compañía basada en Hong Kong y fundada en 1832, opera como un holding y a través de sus subsidiarias tiene concesionarios de automóviles, inversiones en el sector inmobiliario, distribución alimentaria, farmacéutica y de productos de belleza, mobiliario, ingeniería y construcción, servicios de transportes, restaurantes, hoteles de lujo (Mandarín Oriental). La combinación entre negocios generadores de caja e inversiones largo plazo en sector inmobiliario están perfectamente alineadas con el aumento de la prosperidad del consumidor asiático. La Compañía ha anunciado que ha publicado resultados la privatización del 15% que no tiene todavía de Jardine Strategic. Esta transacción dejara a la familia una posición en Jardine Matheson del 43%. La eliminación de las participaciones cruzadas elimina uno de los mayores riesgos de dilución de la acción y fundamentalmente no cambia el modo en que la compañía opera. Muy positivo para el valor.
- **BMW:** Publicó resultados con pocas sorpresas tras preanunciar números. Algunos brokers están extremadamente positivos con el valor, citando mejores márgenes de modo estructural en fabricantes como BMW, mayor peso de China (casi un 50% del beneficio), más fácil adaptación al vehículo eléctrico al tener fábricas y líneas de producción multimotor y su historia ausente de problemas con emisiones o motores defectuosos y una estrategia de baterías calificada como la mejor entre fabricantes europeos. Además, planea consolidar el 75% de la Joint Venture que tiene en China (desde el 50%) en 20202. Esto supondrá un efecto positivo en FCF de aprox €1.5bn.

Mayores contribuidores y detractores durante marzo 2021:



March International – Iberia

La rentabilidad de March International – Iberia A EUR en el mes de marzo ha sido de +4.28% frente a un +4.37% del 90% Ibex 35 + 10% PSI-20. En el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en +10.40% y el índice un +5.71%.

Los sectores que más pesan son: financiero, materiales e industriales.

Durante este mes hemos iniciado posición en Iberdrola. En nuestra opinión y con respecto al resto de utilities, Iberdrola es una compañía con fuerte crecimiento, además en el negocio renovable sin tener exposición a equipamiento que es el segmento más cíclico. Por tanto, exposición a crecimiento vía renovables, mix de negocios, disciplina estratégica y un -10% YTD en la acción derivado de la subida coyuntural de las TIR de los bonos a largo plazo que ha hecho que la compañía (que habitualmente suele estar cara o en precio) arroje un potencial de revalorización > 35% explica nuestra entrada en el valor.

En cuanto a operaciones de incremento de peso destacamos entre otras el fuerte incremento de nuestra posición en Arcelor Mittal, Viscofan, Vidrala, Telefónica y EDP Renovaveis.

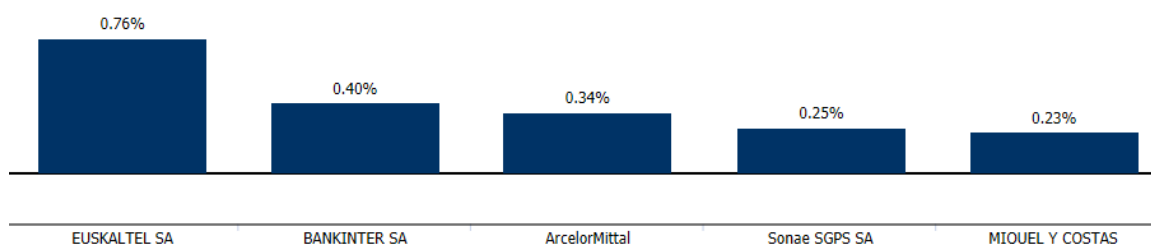
A su vez, hemos realizado dos operaciones de ventas totales durante el mes de marzo. La primera ha sido Euskaltel dado que ha sido objeto de una OPA por MasMovil con una prima cercana a un 20% y, aunque en nuestra opinión y según nuestras estimaciones la compañía valdría más, vemos improbable una mejora de la oferta posterior derivado del acuerdo con sus inversores ancla (representativos de más de un 50% del capital) a las condiciones actuales.

