



March A.M. Comentario mensual

Octubre 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

Septiembre 2020: Comentario mensual March A.M.

Este mes de septiembre hemos asistido a una fase de corrección de los mercados que entendemos razonable dentro del fuerte movimiento alcista iniciado a finales de marzo. Estas caídas vienen motivadas, principalmente, por la ausencia de avances en la negociación de los nuevos paquetes de estímulos fiscales entre demócratas y republicanos en Estados Unidos, evidentemente pendientes del resultado de las elecciones presidenciales del próximo 3 de noviembre. Tampoco ha ayudado la falta de concreción sobre el cambio de objetivo de inflación de la Reserva Federal. No debemos olvidar que, más que el control de la pandemia, el principal catalizador de las subidas de estos meses pasados han sido los estímulos desplegados por los bancos centrales, los impulsos fiscales y los préstamos de los gobiernos y unos tipos de interés reales negativos.

A nivel macroeconómico, los últimos datos publicados parecen confirmar un rebote de la actividad industrial y un posible carácter breve de la recesión provocada por el Covid-19. No obstante, entendemos que la reactivación iniciada en junio puede ir perdiendo intensidad los próximos meses debido a los cierres parciales que están provocando los rebotes, especialmente en Europa donde nos encontramos ya ante la segunda ola, con restricciones a la movilidad y confinamientos selectivos en España, Francia y Reino Unido.

En términos de asignación de activos, mantenemos un posicionamiento neutral en renta variable, aprovechando estas correcciones para añadir exposición y poder aprovechar el nuevo ciclo económico que entendemos está a punto de iniciarse. Respecto de la renta fija, seguimos manteniendo una visión positiva en los mercados emergentes, aumentaremos nuestra exposición a los activos de grado de inversión y mantendremos la exposición actual a high yield, ya que entendemos que la contundencia de las medidas tomadas por los Bancos Centrales ha permitido a las empresas aprovechar la coyuntura para aliviar potenciales problemas de financiación.

March International (Luxemburgo)

March International – Torrenova Lux

La rentabilidad de March International – Torrenova Lux A EUR en el mes de septiembre ha sido de -0,60%. En lo que llevamos de año, la rentabilidad se sitúa en -3,03%.

En Renta Fija el mes de septiembre ha supuesto pocas operaciones en general, centradas en el mercado monetario por una mayor oferta de primarios centrados en pagarés de empresa, tanto en la modalidad avaladas por el ICO como sin avalar.

La TIR de la cartera se ha reducido a niveles de 0,45%, tras la mejora de los mercados de deuda y crédito este mes septiembre. Hemos mantenido estable la duración de la cartera (1,05 años) lo que nos permitirá ser nuevamente oportunistas con compras selectivas en caso de caídas en los mercados de deuda y crédito.

El nivel de Renta Variable a cierre de septiembre es 17,94%.

A lo largo del otoño/invierno, si las bolsas vuelven a zona de máximos, seguiremos realizando ventas en Renta Variable para mantener su peso en los niveles actuales. En sentido contrario, aprovecharemos cualquier corrección (a un mes vista de las elecciones en EE. UU, todo es posible) significativa para volver a subir la exposición en Renta Variable.

