



March A.M.

Comentario mensual

Diciembre 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
- March International – March Alternative Strategies

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 Tesorero, F.I.
- March Patrimonio Corto Plazo, F.I.
- Fonmarch, F.I.

Renta Variable:

- March Europa
- March Global

Noviembre 2021: Comentario mensual March A.M.

Nos acercamos al cierre de un ejercicio muy rentable para los inversores en activos de riesgo, y merece la pena poner foco a temas que en los próximos meses pueden afectar a la cotización de los mercados. Desde nuestro punto de vista, los puntos más relevantes este mes y sus implicaciones en el corto medio plazo son los siguientes:

- a. En el ámbito sanitario, el COVID evoluciona siguiendo la pauta tradicional de otras infecciones víricas; cada mutación puede hacerlo más infeccioso, pero menos virulento. En este contexto, muy probablemente la inoculación de vacunas de refuerzo inmunológico serán la norma. La incidencia de nuevas olas y cepas será cada vez menor sobre el precio de cotización de activos financieros porque el COVID acabará asimilándose a una enfermedad estacional con millones de casos, pero con una tasa de hospitalización y mortalidad relativamente baja. Este escenario se traduce, en el contexto sectorial de los mercados de acciones, en que los valores de empresas "epicentro" del virus (ocio, restauración, hostelería, aerolíneas y cruceros, entre otros) incrementarán su volatilidad ante el desarrollo de nuevas variantes, pero cada vez se verán menos afectadas, como demuestran los comentarios recientes de Vail Resorts o Southwest Airlines. En un plano más amplio, economía y mercados financieros serán cada vez más insensibles a este tipo de titulares.
- b. En EE. UU y en el ámbito geopolítico, los republicanos han adoptado la estrategia de aprovechar su probable ventaja de cara a las elecciones Mid Term sobre los demócratas, lo que hará que Washington no corra riesgos hasta entonces (noviembre 2022). El Good Ol' Party no librará grandes batallas -que puedan erosionar sus opciones de recuperar el control del Senado y/o Camara- sobre los presupuestos o el techo de la deuda hasta después de noviembre.
- c. El IPC en EE. UU marcará máximos a principios del próximo año y es posible que supere en 7% en tasa interanual; desde esta perspectiva Powell tenía razón al categorizar la inflación como transitoria; no obstante, el incremento en coste de la vida no se disparará tan rápidamente como el mercado venía anticipando, y es probable que las lecturas de inflación se mantengan elevadas durante los próximos trimestres afectando la dirección de la política monetaria de la Fed y la rentabilidad del bono tesoro. En Europa este punto ofrece más incógnitas; los puntos de presión en IPC se concentran sobre todo en los componentes asociados con el coste de la energía y Lagarde aun defiende la tesis de transitoriedad.
- d. Los rendimientos en el extremo largo de la curva no se dirigirán materialmente al alza - habrá momentos en los que los tipos del extremo largo se enfrenten a presiones cíclicas al alza, pero poderosas fuerzas seculares (concretamente las demográficas) los mantendrán deprimidos durante los próximos años (y desgraciadamente, las tendencias demográficas de EE.UU. son de las mejores de las principales economías avanzadas).

- e. La política monetaria esta girando desde la laxitud hacia la constricción globalmente, en particular en la orbita de economías emergentes, que buscan defender la cotización de sus divisas respecto al dólar para evitar precipitarse a una espiral inflacionista. La tónica seguirá siendo la misma los próximos meses. La Reserva Federal está a punto de acelerar el ritmo de reducción en la dotación de su programa de compra de activos (tesoros y titulaciones hipotecarias) y debería concluir la ampliación de su balance a finales de marzo brindando a Jay Powell la posibilidad iniciar un nuevo ciclo de subidas de tipos en la primavera de 2022; mientras, el BCE seguirá moderando su ritmo de compras hasta 2022, y esta por ver como trabajara la transición desde el PEPP al APP. Todo ello generara vientos en contra para las empresas y sectores de perfil más especulativo, con valoraciones más exigentes y sensibles a incrementos en tasas de interés. En cualquier caso se percibe una adopción generalizada entre los grandes banqueros centrales de la Teoría Monetaria Moderna (con déficits fiscales consistentemente elevados y monetizados parcialmente por las actuaciones del banco central de turno), lo que significa que las tasas terminales se mantendrán bajas en un contexto histórico y las compras de activos serán una constante en las palancas que estas instituciones estarán manejando para cumplir con sus objetivos.
- f. Con un dólar cotizando a la baja y una mayor pendiente en las curvas, los sectores cíclicos deberían comenzar el nuevo ejercicio con buen pulso. A pesar de lo quirúrgico de las medidas adoptadas por China para reactivar el crecimiento económico, el ciclo de crédito de esta economía parece estar re activándose; de concretarse, este punto de inflexión seria una gran noticia para la bolsa y el crédito emitidos por corporaciones en países emergentes de cara a la segunda mitad de 2022.

March International (Luxemburgo)

March International – Torrenova Lux

La rentabilidad de March International – Torrenova Lux A EUR en el mes de noviembre ha sido de -1.13%. En el año, la rentabilidad se sitúa en +2.13%.

Durante el mes de noviembre la renta variable ha tenido un comportamiento dispar en función del área geográfica y el sesgo “value/growth” de los índices de referencia. El MSCI World en moneda local se depreció un -1,57%. Respecto a los principales índices, la evolución en euros ha sido: -2,64% Stoxx Europe 600, +1,17% SP 500 y +3,85% Nasdaq 100.