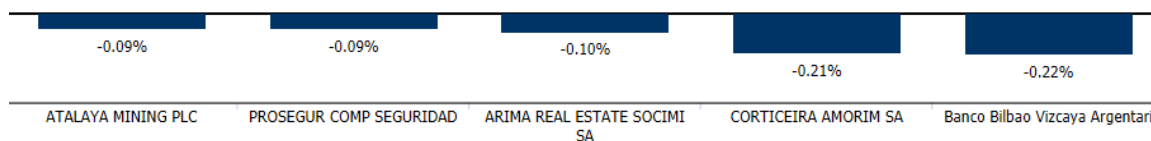
La segunda operación de venta ha sido Almirall tras haber realizado plusvalías en el valor y a pesar de no haber alcanzado nuestro precio objetivo hemos decidido vender toda nuestra posición después de haber realizado un análisis de su gobierno corporativo que ha sido peor de lo inicialmente previsto y, tras la pérdida de parte de la convicción.

En cuanto a operaciones menores destacamos entre otras la reducción de nuestra posición en Técnicas Reunidas, Amadeus, Logista y Elecnor.

Mantenemos la liquidez del fondo (incluyendo liquidez en cuenta corriente más liquidez en cuentas de derivados) hasta los niveles del 3.1%. Para que esta medida no reduzca el nivel de inversión (manteniendo el fondo “fully invested”) mantenidos futuros de Ibex 35 vencimiento abril 21 por c.3.2% de liquidez estableciendo nuestro nivel de inversión en RV del 100.1%, en línea con nuestro objetivo del 100%.

Mayores contribuidores y detractores durante marzo 2021:





March International – Mediterranean Fund

La rentabilidad de March International – Mediterranean Fund A EUR en el mes de marzo ha sido de +5.51%. En el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en +11.06%.

Los sectores que más pesan son industriales, consumo discrecional y gas y electricidad. Por países, el fondo centra sus inversiones en EEUU, Francia y Holanda.

Dentro de las noticias que han afectado más al fondo cabe destacar el anuncio del Gobierno de Biden para impulsar drásticamente la energía eólica marina en Estados Unidos para 2030, mediante la construcción de proyectos en el mar capaces de generar electricidad suficiente para más de 10 millones de hogares estadounidenses. Como parte de las iniciativas emprendidas se han tomado medidas para avanzar en la venta de los derechos de parques eólicos en aguas del Atlántico al sur de Long Island. La iniciativa de energía eólica está en línea con las promesas de la nueva administración para reducir las emisiones de carbono en EE.UU. El objetivo anunciado es desplegar 30 gigavatios de capacidad de generación de energía eólica marina en nueve años, lo cual requeriría instalar miles de turbinas capaces de generar mucha más energía que las dos pequeñas instalaciones existentes en aguas estatales y federales en la actualidad.

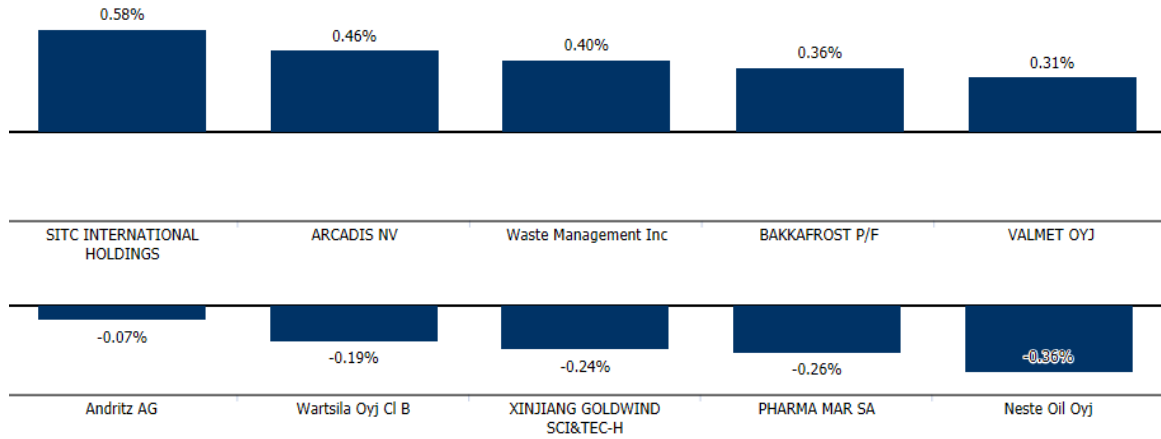
Hemos procedido a cubrir nuevamente en su totalidad el riesgo de divisa €/€/\$ mediante futuros aprovechando el movimiento hacia la parte baja del rango.