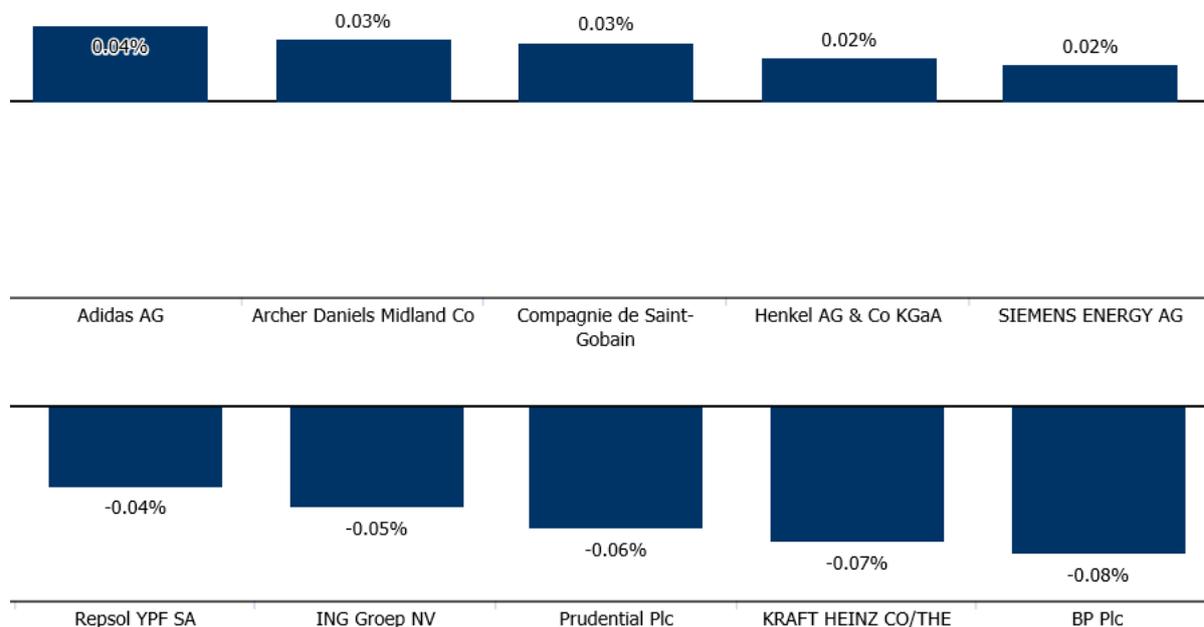
Los sectores que más pesan en Renta Variable son consumo básico, telecomunicaciones y financiero. Por países, el fondo centra sus inversiones en EEUU, Francia y Alemania.

Durante la primera quincena de septiembre las bolsas mundiales corrigieron algo menos de un 3%, como consecuencia de la caída de buena parte del sector tecnológico y de internet (el Nasdaq ha corregido un -6%). El SP500 corrigió un -3%, mientras que Europa y Japón subían cerca de un +2%. Por último, las bolsas emergentes prácticamente no se movieron en la quincena. Una corrección que, por el momento, no parece el inicio de un cambio de tendencia en el comportamiento sectorial, dentro de las bolsas, pero que pone de manifiesto las valoraciones exigentes de muchas compañías (operativamente beneficiados por la pandemia...).

Durante la segunda quincena las bolsas mundiales cayeron un -1,5%. En esta ocasión las caídas más reseñables se centraron en las bolsas Europeas (-4%) y Emergentes (-3%). Con todo, la caída del mes de septiembre ha sido del -4% si bien, en el trimestre cerrado, el comportamiento sigue siendo positivo (+8%) en las bolsas globales.

En esta situación, no hemos repetido las ventas (que hemos ido realizando a lo largo del verano) de acciones, que buscaban limitar el peso de la renta variable en la cartera.

Mayores contribuidores y detractores en Renta Variable durante el mes de septiembre, 2020:



March International – Bellver Lux

La rentabilidad de March International – Bellver Lux A EUR en el mes de septiembre ha sido de -1,77%. En lo que llevamos de año, la rentabilidad se sitúa en -3,10%.

En Renta Fija el mes de septiembre ha supuesto pocas operaciones en general, centradas en el mercado monetario por una mayor oferta de primarios centrados en pagarés de empresa, tanto en la modalidad avaladas por el ICO como sin avalar.

La TIR de la cartera se ha reducido a niveles de 0,42%, tras la mejora de los mercados de deuda y crédito este mes septiembre. Hemos mantenido estable la duración de la cartera (1,07 años) lo que nos permitirá ser nuevamente oportunistas con compras selectivas en caso de caídas en los mercados de deuda y crédito.

El nivel de Renta Variable a cierre de septiembre es 49,78%.