Durante las tres primeras semanas del mes, los principales índices continuaron al alza marcando máximos históricos impulsados fundamentalmente por las compañías de calidad/crecimiento. La última semana, los temores ante la nueva variante del Covid-19 tuvieron un efecto negativo cerrando los principales índices en negativo (en moneda local). El impacto fue mayor en aquellas compañías relacionadas con la reapertura en las que estamos sobreponderados.

En renta fija y mercados monetarios en euros (inversión directa), mantenemos la liquidez en niveles cercanos al 10%. La duración la hemos elevado hasta el 1,20 y la TIR de la cartera se sitúa en el 0,75%.

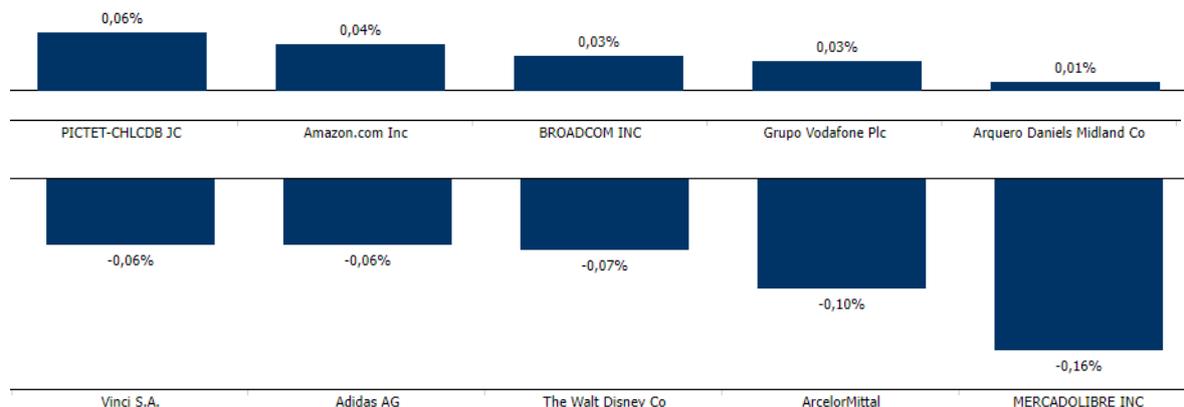
Durante la última semana de noviembre, aprovechando la volatilidad en renta variable, hemos incrementado parcialmente el riesgo de mercado incrementando la exposición a Renta Variable a cierre del mes del 14,1% al 16,3%.

Las compras más relevantes durante el mes de noviembre han sido las siguientes:

- MercadoLibre: compañía líder en LatAm en los mercados de e-commerce y fintech. La penetración en ambos mercados es baja por lo que la oportunidad de crecimiento para MercadoLibre es elevada. Los resultados del tercer trimestre han estado por encima de las estimaciones de mercado y esperamos que en 2022 el ROCE se sitúe por encima del 20% (desde niveles del 2% en 2020).
- Mondelez: compañía de consumo estable líder en los tres mercados en los que opera. Galletas (48% ventas 2020), chocolate (31%), quesos/varios (11%) y chicles y caramelos (10%). Esperamos crecimientos cercanos al 5% en los próximos años apoyado en su exposición a emergentes (38% ventas 2020). La compañía cotiza a 19,5x P/E 22e y un FCF 22e del 5,6%.

Respecto a las ventas totales destacamos las realizadas en Paypal y Vodafone.

Mayores contribuidores y detractores en Renta Variable durante noviembre 2021:



March International – Bellver Lux

La rentabilidad de March International – Bellver Lux A EUR en el mes de noviembre ha sido de -2.28%. En el año, la rentabilidad se sitúa en +5.21%.

Durante el mes de noviembre la renta variable ha tenido un comportamiento dispar en función del área geográfica y el sesgo "value/growth" de los índices de referencia. El MSCI World en moneda local se depreció un -1,57%. Respecto a los principales índices, la evolución en euros ha sido: -2,64% Stoxx Europe 600, +1,17% SP 500 y +3,85% Nasdaq 100.

Durante las tres primeras semanas del mes, los principales índices continuaron al alza marcando máximos históricos impulsados fundamentalmente por las compañías de calidad/crecimiento. La última semana, los temores ante la nueva variante del Covid-19 tuvieron un efecto negativo cerrando los principales índices en negativo (en moneda local). El impacto fue mayor en aquellas compañías relacionadas con la reapertura en las que estamos sobreponderados.

En renta fija y mercados monetarios en euros (inversión directa), mantenemos la liquidez en niveles cercanos al 10%. La duración la hemos elevado hasta el 1,30 y la TIR de la cartera se sitúa en el 0,84%.

Durante la última semana de noviembre, aprovechando la volatilidad en renta variable, hemos incrementado parcialmente el riesgo de mercado incrementando la exposición a Renta Variable a cierre del mes del 37,2% al 40,7%.