A su vez, hemos introducido una compañía nueva en cartera, la inglesa Benchmark Holdings PLC. Benchmark Holdings es una compañía de biotecnología que opera en el sector de alimentación animal sostenible (56% de los ingresos), genética (39% de los ingresos) y salud (5% de los ingresos). Nos interesa por su relación con la industria de la acuicultura y por los desarrollos en vacunas y alimentación del pescado en cautividad y los productos y tecnología que se encuentra desarrollando para hacer la industria más sostenible. En septiembre 2020 Benchmark Holdings anunció que había recibido la opinión favorable de la Agencia Europea de Medicamentos sobre su patente BMK08, un antibiótico que en combinación con su sistema de purificación CleanTreat previene la aparición del piojo de mar en la cría del salmón con un coste significativamente inferior y menos agresivo que los tratamientos actualmente utilizados dentro de la industria. Benchmark Holdings fue nombrada “Aquaculture Supplier of the Year” en los Aquaculture Awards de 2020, un panel donde participan expertos de 22 países.

Dentro de los aspectos ESG, se ha mejorado la percepción sobre dos compañías que forman parte de Mediterranean, Andritz y Suez. La primera por no estar involucrada en ningún incidente o controversia en los dos últimos dos años y por haber implementado un sistema de

gestión para prevenir y reducir el riesgo legal y operacional en sus proyectos de hydropower en los que Andritz es un proveedor clave.

Mayores contribuidores y detractores durante marzo 2021:



Fondos Perfilados

March Cartera Defensiva, F.I.

La rentabilidad de su cartera se sitúa en el -0,10% en el mes de marzo, quedando la rentabilidad acumulada en lo que llevamos de año en el -0,77% y del +5,82% en los últimos 12 meses. La referencia para la cartera de renta variable, MSCI ACWI Net TR EUR, acumula en lo que llevamos de año una rentabilidad del +8,86%. En cuanto al Euribor a 3 meses, referencia de nuestras carteras de renta fija, se sitúa en el -0,53%, nivel similar al de comienzos de año.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente +0,09%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un +0,14% y en renta fija ha sido de +0,31%. A la hora de invertir en las diferentes estrategias estamos asumiendo diferentes riesgos de divisas, ya que algunas se gestionan en divisas diferentes al EUR. Para evitar añadir volatilidad a la cartera, la decisión que se toma es cubrir, en gran medida, el riesgo de las divisas.

Entre las estrategias de renta fija destaca el buen comportamiento tanto de la inversión en deuda china realizada con el equipo de Pictet así como en la estrategia de Global Dynamic Bond de BNY Mellon, que ha sido el principal contribuidor de rentabilidad en el mes. Buen comportamiento de las estrategias de renta variable, salvo en las de mercados emergentes y aquellas con mayor sesgo "growth", como son Long Term Global Growth de Baillie Guifford y Small Cap Focus de Alger. Destaca especialmente la estrategia "value" en el mercado americano gestionada por Scharf, con una subida cercana al 9,5%. Mientras, las estrategias de gestión alternativa muestran un comportamiento mixto. No obstante, la posición en futuros de eurodólar que mantenemos como cobertura del riesgo divisa drenan significativamente el comportamiento general de las estrategias.