A lo largo del otoño/invierno, si las bolsas vuelven a zona de máximos, seguiremos realizando ventas en Renta Variable para mantener su peso en los niveles actuales. En sentido contrario, aprovecharemos cualquier corrección (a un mes vista de las elecciones en EE. UU, todo es posible) significativa para volver a subir la exposición en Renta Variable.

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

Durante la primera quincena de septiembre las bolsas mundiales corrigieron algo menos de un 3%, como consecuencia de la caída de buena parte del sector tecnológico y de internet (el

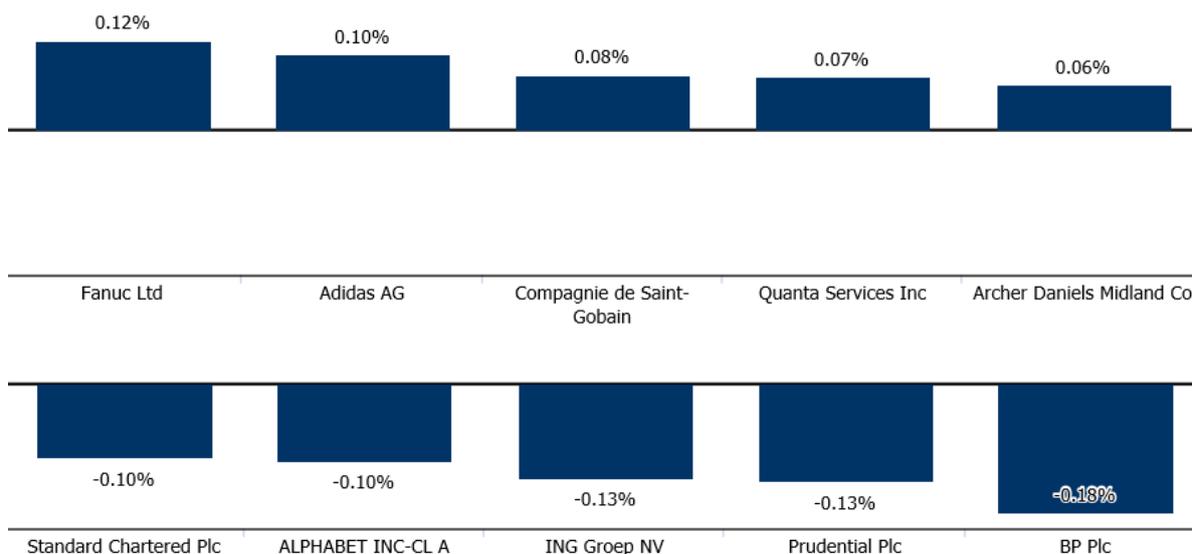
Nasdaq ha corregido un -6%). El SP500 corrigió un -3%, mientras que Europa y Japón subían cerca de un +2%. Por último, las bolsas emergentes prácticamente no se movieron en la quincena. Una corrección que, por el momento, no parece el inicio de un cambio de tendencia en el comportamiento sectorial, dentro de las bolsas, pero que pone de manifiesto las valoraciones exigentes de muchas compañías (operativamente beneficiados por la pandemia...).

Durante la segunda quincena las bolsas mundiales cayeron un -1,5%. En esta ocasión las caídas más reseñables se centraron en las bolsas Europeas (-4%) y Emergentes (-3%). Con todo, la caída del mes de septiembre ha sido del -4% si bien, en el trimestre cerrado, el comportamiento sigue siendo positivo (+8%) en las bolsas globales.

En esta situación, no hemos repetido las ventas (que hemos ido realizando a lo largo del verano) de acciones, que buscaban limitar el peso de la renta variable en la cartera. A lo largo del mes hemos subido el peso en la empresa de cruceros Carnival y que anticipa, en nuestro caso, otras posibles compras en compañías que pensemos puedan verse favorecidas especialmente por el éxito definitivo de alguna de las vacunas en desarrollo (de hoy a final de año).