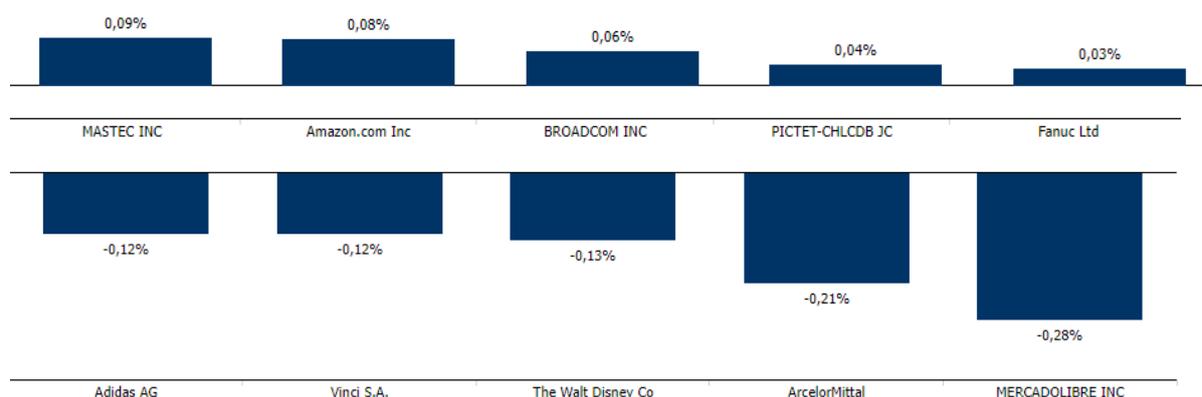
Las compras más relevantes durante el mes de noviembre han sido las siguientes:

- MercadoLibre: compañía líder en LatAm en los mercados de e-commerce y fintech. La penetración en ambos mercados es baja por lo que la oportunidad de crecimiento para MercadoLibre es elevada. Los resultados del tercer trimestre han estado por encima de las estimaciones de mercado y esperamos que en 2022 el ROCE se sitúe por encima del 20% (desde niveles del 2% en 2020).

- Mondelez: compañía de consumo estable líder en los tres mercados en los que opera. Galletas (48% ventas 2020), chocolate (31%), quesos/variados (11%) y chicles y caramelos (10%). Esperamos crecimientos cercanos al 5% en los próximos años apoyado en su exposición a emergentes (38% ventas 2020). La compañía cotiza a 19,5x P/E 22e y un FCF 22e del 5,6%.

Respecto a las ventas totales destacamos las realizadas en EON, Mastec y Paypal.

Mayores contribuidores y detractores en Renta Variable durante noviembre 2021:



March International – Lluc Lux

La rentabilidad de March International – Lluc Lux A EUR en el mes de noviembre ha sido de -4.26%. En el año, la rentabilidad se sitúa en +8.52%.

Durante el mes de noviembre la renta variable ha tenido un comportamiento dispar en función del área geográfica y el sesgo “value/growth” de los índices de referencia. El MSCI World en moneda local se depreció un -1,57%. Respecto a los principales índices, la evolución en euros ha sido: -2,64% Stoxx Europe 600, +1,17% SP 500 y +3,85% Nasdaq 100.

Durante las tres primeras semanas del mes, los principales índices continuaron al alza marcando máximos históricos impulsados fundamentalmente por las compañías de calidad/crecimiento. La última semana, los temores ante la nueva variante del Covid-19 tuvieron un efecto negativo cerrando los principales índices en negativo (en moneda local). El impacto fue mayor en aquellas compañías relacionadas con la reapertura en las que estamos sobreponderados.

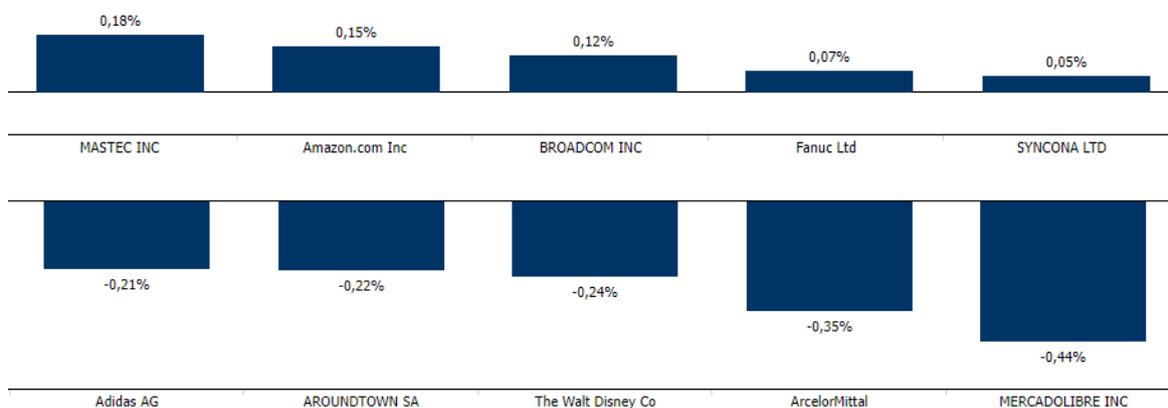
Durante la última semana de noviembre, aprovechando la volatilidad en renta variable, hemos incrementado parcialmente el riesgo de mercado incrementando la exposición a Renta Variable a cierre del mes del 75,7% al 80,5%.

Las compras más relevantes durante el mes de noviembre han sido las siguientes:

- MercadoLibre: compañía líder en LatAm en los mercados de e-commerce y fintech. La penetración en ambos mercados es baja por lo que la oportunidad de crecimiento para MercadoLibre es elevada. Los resultados del tercer trimestre han estado por encima de las estimaciones de mercado y esperamos que en 2022 el ROCE se sitúe por encima del 20% (desde niveles del 2% en 2020).
- Mondelez: compañía de consumo estable líder en los tres mercados en los que opera. Galletas (48% ventas 2020), chocolate (31%), quesos/variados (11%) y chicles y caramelos (10%). Esperamos crecimientos cercanos al 5% en los próximos años apoyado en su exposición a emergentes (38% ventas 2020). La compañía cotiza a 19,5x P/E 22e y un FCF 22e del 5,6%.