Aprovechando las caídas entre las principales estrategias de renta fija del mes pasado, hemos incrementado la exposición en las estrategias de menor duración Absolute Return Low Vol de UBAM, al equipo de Nordea European Covered Bonds Opportunities y en la estrategia global Dynamic Bond de PIMCO, recientemente incorporada a la cartera. El incremento, de medio punto en cada una de ellas, lo hemos realizado a costa de la liquidez de la cartera.

March Cartera Conservadora, F.I.

La rentabilidad de su cartera se sitúa en el +0,21% en el mes de marzo, quedando la rentabilidad acumulada en lo que llevamos de año en el -0,21% y del +12,23% en los últimos 12 meses. La referencia para la cartera de renta variable, MSCI ACWI Net TR EUR, acumula en lo que llevamos de año una rentabilidad del +8,86%. En cuanto al Euribor a 3 meses, referencia de nuestras carteras de renta fija, se sitúa en el -0,53%, nivel similar al de comienzos de año.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente +0,08%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un +0,57% y en renta fija ha sido de +0,30%. A la hora de invertir en las diferentes estrategias estamos asumiendo diferentes riesgos de divisas, ya que algunas estrategias se gestionan en divisas diferentes al EUR. Para evitar añadir volatilidad a la cartera, la decisión que se toma es cubrir, en gran medida, el riesgo de las divisas.

Entre las estrategias de renta fija destaca el buen comportamiento tanto de la inversión en deuda china realizada con el equipo de Pictet así como en la estrategia de Global Dynamic Bond de BNY Mellon, que ha sido el principal contribuidor de rentabilidad en el mes entre los equipos de renta fija. Buen comportamiento general de las estrategias de renta variable, salvo en las de mercados emergentes y aquellas con mayor sesgo "growth", como son Long Term Global Growth de Baillie Guifford y Small Cap Focus de Alger. Destacan especialmente las estrategias "value", que se están aprovechando del entorno actual de mercado, con March Global presentando una rentabilidad cercana al 8%, y la estrategia del mercado americano gestionada por Scharf, con una subida del 9,5%. Mientras, las estrategias de gestión alternativa muestran un comportamiento mixto. No obstante, la posición en futuros de eurodólar que mantenemos como cobertura del riesgo divisa drenan significativamente el comportamiento general de las estrategias.

Mantenemos una estructura de cartera similar a la de cierre de marzo, con muy ligeras variaciones entre los componentes principales de la cartera. Entre aquellas estrategias de renta variable que presentaban mayores correcciones hemos aprovechado para realizar compras que mantengan nuestro nivel de exposición al tipo de activo ligeramente por encima de los niveles neutrales.

March Cartera Moderada, F.I.

La rentabilidad de su cartera se sitúa en el +0,58% en el mes de marzo, quedando la rentabilidad acumulada en lo que llevamos de año en el +0,36% y del +20,80% en los últimos 12 meses. La referencia para la cartera de renta variable, MSCI ACWI Net TR EUR, acumula en lo que llevamos de año una rentabilidad del +8,86%. En cuanto al Euribor a 3 meses, referencia de nuestras carteras de renta fija, se sitúa en el -0,53%, nivel similar al de comienzos de año.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente +0,15%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un +1,16% y en renta fija ha sido de +0,17%. A la hora de invertir en las diferentes estrategias estamos asumiendo diferentes riesgos de divisas, ya que algunas estrategias se gestionan en divisas diferentes al EUR. Para evitar añadir volatilidad a la cartera, la decisión que se toma es cubrir, en gran medida, el riesgo de las divisas.

Entre las estrategias de renta fija destaca el buen comportamiento tanto de la inversión en deuda china realizada con el equipo de Pictet así como en la estrategia de Global Dynamic Bond de BNY Mellon. Buen comportamiento general de las estrategias de renta variable, salvo en las de mercados emergentes y aquellas con mayor sesgo "growth", como son Long Term

Global Growth de Baillie Guifford y Small Cap Focus de Alger. Destacan especialmente las estrategias “value”, que se están aprovechando del entorno actual de mercado, con March Europa y la estrategia del mercado americano gestionada por Scharf con subidas en torno al 9,5%. Mientras, las estrategias de gestión alternativa muestran un comportamiento mixto. No obstante, la posición en futuros de eurodólar que mantenemos como cobertura del riesgo divisa drenan significativamente el comportamiento general de las estrategias.