También hemos incorporado en cartera la compañía de construcción de infraestructuras energéticas en EE.UU, Mastec. Hemos mantenido reuniones con la compañía, en las últimas semanas. Seguimos buscando ideas de inversión en la temática de transición energética, cuidando no comprar con valoraciones exageradas. Ello nos está llevando a primar compañías en EE.UU frente a las europeas, donde empiezan a detectarse algunos riesgos de burbuja por la fuerte entrada de dinero en fondos con perfil medioambiental y ESG.

Mayores contribuidores y detractores en Renta Variable durante el mes de septiembre, 2020:



March International – Lluc Lux

La rentabilidad de March International – Lluc Lux A EUR en el mes de septiembre ha sido de -3,26%. En lo que llevamos de año, la rentabilidad se sitúa en -11,43%.

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

En niveles de Renta Variable estamos a cierre de septiembre al 87,29%.

A lo largo del otoño/invierno, si las bolsas vuelven a zona de máximos, seguiremos realizando ventas en Renta Variable para mantener su peso en los niveles actuales. En sentido contrario, aprovecharemos cualquier corrección (a un mes vista de las elecciones en EE. UU, todo es posible) significativa para volver a subir la exposición en Renta Variable.

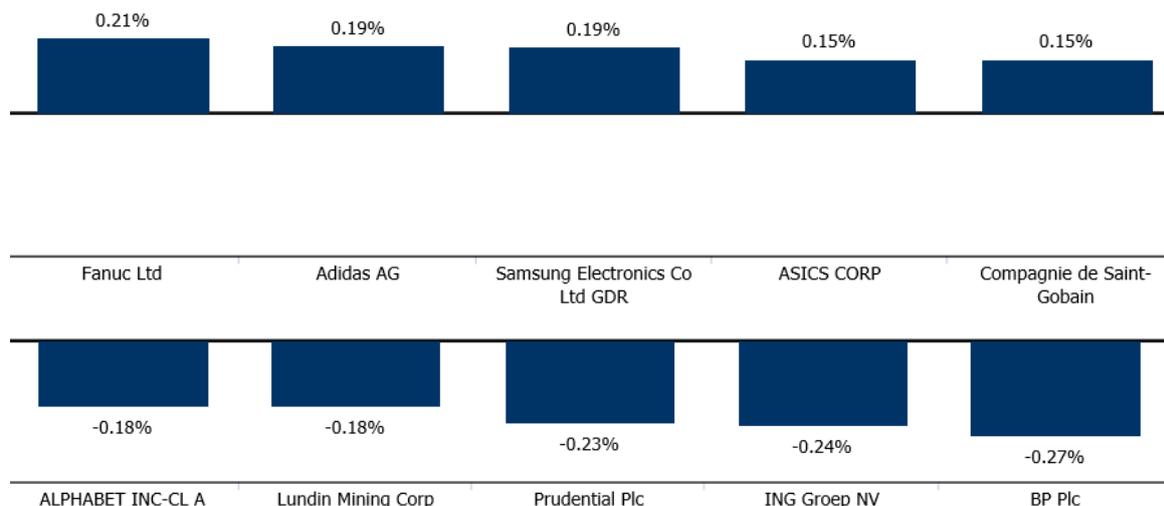
Durante la primera quincena de septiembre las bolsas mundiales corrigieron algo menos de un 3%, como consecuencia de la caída de buena parte del sector tecnológico y de internet (el Nasdaq ha corregido un -6%). El SP500 corrigió un -3%, mientras que Europa y Japón subían cerca de un +2%. Por último, las bolsas emergentes prácticamente no se movieron en la quincena. Una corrección que, por el momento, no parece el inicio de un cambio de tendencia en el comportamiento sectorial, dentro de las bolsas, pero que pone de manifiesto las valoraciones exigentes de muchas compañías (operativamente beneficiados por la pandemia...).

Durante la segunda quincena las bolsas mundiales cayeron un -1,5%. En esta ocasión las caídas más reseñables se centraron en las bolsas Europeas (-4%) y Emergentes (-3%). Con todo, la caída del mes de septiembre ha sido del -4% si bien, en el trimestre cerrado, el comportamiento sigue siendo positivo (+8%) en las bolsas globales.