Respecto a las ventas totales destacamos las realizadas en EON, Mastec y Paypal.

Mayores contribuidores y detractores durante noviembre 2021:



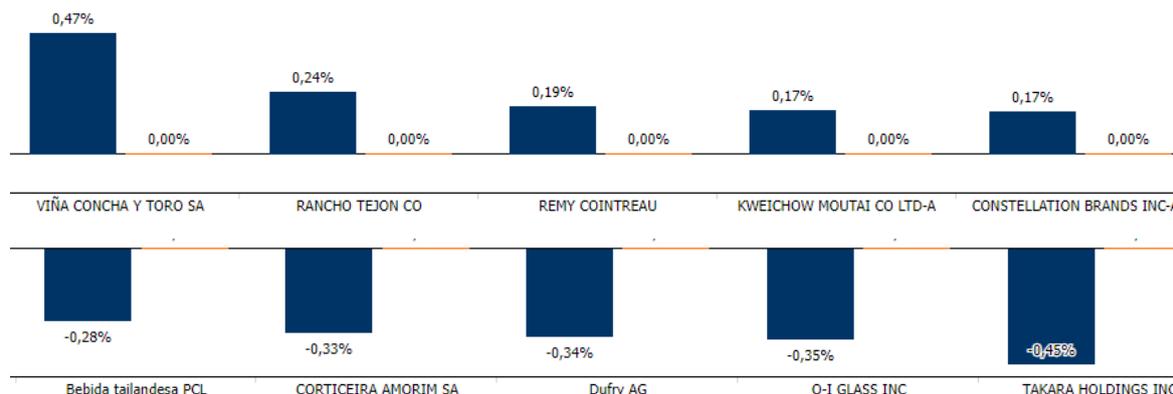
March International – Vini Catena

La rentabilidad de March International – Vini Catena A EUR en el mes de noviembre ha sido de -1.42% y en el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en +15.37%.

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

Durante este mes hemos vendido la posición total mantenida en Tejon Ranch tras la reducción del peso del cultivo de vid sobre el total de sus ingresos por debajo de nuestro límite (10%).

Mayores contribuidores y detractores durante noviembre 2021:



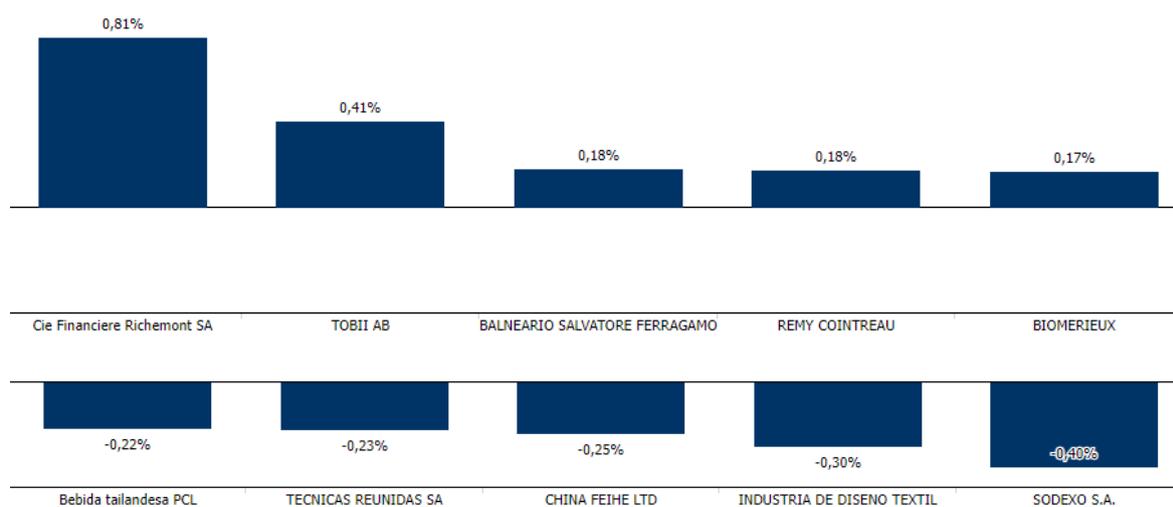
March International – The Family Businesses Fund

La rentabilidad de March International – The Family Businesses Fund A EUR en el mes de noviembre ha sido de -0.82% y en el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en +13.42%.

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

A lo largo de noviembre se han incrementado los pesos en Schaeffler, Prosegur Cash y Prosegur, Técnicas Reunidas y Feihe. Por otro lado, se han reducido los pesos de Krones y Eurokai y se han sacado de cartera Jardine Matheson y Femsa.

Mayores contribuidores y detractores durante noviembre 2021:



