



# March A.M.

## Comentario mensual

Junio 2020



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 Patrimonio Defensivo, 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

## Mayo 2020: Comentario mensual March A.M.

El comienzo de la desescalada parece indicar que el nivel de mayor caída de la actividad económica ha quedado atrás, con la mejora de los indicadores de confianza que apuntan a que la economía mundial podría iniciar su reactivación a partir del próximo mes. A pesar de que la caída del PIB podría ser más profunda de lo inicialmente esperado, los programas de estímulos tanto fiscales como monetarios, con los principales bancos centrales defendiendo el uso de todas las herramientas disponibles a su alcance para apoyar la economía, entendemos que fortalecerán esta reactivación.

Las decisiones tomadas en abril por parte de algunos bancos centrales respecto a las exigencias de calidad crediticia mínima que están dispuestos a aceptar han sido determinantes en la evolución del crédito, reflejándose en la buena acogida que han tenido las nuevas emisiones de las últimas semanas. También consideramos que estas medidas de liquidez tienen efecto directo en los mercados de renta variable, limitando el impacto que pudiesen tener correcciones de los mismos. En este mes de mayo destacan el buen comportamiento de los mercados bursátiles europeo y americano, con subidas superiores al 4%.

## March International (Luxemburgo)

### March International – Torrenova Lux

La rentabilidad de March International – Torrenova Lux A EUR en el mes de mayo ha sido de +1,13%. En lo que llevamos de año, la rentabilidad se sitúa en -4,80%.

En Renta Fija hemos efectuado un ajuste en deuda pública utilizando bonos italianos y españoles.

Seguimos aprovechando para comprar posiciones en crédito Investment Grade y acudimos a primarios por su gran revalorización en mercado gris, siempre en emisores y en plazos convenientes para el fondo (sin realizar trading).

La TIR de la cartera se sitúa a niveles de 1,22%, con una duración de 1,10 años.

El nivel de Renta Variable a cierre de mayo es 18,83%.

En el corto plazo, si el SP500 se mantiene por encima de los 2.800 puntos, lo normal es que sigamos reduciendo el peso de Renta Variable, de manera táctica.

Durante el último mes hemos aprovechado para incrementar en compañías muy castigadas, donde vemos buenas expectativas, a largo plazo, como Bayer.

Hemos hecho ventas de tipo táctico en SoftBank, ADM, J&J, Sanofi y Airbus. Todas han mantenido un buen comportamiento en el último mes.

Además, hemos reducido en PayPal, compañía que, tras la publicación de sus resultados, ha superado sus máximos históricos, con una subida del 35% en el año y del 70% desde los mínimos de marzo.

Las ventas en general se han centrado en compañías con buen comportamiento, en la fase de recuperación de los mercados (Danone, Henkel, LVMH, E.on, ADM o DTE), pero que cuentan con un perfil defensivo (entendemos que pueden quedarse más retrasadas si las bolsas siguen avanzando). También hemos reducido en algunas de las compras oportunistas que hicimos en los peores momentos del mercado (finales marzo y principio de abril) y que han tenido fuertes revalorizaciones (Carnival y Valero, con subidas del 100% y del 70%, respectivamente, desde entonces).

### March International – Bellver Lux

La rentabilidad de March International – Bellver Lux A EUR en el mes de mayo ha sido de +1,84%. En lo que llevamos de año, la rentabilidad se sitúa en -3,96%.

En Renta Fija hemos efectuado un ajuste en deuda pública utilizando bonos italianos y españoles.

Seguimos aprovechando para comprar posiciones en crédito Investment Grade y acudimos a primarios por su gran revalorización en mercado gris, siempre en emisores y en plazos convenientes para el fondo (sin realizar trading).

La TIR de la cartera se sitúa a niveles de 1,46%, con una duración de 1,07 años.

El nivel de Renta Variable a cierre de mayo es 50,47%.

En el corto plazo, si el SP500 se mantiene por encima de los 2.800 puntos, lo normal es que sigamos reduciendo el peso de Renta Variable, de manera táctica.