En esta situación, no hemos repetido las ventas (que hemos ido realizando a lo largo del verano) de acciones, que buscaban limitar el peso de la renta variable en la cartera. A lo largo del mes hemos subido el peso en la empresa de cruceros Carnival y que anticipa, en nuestro caso, otras posibles compras en compañías que pensemos puedan verse favorecidas especialmente por el éxito definitivo de alguna de las vacunas en desarrollo (de hoy a final de año).

También hemos incorporado en cartera la compañía de construcción de infraestructuras energéticas en EE.UU, Mastec. Hemos mantenido reuniones con la compañía, en las últimas semanas. Seguimos buscando ideas de inversión en la temática de transición energética, cuidando no comprar con valoraciones exageradas. Ello nos está llevando a primar compañías en EE.UU frente a las europeas, donde empiezan a detectarse algunos riesgos de burbuja por la fuerte entrada de dinero en fondos con perfil medioambiental y ESG.

Mayores contribuidores y detractores durante el mes de septiembre, 2020:



March International – Vini Catena

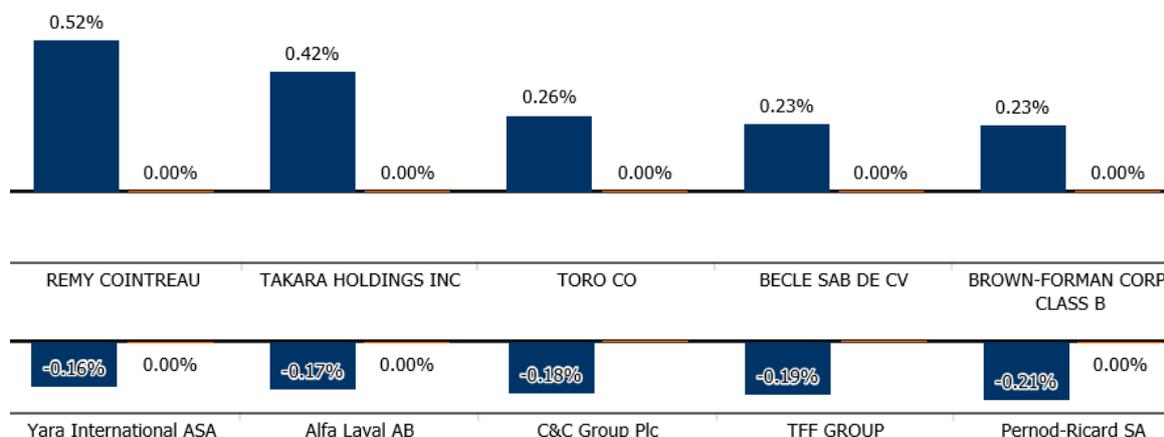
La rentabilidad de March International – Vini Catena A EUR en el mes de septiembre ha sido de +1,62% y en lo que llevamos de año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -12,63%.

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

Durante el último mes hemos realizado leves movimientos en la cartera del fondo, habiendo reducido nuestra posición en Remy Cointreau. Seguimos atentos al mercado para aprovechar las oportunidades que puedan surgir.

Durante este mes destacamos la presentación a analistas de O-I Glass, haciendo comentarios positivos sobre la evolución de su proceso de reestructuración y la recuperación de la actividad y precios en las últimas semanas.

Mayores contribuidores y detractores durante el mes de septiembre, 2020:



March International – The Family Businesses Fund

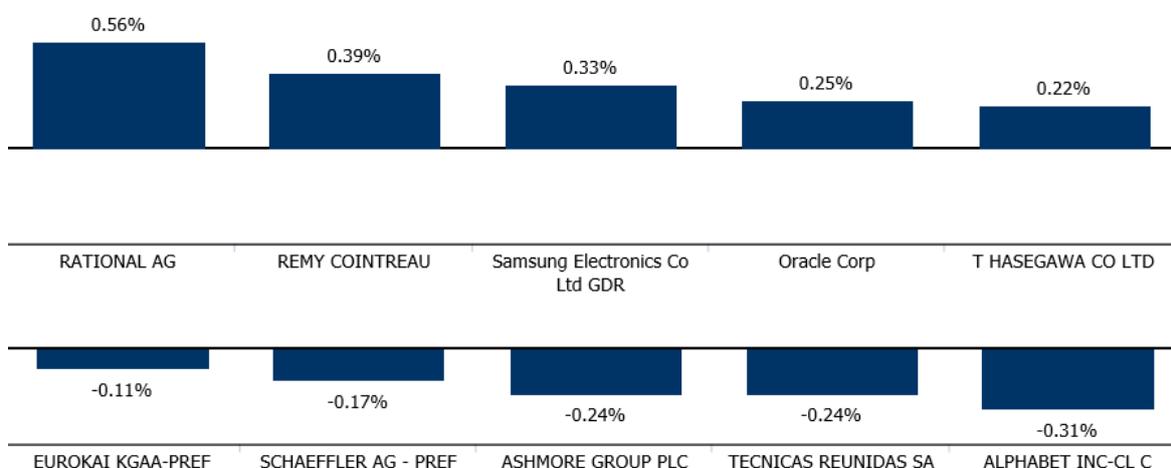
La rentabilidad de March International – The Family Businesses Fund A EUR en el mes de septiembre ha sido de +1,08% frente a un -3,04% del MSCI World LC. En lo que llevamos de año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -14,70% y el índice un -0,33%.

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.

Durante el mes de septiembre hemos bajado nuestra exposición a renta variable, reduciendo nuestra posición en compañías con buen comportamiento como es el caso entre otras de, Berkshire Hathaway, Alphabet, Oracle, Thai Beverage y Roche.

Nos resulta interesante destacar durante el mes de septiembre, el potencial de revalorización de Prosegur Cash, tras la oferta de Garda por la cotizada G4S, competidor de Prosegur. La valoración implícita para Prosegur y Prosegur Cash usando los múltiplos de la transacción implican un fuerte potencial de revalorización.

Mayores contribuidores y detractores durante el mes de septiembre, 2020:



March International – Iberia

La rentabilidad de March International – Iberia A EUR en el mes de septiembre ha sido de -2,09% frente a un -3,81% del 90% Ibex 35 + 10% PSI-20. En lo que llevamos de año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -23,07% y el índice un -28,90%.

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

Durante este mes hemos no hemos realizado ninguna posición nueva en la cartera tras el inicio de nuestra posición en Telefónica y Almirall del pasado mes; sin embargo si hemos

incrementado sensiblemente nuestra posición en Bankinter, derivado del comienzo de las operaciones de concentración de las entidades financieras españolas (Caixabank y Bankia). Si bien no esperamos que Bankinter participe directamente de las mismas, en nuestra opinión el sector está muy castigado y Bankinter sería uno de los beneficiarios directos del “re-rating” del mismo junto con potenciales catalizadores como el spin off de Linea Directa a comienzos de 2021. Para nosotros es el banco más rentable y mejor gestionado de los cotizados españoles.