Mantenemos una estructura de cartera similar a la de cierre de marzo, con muy ligeras variaciones entre los componentes principales de la cartera. Entre aquellas estrategias de renta variable que presentaban mayores correcciones hemos aprovechado para realizar compras que mantengan nuestro nivel de exposición al tipo de activo ligeramente por encima de los niveles neutrales.

March Cartera Decidida, F.I.

La rentabilidad de su cartera se sitúa en el +1,22% en el mes de marzo, quedando la rentabilidad acumulada en lo que llevamos de año en el +1,86% y del +33,09% en los últimos 12 meses. La referencia para la cartera de renta variable, MSCI ACWI Net TR EUR, acumula en lo que llevamos de año una rentabilidad del +8,86%. En cuanto al Euribor a 3 meses, referencia de nuestras carteras de renta fija, se sitúa en el -0,53%, nivel similar al de comienzos de año.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente +0,14%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un +2,38% y en renta fija ha sido de +0,08%. A la hora de invertir en las diferentes estrategias estamos asumiendo diferentes riesgos de divisas, ya que algunas estrategias se gestionan en divisas diferentes al EUR. Para evitar añadir volatilidad a la cartera, la decisión que se toma es cubrir, en gran medida, el riesgo de las divisas.

Buen comportamiento general de las estrategias de renta variable, salvo en las de mercados emergentes y aquellas con mayor sesgo “growth”, como son Long Term Global Growth de Baillie Guifford y Small Cap Focus de Alger. Destacan especialmente las estrategias “value”, que se están aprovechando del entorno actual de mercado, con March Europa y la estrategia del mercado americano gestionada por Scharf, con subidas cercanas al 9,5%. Mientras, las estrategias de gestión alternativa muestran un comportamiento mixto. No obstante, la posición en futuros de eurodólar que mantenemos como cobertura del riesgo divisa drenan significativamente el comportamiento general de las estrategias.

Mantenemos una estructura de cartera similar a la de cierre de marzo, con muy ligeras variaciones entre los componentes principales de la cartera. Entre aquellas estrategias de renta variable que presentaban mayores correcciones hemos aprovechado para realizar compras que mantengan nuestro nivel de exposición al tipo de activo ligeramente por encima de los niveles neutrales.

Fondos de Inversión Españoles

Renta Fija

March Renta Fija Corto Plazo, F.I, (anterior March Premier Renta Fija Corto Plazo, F.I.)

La rentabilidad de March Premier Renta Fija Corto Plazo en el mes de marzo ha sido de +0,00% frente a un -0,05% del Euribor 3m. En el año, la rentabilidad se sitúa en -0,01% y el índice un -0,14%.

Debido a los miedos inflacionistas que pueden propiciar todas las medidas monetarias y fiscales implementadas a nivel global, que han llevado al mercado a una gran volatilidad, reflejándose en los movimientos al alza en las curvas de tipos de interés, y unido a la esperada reunión del BCE, que nos llevó a reducir la actividad a la espera de un horizonte más claro a corto plazo, durante este mes las pocas operaciones realizadas se han centrado en posicionar el tramo de muy corta duración de la curva de tipos en euros.

Los sectores que más pesan son financiero, consumo discrecional y gobiernos. Por países, el fondo centra sus inversiones en España, Italia y EEUU.

La TIR de la cartera está a niveles de 0,40%, con una duración de 0,55 años.

March Patrimonio Corto Plazo, F.I.

La rentabilidad de March Patrimonio Corto Plazo en el mes de marzo ha sido de +0,03% frente a un -0,04% del Euribor 12meses. En el año, la rentabilidad se sitúa en -0,03% y el índice un -0,12%.