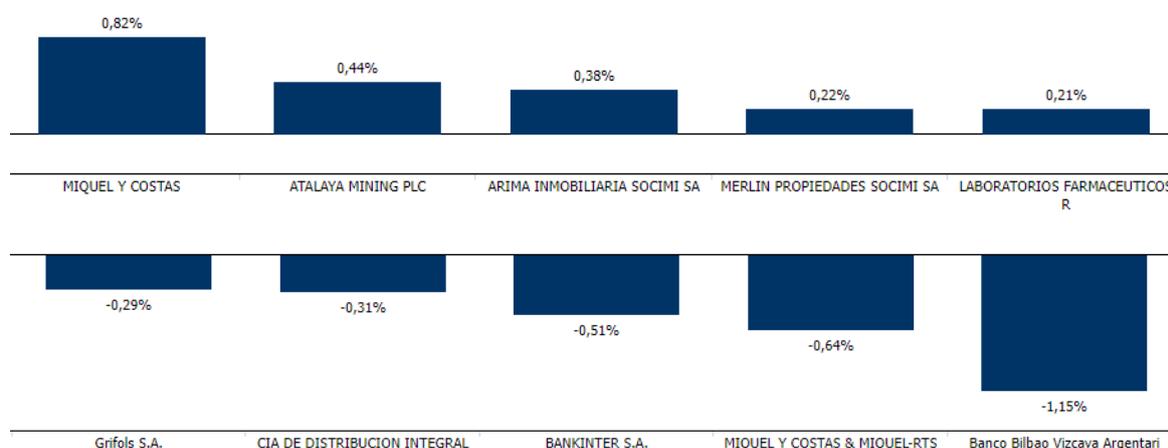
March International – Iberia

La rentabilidad de March International – Iberia A EUR en el mes de noviembre ha sido de -4.58% frente a un -8.00% del 90% Ibex 35 + 10% PSI-20. En el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en +16.10% y el índice un +3.67%.

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

Durante este mes hemos incrementado nuestra posición en Miquel y Costas, Arima y Semapa; y hemos reducido nuestra posición en E-Dreams, BBVA y Amadeus.

Mayores contribuidores y detractores durante noviembre 2021:



March International – Mediterranean Fund

La rentabilidad de March International – Mediterranean Fund A EUR en el mes de noviembre ha sido de -4.17%. En el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en +21.25%.

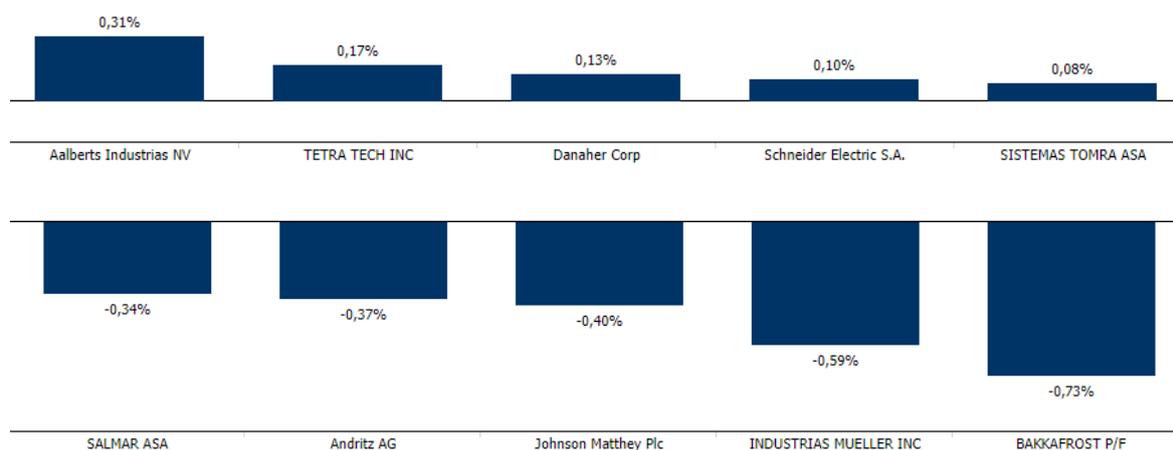
Los sectores que más pesan son industriales, consumo discrecional y gas y electricidad. Por países, el fondo centra sus inversiones en EEUU, Alemania y Francia.

En este último mes el fondo se ha visto afectado por la continuada apreciación del USD frente al euro, posición que actualmente mantenemos cubierta y una depreciación de la corona noruega.

Hemos introducido dos nuevos nombres dentro de la cartera: Mueller Industries INC y Hapag Lloyd AG.

También hemos vendido la totalidad de las posiciones mantenidas en Waste Management y Arcadis tras haber alcanzado ambas su precio objetivo y haber contribuido muy positivamente a la rentabilidad del fondo desde su inclusión hace dos años.

Mayores contribuidores y detractores durante noviembre 2021:



March International – March Alternative Strategies

March Alternative Strategies cierra el mes de noviembre con una rentabilidad del -0.27%, manteniendo una rentabilidad desde lanzamiento del -0,23%.

Noviembre ha estado marcado por la variante Ómicron y la incertidumbre sobre su capacidad de contagio y resistencia a las vacunas, además de las dudas acerca del adelanto o no del proceso de normalización de las políticas monetarias implementadas por los diferentes Bancos Centrales, encabezados por la FED. Ambas variables han afectado tanto a los mercados de renta fija como de renta variable.

La exposición larga del mandato se incrementa respecto del mes anterior, del 126% al 143% actual. La exposición corta también se incrementa del -61% al -73%. La exposición neta del mandato se incrementa también ligeramente del 65% al 70%.

Mantiene una apuesta clara por los sectores financieros, industrial y consumo discrecional, donde tiene las posiciones largas. Los cortos vienen, principalmente, de las coberturas con índices.

En lo geográfico mantiene una exposición balanceada ente Europa y EEUU con un peso neto entorno a 28% y con algo de peso en Japón.

Un mes más son las estrategias Global Macro las que determinan la rentabilidad del mandato ya que han sido las que más han acusado el cambio de tendencia tan brusca tanto en los mercados de renta variable como de renta fija y movimiento en las divisas. El aumento de TIR

en el tramo corto de la curva de tipos de interés y el decremento de dicha rentabilidad en el tramo largo de la misma ha sido un movimiento poco esperado por el mercado que ha lastrado el retorno de los fondos invertidos en esta categoría. Además, la corrección en el mercado de renta variable y el incremento de volatilidad también ha lastrado así como la fortaleza del USD frente a divisas tanto emergentes como desarrolladas.