Durante el último mes hemos ampliado nuestra posición en diferentes compañías:

- Hemos completado nuestra inversión en REE.
- Tras la publicación de sus resultados del 1T20, hemos incrementado en Quanta Services (en mínimos de valoración de los últimos 10 años, sin que apenas se vea afectada su actividad por la crisis del COVID 19).
- También hemos aprovechado para incrementar en compañías muy castigadas, donde vemos buenas expectativas como AB InBev.

Hemos reducido nuestra posición en PayPal, compañía que, tras la publicación de sus resultados, ha superado sus máximos históricos, con una subida del 35% en el año y del 70% desde los mínimos de marzo.

De manera táctica también hemos reducido en SoftBank, Fanuc, IFF, Prudential y LVS. Todas han mantenido un buen comportamiento en el último mes.

Las ventas se han centrado en compañías con buen comportamiento, en la fase de recuperación de los mercados (Danone, Henkel, LVMH, E.on, ADM o DTE), pero que cuentan con un perfil defensivo (entendemos que pueden quedarse más retrasadas si las bolsas siguen avanzando). También hemos reducido en algunas de las compras oportunistas que hicimos en los peores momentos del mercado (finales marzo y principio de abril) y que han tenido fuertes revalorizaciones (Carnival y Valero, con subidas del 100% y del 70%, respectivamente, desde entonces).

## March International – Lluc Lux

La rentabilidad de March International – Lluc Lux A EUR en el mes de mayo ha sido de 3,28%. En lo que llevamos de año, la rentabilidad se sitúa en -13,86%.

Los sectores que más pesan en el fondo son consumo discrecional, tecnología y financiero. Por países, el fondo centra sus inversiones en EEUU, Francia y Japón. El título que más ha aportado al fondo durante el mes ha sido PayPal seguido de Panasonic y Compagnie de Saint Gobain.

Los valores que menos han contribuido a la rentabilidad del fondo han sido Standard Chartered, Prudential y Wells Fargo & CO.

En niveles de Renta Variable estamos a cierre de mayo al 85,73%.

En el corto plazo, si el SP500 se mantiene por encima de los 2.800 puntos, lo normal es que sigamos reduciendo el peso de Renta Variable, de manera táctica.

Durante el último mes hemos ampliado nuestra posición en diferentes compañías:

- Tras la publicación de sus resultados del 1T20, hemos incrementado en Quanta Services (en mínimos de valoración de los últimos 10 años, sin que apenas se vea afectada su actividad por la crisis del COVID 19).
- También hemos aprovechado para incrementar en compañías muy castigadas, donde vemos buenas expectativas como AB InBev.

Hemos reducido nuestra posición en PayPal, compañía que, tras la publicación de sus resultados, ha superado sus máximos históricos, con una subida del 35% en el año y del 70% desde los mínimos de marzo.

De manera táctica también hemos reducido en SoftBank, Fanuc, IFF, Prudential y LVS. Todas han mantenido un buen comportamiento en el último mes.

Las ventas se han centrado en compañías con buen comportamiento, en la fase de recuperación de los mercados (Danone, Henkel, LVMH, E.on, ADM o DTE), pero que cuentan con un perfil defensivo (entendemos que pueden quedarse más retrasadas si las bolsas siguen avanzando). También hemos reducido en algunas de las compras oportunistas que hicimos en los peores momentos del mercado (finales marzo y principio de abril) y que han tenido fuertes revalorizaciones (Carnival y Valero, con subidas del 100% y del 70%, respectivamente, desde entonces).

## March International – Vini Catena

La rentabilidad de March International – Vini Catena A EUR en el mes de mayo ha sido de 1,88% frente a un 4,52% del MSCI World LC. En lo que llevamos de año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -18,08% y el índice un -8,27%.

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 España.

Los títulos que más han aportado al fondo durante el mes han sido Stock Spirits Group, Beclé SAB de CV y Brown Forman.