Debido a los miedos inflacionistas que pueden propiciar todas las medidas monetarias y fiscales implementadas a nivel global, que han llevado al mercado a una gran volatilidad, reflejándose en los movimientos al alza en las curvas de tipos de interés, y unido a la esperada reunión del BCE, que nos llevó a reducir la actividad a la espera de un horizonte más claro a corto plazo, durante este mes las pocas operaciones realizadas se han centrado en posicionar el tramo de muy corta duración de la curva de tipos en euros.

Los sectores que más pesan son financiero, consumo discrecional y gobiernos. Por países, el fondo centra sus inversiones en España, Italia y Francia.

La TIR de la cartera está a niveles de 0,45%, con una duración de 0,69 años.

Fonmarch, F.I.

La rentabilidad de Fonmarch en el mes de marzo ha sido de +0,16% frente a un +0,06% del 50% Euribor 3m / 50% Merrill Lynch Gov Bond Index. En el año, la rentabilidad se sitúa en -0,07% y el índice un -1.22%.

Debido a los miedos inflacionistas que pueden propiciar todas las medidas monetarias y fiscales implementadas a nivel global, que han llevado al mercado a una gran volatilidad, reflejándose en los movimientos al alza en las curvas de tipos de interés, y unido a la esperada reunión del BCE, que nos llevó a reducir la actividad a la espera de un horizonte más claro a corto plazo, durante este mes las pocas operaciones realizadas se han centrado en posicionar el tramo de muy corta duración de la curva de tipos en euros.

Los sectores que más pesan son financiero, gobiernos y consumo discrecional. Por países, el fondo centra sus inversiones en España, Italia y Francia.

La TIR de la cartera está a niveles de 0,51%, con una duración de 2,44 años.

Fondos de Inversión Españoles

Renta Variable

March Europa

La rentabilidad de March Europa FI en el mes de marzo ha sido de +9.35% frente a un +6.36% del Stoxx50 Europe. En el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en +13.43% y el índice un +6.91%.

Los sectores que más pesan son consumo básico, consumo discrecional e industriales. Por países, el fondo centra sus inversiones en Francia, Reino Unido y España.

Este mes hemos iniciado posición en Iberdrola y en Faurecia.

Recibimos Faurecia como pago en especie de nuestra posición en Stellantis. Faurecia es una compañía suministradora de partes al sector del automóvil (38% de los ingresos en asientos; 31% en interior incluyendo puertas y salpicadero y 26% en clean mobility incluyendo hidrogeno); la compañía es líder global en los segmentos en los que está presente aunque tiene una fuerte dependencia a 4 OEM (VW, Ford, PSA y Renaul/Nissan/Mitsubishi con un 60% de las ventas). Vemos en Faurecia un buen modo de aprovecharnos en la recuperación en el negocio de autos en una de las partes menos disruptibles por el cambio a coche eléctrico junto con su enfoque estratégico decidido hacia el negocio de hidrógeno; esto junto con un upside del valor del 87% según nuestra estimaciones (la compañía cotiza a un PER 22 de 7.6x con un endeudamiento en el entorno de las 2x DN/EBITDA) justifica nuestra entrada en la compañía.

En cuanto a operaciones de incremento de peso destacamos Iberdrola, Arcelor Mittal y Precia.

Hemos vendido nuestra posición total en PSB Industries debido a una OPA realizada por sus familias accionistas con una prima superior al 60% de la que vemos improbable una mejora de la oferta.

En cuanto a reducciones de posición destacamos Irras, Lundin Mining y Check Point Software.

Mantenemos la liquidez del fondo (incluyendo liquidez en cuenta corriente más liquidez en cuentas de derivados) en estos momentos en niveles del 4.1%. Para que esta medida no reduzca el nivel de inversión seguimos manteniendo futuros de Eurostoxx vencimiento junio 21 por un c.5% de la cartera manteniendo nuestro nivel de inversión en RV en el 100.4%, ligeramente por encima de nuestro objetivo del 100%.

March Global

La rentabilidad de March Global FI en el mes de marzo ha sido de +7.64% frente a un +3.99% del MSCI World Local Currency. En el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en +12.35% y el índice un +5.74%.