Aun así, el fondo mantiene su perfil conservador, protegiendo el capital en mercados inciertos y manteniendo la volatilidad en niveles mínimos.

Fondos Perfilados

March Cartera Defensiva, F.I.

El 10 de septiembre se modifica la política de inversión del fondo incluyendo en el proceso de toma de decisiones de inversión consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza, promoviendo la sostenibilidad (Art. 8 SFDR), e incluyendo una clase adicional para inversiones superiores a 1.000.000€.

La rentabilidad de su cartera se sitúa en el -0,55% en el mes de noviembre, quedando la rentabilidad acumulada en lo que llevamos de año en el -0,78%.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente +0,03%, 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 -0,19%. 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.

Comportamiento negativo en el conjunto de las estrategias, en respuesta a lo acontecido tras la aparición de la variante omicron. Entre las estrategias de renta fija, tan solo la inversión en Green Bonds de NN y las globales Global Rates de GAM y Dynamic Bond de Jupiter cierran en positivo, mientras que el resto de estrategias de crédito cierran el mes en negativo, con especial mal comportamiento de la inversión en Covered Bonds de Nordea, en gran medida por las coberturas de riesgo de duración, y en deuda de mercados emergentes. Entre las estrategias de renta variable la tónica es similar, con tan solo la estrategia global de Fundsmith en positivo en el mes, mientras que la estrategia de pequeñas compañías americanas de Alger se dejaba el 12% en el mes. Es entre las estrategias de gestión alternativa donde hay un mayor equilibrio entre los diferentes componentes, destacando especialmente el buen comportamiento de la inversión en Oro y la estrategia Alpha 7 de Nordea, con subidas cercanas al 2%.

Entre los principales movimientos de cartera destaca la incorporación de la estrategia de bonos high yield americano con duraciones bajas, que en el entorno actual consideramos que ofrece unos diferenciales atractivos, aún mayores en términos relativos con otros activos de renta fija, y asumiendo un riesgo limitado. La inversión la canalizamos a través de la boutique Sky Harbor, entidad norteamericana especializada en el tipo de activo con una implantación de riesgos ASG en el proceso de inversión. No obstante, hemos aumentado la liquidez de la cartera, a costa de la exposición en otras de las estrategias de renta fija, donde destaca la reducción, de medio punto respectivamente, en Pimco Dynamic Bond y Nordea Emerging Market Local Debt, así como la venta de la posición mantenida en la estrategia Absolute Return de Mercer.

También es destacable que continuamos observando cómo, de nuevo, estrategias que mantenemos en cartera adaptan sus políticas de inversión para realizar un análisis extrafinanciero más profundo. Así, el 66% de la cartera ya se clasifica como artículo 8 o 9 según el Reglamento de Divulgación (SDFR).

March Cartera Conservadora, F.I.

El 10 de septiembre se modifica la política de inversión del fondo incluyendo en el proceso de toma de decisiones de inversión consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza, promoviendo la sostenibilidad (Art. 8 SFDR), e incluyendo una clase adicional para inversiones superiores a 1.000.000€.

La rentabilidad de su cartera se sitúa en el -0,76% en el mes de noviembre, quedando la rentabilidad acumulada en lo que llevamos de año en el +0,51%.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente 0,04%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un -0,36% y en renta fija ha sido de -0,21%. 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.

Comportamiento negativo en el conjunto de las estrategias, en respuesta a lo acontecido tras la aparición de la variante omicron. Entre las estrategias de renta fija, tan solo la inversión en Green Bonds de NN y las globales Global Rates de GAM y Dynamic Bond de Jupiter cierran en positivo, mientras que el resto de estrategias de crédito cierran el mes en negativo, con especial mal comportamiento de la inversión en Covered Bonds de Nordea, en gran medida por las coberturas de riesgo de duración, y en deuda de mercados emergentes. Entre las estrategias de renta variable la tónica es similar, con tan solo la estrategia global de Fundsmith en positivo en el mes, mientras que la estrategia de pequeñas compañías americanas de Alger se dejaba el 12% en el mes. Es entre las estrategias de gestión alternativa donde hay un mayor equilibrio entre los diferentes componentes, destacando especialmente el buen comportamiento de la inversión en Oro y la estrategia Alpha 7 de Nordea, con subidas cercanas al 2%.

Entre los principales movimientos de cartera destaca la incorporación de la estrategia de bonos high yield americano con duraciones bajas, que en el entorno actual consideramos que ofrece unos diferenciales atractivos, aún mayores en términos relativos con otros activos de renta fija, y asumiendo un riesgo limitado. La inversión la canalizamos a través de la boutique Sky Harbor, entidad norteamericana especializada en el tipo de activo con una implantación de riesgos ASG en el proceso de inversión. No obstante, hemos aumentado la liquidez de la cartera, a costa de la exposición en otras de las estrategias de renta fija, donde destaca la reducción, de medio punto respectivamente, en Pimco Dynamic Bond y Nordea Emerging

Market Local Debt, así como la venta de la posición mantenida en la estrategia Absolute Return de Mercer.

También es destacable que continuamos observando cómo, de nuevo, estrategias que mantenemos en cartera adaptan sus políticas de inversión para realizar un análisis extrafinanciero más profundo. Así, el 67% de la cartera ya se clasifica como artículo 8 o 9 según el Reglamento de Divulgación (SFDR).

March Cartera Moderada, F.I.