- Stock Spirits: Western Gate Private Investments Ltd, que tiene una participación en Stock Spirits del 10% ha comunicado a la compañía que debería usar su fuerte posición de caja para hacer adquisiciones o distribuir el dinero a los accionistas una vez la crisis

Covid-19 haya pasado. La compañía responde que su actividad de M&A ha sido pospuesta debido a la disrupción provocada por la pandemia.

Los valores que menos han contribuido a la rentabilidad del fondo han sido Thai Beverage, Viña Concha y Toro y Corticeira Amorim.

- Viña Concha y Toro: En el primer trimestre de 2020 la compañía obtuvo un beneficio neto de 8,7 millones de euros, los ingresos subieron un 12%, el EBITDA un 46% y el beneficio neto un 47,6%, respecto al mismo periodo del año anterior. Por países Reino Unido, Brasil, Países Nórdicos y Méjico han sido los que mejores cifras han presentado, compensando los recortes de los mercados asiáticos.
- Thai Beverage: De acuerdo a algunos analistas actualmente la compañía está gastando agresivamente en promociones para incrementar su cuota de mercado en el segmento Horeca. Eso, unido a una expectativa de bajada del consumo de alcohol en Tailandia que rondaría el 15% aproximadamente para 2020 ha generado un sentimiento negativo hacia el valor en la semana.

Según un comunicado de la compañía, la colocación en bolsa de su negocio cervecero va a posponerse hasta que haya mejores condiciones de mercado. Inicialmente el listing se hará en Singapur, y la idea era obtener hasta 1,42 bn de USD en la primera mitad del 2020. En los resultados de enero a marzo el beneficio neto ha caído un 14% y los ingresos un 12% producto del cierre de sus clientes y las restricciones la movilidad en sus mercados principales: Tailandia y Vietnam. Adicionalmente, en relación a rumores sobre el posible interés de Thai Beverage en vender el negocio en este último país, la compañía ha negado esta información.

Seguimos atentos al mercado para aprovechar las oportunidades que dejan las caídas de las últimas semanas para tomar posiciones en compañías con sólidos fundamentales con un componente más cíclico, en detrimento de otras más defensivas.

Hemos vendido nuestra posición total en algunas compañías que, por tamaño y solidez financiera, consideramos que tendrán más difícil afrontar y salir fortalecidas de la actual crisis. Es el caso de valores como Advini, Bodegas Riojanas, Crimson Wine, Masi Agricola, Marie Brizard, Vranken Pommery, Lanson y Sapporo. Aunque son compañías sólidas, y muchas de ellas con un accionista de referencia detrás, por su tamaño, posicionamiento y potencial van a tener una recuperación más débil y lenta que la de los principales actores en cada una de sus sub industrias (dentro de las categorías del fondo). Así, para centrarnos en los líderes de cada uno de los segmentos:

- ✓ Concentramos nuestra inversión en el sector del champagne en el líder, Laurent Perrier
- ✓ Vendemos Crimson Wine para apostar más por Constellation Brands
- ✓ Liberamos capital en Advini y Marie Brizard para esperar oportunidades de inversión dentro del sector Espirituosas en Europa, Estados Unidos o Mercado Asiático.

## March International – The Family Businesses Fund

La rentabilidad de March International – The Family Businesses Fund A EUR en el mes de mayo ha sido de 3,10% frente a un 4,52% del MSCI World LC. En lo que llevamos de año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -15,36% y el índice un -8,27%.

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, Francia y Suiza.

El título que más ha aportado a la rentabilidad del fondo ha sido T Hasegawa CO seguido de Schaeffler y eDreams Odigeo. Las acciones que menos han contribuido a la rentabilidad han sido Sodexo, Thai Beverage y Jardine Matheson.

Seguimos atentos al mercado para aprovechar las oportunidades que dejan las caídas de las últimas semanas para tomar posiciones en compañías con sólidos fundamentales con un componente más cíclico, en detrimento de otras más defensivas.

Hemos reducido levemente la exposición a Biomerieux y Alphabet tras el excelente comportamiento en lo que va de año.