Los sectores que más pesan son consumo básico, industriales y materiales. Por países, el fondo centra sus inversiones en Suiza, Estados Unidos y Alemania.

Durante el mes de marzo hemos comenzado una posición en Safran, compañía francesa dedicada al diseño, fabricación y venta de aeronaves y equipamiento para ellas, equipos de comunicación y diferentes tecnologías en el ámbito aeroespacial. Safran opera en un sector con muy altas barreras de entrada y un crecimiento a largo plazo muy elevado. La compañía está básicamente expuesta al segmento comercial y a los aviones de fuselaje estrecho, también conocidos como aviones de línea regionales. Este tipo de tráfico se estima que se recuperara antes que los vuelos de largo alcance. En este tipo de aviones y junto a General Electric tienen una cuota de mercado del 75%. El beneficio por acción de la compañía fue de 6.13 euros por acción en 2019. El mercado espera que recupere estos niveles más allá del 2023.

También destacamos entre otras la reducción en nuestras posiciones en Cameco, Antofagasta y Samsung Electronics.

Nos resulta interesante comentar el comportamiento que han tenido:

- **Aryzta:** Entran nuevos accionistas en la compañía con posiciones elevadas, buenas noticias en cuanto a la venta de sus activos en Norte América y resultados que reafirman la esperanza en que el esperado giro a nivel operativo finalmente se está produciendo. La venta del negocio americano se ha hecho por 850m \$ incluso por encima de las estimaciones que estaba manejando de entre 600 y 800 m \$. A nivel resultados Aryzta ha sido capaz de generar caja libre en su primera mitad del año fiscal 2021.
- **Nielsen:** Ha completado la venta de la división NielsenIQ a Advent International & Jim Peck. Otra noticia positiva para la compañía ha sido la venta de Nielsen Advanced Video Advertising a Roku, una plataforma de streaming. La tecnología vendida permite a los anunciantes ser más efectivos con audiencias específicas. Roku tiene más de 51 millones de cuentas usando su plataforma para la transmisión de televisión en directo o contenido bajo demanda de compañías como Netflix. Roku podrá monetizar la audiencia que ve TV de forma tradicional, ofreciendo un programa adecuado para cada caso.
- **E. ON:** En la publicación de resultados del 4T E. ON ha mantenido las previsiones de crecimiento de beneficios y dividendos para el año 2021 y el 2022 y, a la vez, establece objetivos para 2023. La parte media del "guidance" excede la media del consenso y esto conlleva una subida de estimaciones generalizada por parte de los analistas.
- **O-I Glass:** La compañía ha establecido sus objetivos de desinversiones para finales del 2022 en \$1.15 bn. Al mismo tiempo que esto le permitirá reducir deuda le da margen para

acometer inversiones como la expansión de sus plantas en Colombia donde encuentran una demanda muy fuerte de envases sostenibles.

ADVERTENCIA LEGAL

“El contenido de este documento tiene una finalidad meramente informativa.

La documentación oficial del/ de los fondo/s referido/s en este documento se encuentra disponible en las páginas web www.cnmv.es, www.march-am.com y www.bancamarch.es

El cliente o interesado en la inversión debe tener presente que este documento no es una recomendación de inversión por parte de March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. y/o Banca March, S.A. El cliente o interesado en la inversión debe adoptar sus decisiones procurándose, en su caso, el asesoramiento especializado de terceros en materia fiscal, legal, financiera, regulatoria, contable o de cualquier otro tipo que precise.

Ni March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ni Banca March, S.A. asumen responsabilidad alguna por cualquier coste o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de los actos realizados con base en su contenido.

El cliente o interesado en la inversión debe tener presente que los rendimientos pasados no son un indicador fidedigno de resultados futuros, y que los riesgos relativos al/a los fondo/s referido/s en este documento vienen descritos en la documentación oficial disponible en las páginas web arriba indicadas.

Ninguna parte de este documento puede ser copiada, fotocopiada o duplicada en modo alguno, forma o medio, redistribuida o citada sin el permiso previo por escrito de March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U.”