El 10 de septiembre se modifica la política de inversión del fondo incluyendo en el proceso de toma de decisiones de inversión consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza, promoviendo la sostenibilidad (Art. 8 SFDR), e incluyendo una clase adicional para inversiones superiores a 1.000.000€.

La rentabilidad de su cartera se sitúa en el -1,08% en el mes de noviembre, quedando la rentabilidad acumulada en lo que llevamos de año en el +2,34%.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente 0,06%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un -0,68% y en renta fija ha sido de -0,13%. 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.

Comportamiento negativo en el conjunto de las estrategias, en respuesta a lo acontecido tras la aparición de la variante omicron. Entre las estrategias de renta fija, tan solo la inversión en Green Bonds de NN y las globales Global Rates de GAM y Dynamic Bond de Jupiter cierran en positivo, mientras que el resto de estrategias de crédito cierran el mes en negativo, con especial mal comportamiento de la inversión en Covered Bonds de Nordea, en gran medida por las coberturas de riesgo de duración, y en deuda de mercados emergentes. Entre las estrategias de renta variable la tónica es similar, con tan solo la estrategia global de Fundsmith en positivo en el mes, mientras que la estrategia de pequeñas compañías americanas de Alger se dejaba el 12% en el mes. Es entre las estrategias de gestión alternativa donde hay un mayor equilibrio entre los diferentes componentes, destacando especialmente el buen comportamiento de la inversión en Oro, con una subida cercana al 2%, y la estrategia Alpha 15 de Nordea, que tras la subida del 4% en el mes acumula una rentabilidad en el año superior al 11%.

Entre los principales movimientos de cartera destaca la incorporación de la estrategia de bonos high yield americano con duraciones bajas, que en el entorno actual consideramos que ofrece unos diferenciales atractivos, aún mayores en términos relativos con otros activos de renta fija, y asumiendo un riesgo limitado. La inversión la canalizamos a través de la boutique Sky Harbor, entidad norteamericana especializada en el tipo de activo con una implantación de riesgos ASG en el proceso de inversión. No obstante, hemos aumentado la liquidez de la cartera, a costa de la exposición en otras de las estrategias de renta fija, donde destaca la

reducción, de medio punto respectivamente, en Pimco Dynamic Bond y Nordea Emerging Market Local Debt.

También es destacable que continuamos observando cómo, de nuevo, estrategias que mantenemos en cartera adaptan sus políticas de inversión para realizar un análisis extrafinanciero más profundo. Así, el 63% de la cartera ya se clasifica como artículo 8 o 9 según el Reglamento de Divulgación (SDFR).

March Cartera Decidida, F.I.

El 10 de septiembre se modifica la política de inversión del fondo incluyendo en el proceso de toma de decisiones de inversión consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza, promoviendo la sostenibilidad (Art. 8 SFDR), e incluyendo una clase adicional para inversiones superiores a 1.000.000€.

La rentabilidad de su cartera se sitúa en el -1,69% en el mes de noviembre, quedando la rentabilidad acumulada en lo que llevamos de año en el +5,72%.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente 0,01%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un -1,15% y en renta fija ha sido de -0,05%. 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.

Comportamiento negativo en el conjunto de las estrategias, en respuesta a lo acontecido tras la aparición de la variante omicron. Entre las estrategias de renta fija, que cierran el mes en negativo, destacan especialmente el mal comportamiento de la inversión en deuda de mercados emergentes. Entre las estrategias de renta variable la tónica es similar, con tan solo la estrategia global de Fundsmith en positivo en el mes, mientras que la estrategia de pequeñas compañías americanas de Alger se dejaba el 12% en el mes. Es entre las estrategias de gestión alternativa donde hay un mayor equilibrio entre los diferentes componentes, destacando especialmente el buen comportamiento de la inversión en Oro, con una subida cercana al 2%, y la estrategia Alpha 15 de Nordea, que tras la subida del 4% en el mes acumula una rentabilidad en el año superior al 11%.

Entre los principales movimientos de cartera destaca la incorporación de la estrategia de bonos high yield americano con duraciones bajas, que en el entorno actual consideramos que ofrece unos diferenciales atractivos, aún mayores en términos relativos con otros activos de renta fija, y asumiendo un riesgo limitado. La inversión la canalizamos a través de la boutique Sky Harbor, entidad norteamericana especializada en el tipo de activo con una implantación de riesgos ASG en el proceso de inversión. No obstante, hemos aumentado ligeramente la liquidez de la cartera, a costa de la exposición en otras de las estrategias de renta fija, donde destaca

la reducción en un punto en la estrategia de deuda financiera de Algebris, que ha mostrado un comportamiento positivo en el conjunto del año.

También es destacable que continuamos observando cómo, de nuevo, estrategias que mantenemos en cartera adaptan sus políticas de inversión para realizar un análisis extrafinanciero más profundo. Así, el 62% de la cartera ya se clasifica como artículo 8 o 9 según el Reglamento de Divulgación (SDFR).

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 noviembre ha sido de -0.18% frente a un -0,05% del Euribor 3m. En el año, la rentabilidad se sitúa en -0.18% y el índice un -0,50%.

Mantenemos una liquidez en valores más altos de lo habitual, que se verá reducida como consecuencia de las operaciones de compra realizadas justo al final de este periodo para aprovechar las recientes ampliaciones en diferenciales de crédito.

En relación con las operaciones, destaca las compras, encontramos múltiples operaciones en bonos corporativos como Mol, Orlen, Mbank y Lufthansa, entre otros. Además, se adquieren pagarés de Pryconsa, Ormazabal, Aedas y Urbaser, entre otros. Con todo ello, la distribución sectorial de la cartera de renta fija privada se mantiene bastante estable.