## March International – Iberia

La rentabilidad de March International – Iberia A EUR en el mes de mayo ha sido de 2,91% frente a un 2,37% del 90% Ibex 35 + 10% PSI-20. En lo que llevamos de año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -21,09% y el índice un -24,81%.

Los sectores que más pesan son financiero, consumo básico y materiales.

El título que más ha aportado al fondo en este mes ha sido Edreams seguido de Miquel y Costas y Catalana Occidente. Las acciones que menos han contribuido a la rentabilidad han sido Indra, Merlin y Rovi.

Hemos aprovechado la volatilidad del mercado para seguir construyendo posiciones en compañías que: han sufrido mucho en el mercado y/o nos reducen el riesgo del fondo por su calidad a buen precio, destacando entre otras Gestamp.

- Gestamp es una compañía que conocemos bien y en la que hemos entrado y salido en el pasado. Tras conversar con la compañía sus resultados no han sido peor de lo esperado y, aunque la situación financiera sigue siendo ajustada en nuestra opinión una posible ampliación de capital no sería inminente. Por ello y ante el gran potencial de la compañía hemos iniciado posición en la misma.

También hemos ampliado nuestra posición en CIE, Atalaya Mining, Amadeus, Aena y eDreams.

Hemos vendido nuestra posición total en Jeronimo Martins y hemos realizado reducciones menores en las posiciones mantenidas en NOS, Red Eléctrica, Mapfre, Melia, Rovi, Corticeira y Dominion.

## March International – Mediterranean Fund

La rentabilidad de March International – Mediterranean Fund A EUR en el mes de mayo ha sido de 6,11%. En lo que llevamos de año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -14,77%.

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

El título que más ha aportado al fondo en este mes ha sido Bakkafrost seguido de CIA Saneamiento Basico y Siemens. Las acciones que más han detraído rentabilidad han sido TGS Nopec Geophysical, Xylem y Tokio Marine Holdings.

Durante este último mes hemos aumentado nuestra posición en compañías como EDP, Hera, China Everbright, Wartsila OYJ, Alfa Laval y Vinci.

Hemos reducido de forma táctica nuestra exposición a compañías como Corbion, Neste, DSM, TGS Nopec (aprovechando el fuerte repunte de los precios del petróleo) y en la compañía japonesa de logística Mitsubishi Logistics.

También hemos cubierto la mitad de la exposición a EUR/USD para reducir el riesgo de depreciación de este último mediante la compra de futuros de divisa.

## Fondos Perfilados

### **March Patrimonio Defensivo, F.I.**

La rentabilidad de su cartera se situó en el 0,92% en el mes de mayo, quedando la rentabilidad acumulada en el año 2020 en el -2,45%.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente 0,17%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un 0,19% y en renta fija ha sido de 0,43%. 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.

Dada la mayor visibilidad que vemos en el activo, hemos comenzado a incrementar la exposición a crédito a través de las estrategias Euro Corporate Bond y Global High Yield de Henderson. Por otro lado, hemos vendido la totalidad de la posición en bonos emergentes gestionada por EdR, ya que consideramos que, en el entorno actual, esta estrategia tan oportunista y con mayor concentración no responde al enfoque con el que queremos dotar a nuestras carteras. Mantenemos, no obstante, exposición al activo a través de la estrategia Emerging Markets Flexi-Dynamic de BlackRock.

Adicionalmente, hemos realizado pequeños ajustes entre los componentes de gestión alternativa, aumentando la inversión en Uncorrelated de NB mientras que reducimos en la misma proporción en Diversified Multi Strategy de Blackstone, dadas las respectivas asignaciones de activos de los respectivos de gestión. También hemos incrementado la exposición a Oro, representando en estos momentos el 2% de las carteras. Una vez observada cierta estabilización de la volatilidad, hemos incrementado la exposición en renta variable, hasta representar el 4%.

Aunque se reduce ligeramente la liquidez en cartera, esta se sitúa en niveles superiores al 7%.

### **March Cartera Conservadora, F.I.**

La rentabilidad de su cartera se situó en el 1,70% en el mes de mayo, quedando la rentabilidad acumulada en el año 2020 en el -3,30%.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente 0,18%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un 0,81% y en renta fija ha sido de 0,36%. 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.

Dada la mayor visibilidad que vemos en el activo, hemos comenzado a incrementar la exposición a crédito a través de las estrategias Euro Corporate Bond y Global High Yield de Henderson. Por otro lado, hemos vendido la totalidad de la posición en bonos emergentes gestionada por EdR, ya que consideramos que, en el entorno actual, esta estrategia tan oportunista y con mayor concentración no responde al enfoque con el que queremos dotar a nuestras carteras. Mantenemos, no obstante, exposición al activo a través de la estrategia Emerging Markets Flexi-Dynamic de BlackRock.

Adicionalmente, hemos realizado pequeños ajustes entre los componentes de gestión alternativa, aumentando la inversión en Uncorrelated de NB mientras que reducimos en la misma proporción en Diversified Multi Strategy de Blackstone, dadas las respectivas asignaciones de activos de los respectivos de gestión. También hemos incrementado la exposición a Oro, representando en estos momentos el 2% de las carteras.

Respecto a la exposición a renta variable, aunque hemos ajustado a neutral la inversión en renta variable de la cartera, incrementamos ligeramente la exposición al mercado americano y emergente. Aunque se reduce ligeramente la liquidez en cartera, esta se sitúa en niveles superiores al 7%.

## **March Cartera Moderada, F.I.**

La rentabilidad de su cartera se situó en el 2,70% en el mes de mayo, quedando la rentabilidad acumulada en el año 2020 en el -3,76%.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente -0,16%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un 1,76% y en renta fija ha sido de 0,24%. 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.

Dada la mayor visibilidad que vemos en el activo, hemos comenzado a incrementar la exposición a crédito a través de las estrategias Euro Corporate Bond y Global High Yield de Henderson. Por otro lado, hemos vendido la totalidad de la posición en bonos emergentes gestionada por EdR, ya que consideramos que, en el entorno actual, esta estrategia tan oportunista y con mayor concentración no responde al enfoque con el que queremos dotar a nuestras carteras. Mantenemos, no obstante, exposición al activo a través de la estrategia Emerging Markets Flexi-Dynamic de BlackRock.

Adicionalmente, hemos realizado pequeños ajustes entre los componentes de gestión alternativa. También hemos incrementado la exposición a Oro, representando en estos momentos el 2% de las carteras.

Respecto a la exposición a renta variable, destacar que aprovechamos el buen comportamiento en el tipo de activo para ajustar a neutral la exposición en el tipo de activo. Aunque se reduce ligeramente la liquidez en cartera, esta se sitúa en niveles superiores al 5%.

## **March Cartera Decidida, F.I.**

La rentabilidad de su cartera se situó en el 3,59% en el mes de mayo, quedando la rentabilidad acumulada en el año 2020 en el -8,07%.

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 2,47% y en renta fija ha sido de 0,04%. 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.

Dada la mayor visibilidad que vemos en el activo, hemos comenzado a incrementar la exposición a crédito a través de las estrategias Euro Corporate Bond y Global High Yield de Henderson. Por otro lado, hemos vendido la totalidad de la posición en bonos emergentes gestionada por EdR, ya que consideramos que, en el entorno actual, esta estrategia tan oportunista y con mayor concentración no responde al enfoque con el que queremos dotar a nuestras carteras. Mantenemos, no obstante, exposición al activo a través de la estrategia Emerging Markets Flexi-Dynamic de BlackRock.

Adicionalmente, hemos realizado pequeños ajustes entre los componentes de gestión alternativa. También hemos incrementado la exposición a Oro, representando en estos momentos el 2% de las carteras.

Respecto a la exposición a renta variable, destacar que aprovechamos el buen comportamiento en el tipo de activo para ajustar a neutral la exposición en el tipo de activo. La liquidez en cartera se sitúa en niveles superiores al 5%.

## 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 mayo ha sido de 0,35% frente a un -0,02% del Euribor 3m. En lo que llevamos de año, la rentabilidad se sitúa en -1,52% y el índice un -0,14%.