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

La TIR de la cartera está a niveles de 0,71%, con una duración de 0,52 años.

March Tesorero, F.I.

El 10 de septiembre lanzamos March Tesorero, F.I., una solución perfecta para aquellos clientes con elevadas cantidades de liquidez en cuenta corriente, que quieran mantener su capital pudiendo obtener una rentabilidad adicional, y con una alta disponibilidad del importe invertido gracias a su liquidez diaria.

El Fondo invierte el 100% de su exposición total en activos de renta fija, pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). Puede invertir hasta un 50% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia. Los emisores y mercados serán principalmente europeos y en menor medida de otros países OCDE, pudiendo invertir puntualmente hasta un 10% de la exposición total en emisores/ mercados emergentes. La duración media de la cartera será igual o inferior a un año. La exposición a riesgo divisa será como máximo del 10% de la exposición total.

La rentabilidad de March Tesorero en el mes de noviembre ha sido de -0.08%.

Los esfuerzos en el periodo se han concentrado en seguir aprovechando la subcartera de High Yield para invertir fundamentalmente en pagarés, objetivo que ya venimos alcanzando desde el pasado mes.

En relación con las operaciones de cartera, destacan las compras con múltiples operaciones en bonos corporativos y sobre todo en pagarés en nombres como Tubacex, Elecnor, Gransolar y Barceló, entre otros. Con todo ello, se consigue aumentar la diversificación de la cartera, llevando los emisores a 40 líneas repartidas en 10 sectores.

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

La TIR de la cartera está a niveles de 0,43%, con una duración de 0,56 años.

March Patrimonio Corto Plazo, F.I.

La rentabilidad de March Patrimonio Corto Plazo en el mes de noviembre ha sido de -0.20% frente a un -0,04% del Euribor 12meses. En el año, la rentabilidad se sitúa en -0.33% y el índice un -0,45%.

En el periodo hemos realizado múltiples operaciones en bonos corporativos como Lufthansa, y en pagarés como Fortia o Pryconsa, entre otros. Con todo ello, la distribución sectorial de la cartera de renta fija privada se mantiene bastante estable.

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

La TIR de la cartera está a niveles de 0,56%, con una duración de 0,84 años.

Fonmarch, F.I.

La rentabilidad de Fonmarch en el mes de noviembre ha sido de -0.11% frente a un +0.84% del 50% Euribor 3m / 50% Merrill Lynch Gov Bond Index. En el año, la rentabilidad se sitúa en -0.65% y el índice un -1.18%.

En el actual entorno de mercado, continuamos con la misma estrategia de los últimos meses: manteniendo duraciones cortas con una infraponderación en deuda pública y una exposición a crédito en HY elevada, a la vez que accedemos a otro tipo de activos a través de fondos de

terceros. Mantenemos una liquidez en valores más altos de lo habitual, si bien justo al final de este periodo hemos aprovechado una parte de la misma para hacer compras con las recientes ampliaciones en diferenciales de crédito.

En relación con las operaciones de cartera, destacan las compras con múltiples operaciones en bonos corporativos como Blackstone, Autostrade, Intercontinental Hotels y Unicaja, entre otros. Con todo ello, la distribución sectorial de la cartera de renta fija privada se mantiene bastante estable.

Los sectores que más pesan son financiero, industriales y gas y electricidad. Por países, el fondo centra sus inversiones en España, Italia y Francia.

La TIR de la cartera está a niveles de 0,97%, con una duración de 2,31 años.

Fondos de Inversión Españoles

Renta Variable

March Europa

La rentabilidad de March Europa FI en el mes de noviembre ha sido de -5.12% frente a un -2.57% del Stoxx50 Europe. En el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en +21.32% y el índice un +15.61%.

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

Durante el mes de noviembre hemos incrementado nuestra posición en Arima, EssilorLuxottica, TGS, Aryzta y Bayer.

Por la parte de las ventas, hemos vendido totalmente la posición mantenida en Euronav, compañía en la que veníamos reduciendo posición tras el buen comportamiento desde su entrada en cartera y al haber alcanzado su precio objetivo. También hemos vendido toda la posición en Prudential, principalmente por su exposición a mercados emergentes asiáticos y el posible impacto de Evergrande en el sector asegurador. En cuanto a reducciones de posición, destacamos las realizadas en Elis, Arcelormittal, Inditex y Faurecia.

March Global

La rentabilidad de March Global FI en el mes de noviembre ha sido de -2.66% frente a un -1.57% del MSCI World Local Currency. En el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en +19.05% y el índice un +17.84%.

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 se ha incrementado el peso en Técnicas reunidas y Subsea 7 y se ha incorporado como nueva idea a la cartera la compañía china fabricante de leche infantil China Feihe.

Por otro lado, se han sacado de cartera Technip Energies, Technip FMC, Galp Energía, OI Glass y Tesco; la idea es reforzar en las compañías del sector energético que mejores perspectivas creemos que tienen por su exposición bien a la energía eólica offshore (caso de Subsea 7) o

por su libro de pedidos creciente (Técnicas Reunidas) en detrimento de aquellas con posiciones competitivas menos fuertes, como con las que hemos vendido.

También se toman beneficios en Gazprom, Brenntag, Eurokai, EssilorLuxottica y Novo Nordisk tras las fuertes rentabilidades en lo que va de año: 67%, 26%, 44% y 66% respectivamente.

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.”