Durante este mes además de comprar activos de corto plazo y alta rentabilidad, comenzamos a renovar pagarés ante los crecientes niveles de liquidez y el encarecimiento del papel en el corto plazo como consecuencia de los recientes estrechamientos en los tramos más cortos de las curvas.

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

La TIR de la cartera está a niveles de 1,47%, con una duración de 0,45 años.

#### **March Patrimonio Corto Plazo, F.I.**

La rentabilidad de March Patrimonio CP en el mes de mayo ha sido de 0,33% frente a un -0,01% del Euribor 12meses. En lo que llevamos de año, la rentabilidad se sitúa en -1,18% y el índice un -0,08%.

Durante este mes además de comprar activos de corto plazo y alta rentabilidad, comenzamos a renovar pagarés ante los crecientes niveles de liquidez y el encarecimiento del papel en el corto plazo como consecuencia de los recientes estrechamientos en los tramos más cortos de las curvas.

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

La TIR de la cartera está a niveles de 1,27%, con una duración de 0,8 años.

## Fonmarch, F.I.

La rentabilidad de Fonmarch en el mes de mayo ha sido de +0,48% frente a un +0,15% del 50% Euribor 3m / 50% Merrill Lynch Gov Bond Index. En lo que llevamos de año, la rentabilidad se sitúa en -2,72% y el índice un +0,40%.

Durante este mes hemos efectuado un ajuste en deuda pública utilizando bonos italianos y españoles.

Seguimos aprovechando para comprar posiciones en crédito Investment Grade y acudimos a primarios por su gran revalorización en mercado gris, siempre en emisores y en plazos convenientes para el fondo (sin realizar trading).

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

La TIR de la cartera está a niveles de 1,55%, con una duración de 2,03 años.

## Fondos de Inversión Españoles

### Renta Variable

#### **March Europa**

La rentabilidad de March Europa FI en el mes de mayo ha sido de 3,42% frente a un 1,38% del Stoxx50 Europe. En lo que llevamos de año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -19,35% y el índice un -14,99%.

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

El título que más ha aportado al fondo en este mes ha sido Aryzta seguido de B&C Speakers y Tobii. Las acciones que menos han contribuido a la rentabilidad han sido MBB, TGS y Babcock.

En el último mes hemos aprovechado para reducir de forma táctica nuestra posición en algunas compañías como Voltabox, Novo Nordisk, Savencia, Prudential, Air Liquide e IES.

#### **March Global**

La rentabilidad de March Global FI en el mes de mayo ha sido de +4,54% frente a un 4,52% del MSCI World Local Currency. En lo que llevamos de año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -20,72% y el índice un -8,27%.

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

El título que más ha aportado al fondo en este mes ha sido Aryzta seguido de eDreams Odigeo y Schaeffler. Las acciones que menos han contribuido a la rentabilidad han sido TechnipFMC, O-I Glass y Tesco.

Durante el último mes hemos ampliado nuestra posición en Aryzta. Cobas y Veraison (dos de los principales accionistas de la compañía) han pedido una Junta Extraordinaria de accionistas para pedir la dimisión del presidente, Gary McGann, y el abandono del Consejo de Administración del CEO, Kevin Toland, para dedicarse a ese rol exclusivamente. También piden la dimisión y el reemplazo de otros tres consejeros de la compañía. Aryzta ha nombrado a Rothschild asesor para explorar diferentes alternativas estratégicas y financieras con el objetivo de maximizar el valor para los accionistas. La junta deberá convocarse antes de 2 meses desde la petición. J O Hambro Capital también ha indicado su intención de apoyar a Cobas y Veraison.

Seguimos atentos al mercado para aprovechar las oportunidades que dejan las caídas de las últimas semanas para tomar posiciones en compañías con sólidos fundamentales con un componente más cíclico, en detrimento de otras más defensivas.

## 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](http://www.cnmv.es), [www.march-am.com](http://www.march-am.com) y [www.bancamarch.es](http://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.”