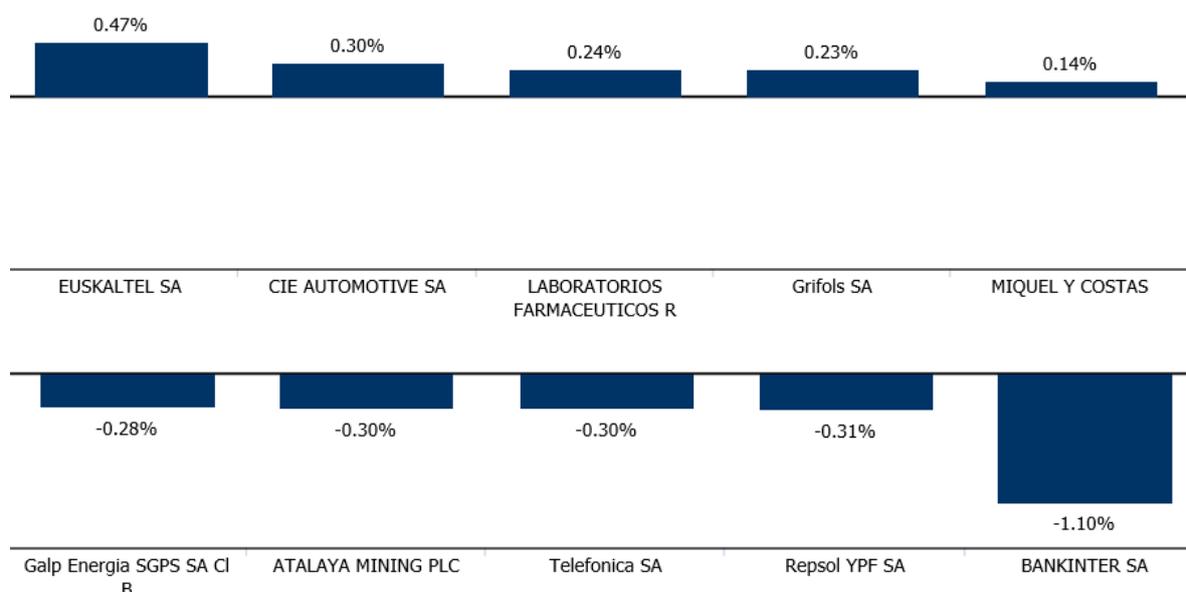
Adicionalmente, la caída sufrida por Grifols y las buenas perspectivas en Rovi nos han hecho incrementar sus posiciones, además de otros ligeros aumentos de posición en compañías como por ejemplo CIE Automotive.

Hemos vendido la totalidad de nuestra posición en Mas Movil dado que no se han producido contraofertas en la oferta de los Private Equity por la compañía; además, vemos bastante improbable que puedan mejorar la oferta recibida por acción en la oferta de exclusión que esperamos para octubre.

En cuanto a operaciones menores destacamos la reducción de nuestra posición en Catalana Occidente, Alba, Global Dominion, Semapa, Amadeus, Euskaltel y Alantra.

Mantenemos la liquidez del fondo (incluyendo liquidez en cuenta corriente más liquidez en cuentas de derivados) hasta los niveles del 4%. Para que esta medida no reduzca el nivel de inversión (manteniendo el fondo “fully invested”) mantenidos futuros de Ibex 35 vencimiento octubre 20 por c.3.9% de liquidez estableciendo nuestro nivel de inversión en RV del 99.9% (en línea con nuestro objetivo del 100%).

Mayores contribuidores y detractores durante el mes de septiembre, 2020:



March International – Mediterranean Fund

La rentabilidad de March International – Mediterranean Fund A EUR en el mes de septiembre ha sido de -0,21%. En lo que llevamos de año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -5,28%.

Se cumple 1 año desde el lanzamiento de Mediterranean Fund:

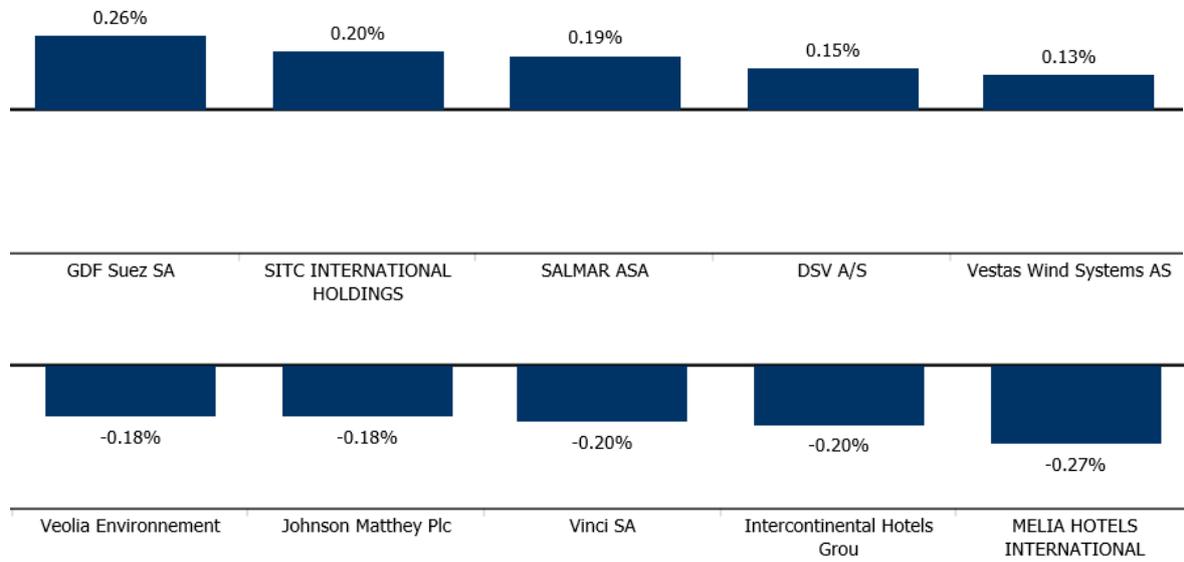
- El fondo ha conseguido una rentabilidad positiva en su primer año de vida del +1,90%.
- El fondo, incluyendo gastos ha batido durante dicho período a su benchmark, el MSCI WORLD en euros.
- La gestión activa mediante el uso de derivados, tanto en lo concerniente al “tactical asset allocation” con el uso de las bandas de inversión permitidas por folleto, como la gestión del riesgo de divisa han aportado al fondo +100 pbs de rentabilidad extra.
- Con el fin de conseguir mejores características de sostenibilidad y buscar un mejor alineamiento con los deseos expresados por los clientes, se han eliminado todas las compañías relacionadas con combustibles fósiles y de cruceros para apostar por otro tipo de sectores, como la economía del hidrogeno, la eólica offshore o los biocombustibles. Algunos ejemplos:
 - Ventas: Royal Dutch, Galp, Total, TGS Nopec, Subsea 7, Carnival, Royal Caribbean Cruises, Rolls Royce, Babcock o Yamaha.
 - Compras: DSM NV, Schneider Electric, Vestas Wind Systems, EDP, Orsted, Suez, Xinjiang Goldwind, Neste, Agilent Technologies, Air Products, Air Liquide.

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.

Durante este período hemos vendido la totalidad de la posición en Sabesp y hemos repartido su peso entre varias compañías ya existentes como son Geberit, Trimble, Neste, Agilent Technologies y Johson Matthey.

También hemos vendido la totalidad de la posición en Yamaha Motors y la hemos sustituido por Air Liquide para aumentar la exposición a gases industriales y a hidrógeno como combustible alternativo y llamado a jugar un papel relevante en la des-carbonización del transporte marítimo.

Mayores contribuidores y detractores durante el mes de septiembre, 2020:



Fondos Perfilados

March Patrimonio Defensivo, F.I.

La rentabilidad de su cartera se situó en el -0,32% en el mes de septiembre, quedando la rentabilidad acumulada en el año 2020 en el -0,63%.

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 -0,01% 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 mixto en el conjunto de las clases de activos. Entre las de renta fija destaca el buen comportamiento de la deuda local china gestionada por Pictet, que la convierte en la principal contribuidora de rentabilidad de la cartera. Mientras, la principal detractora de rentabilidad es la estrategia Flexi Dynamic de BlackRock, que a pesar de la caída en el mes del -1,80% acumula casi un +7% en el conjunto del año.

La volatilidad experimentada por los mercados bursátiles motiva que las estrategias que peor comportamiento muestran en este mes de septiembre sean aquellas que estos últimos meses han mostrado un mejor comportamiento: la estrategia de exposición al mercado americano de alto crecimiento de Polen se deja cerca del -3,5% este mes, aunque la rentabilidad de la estrategia acumula un + 10% en los tres últimos meses, mientras que la de renta variable global Long Term Global Growth de Baillie Gifford tiene un retroceso del -3 %, siendo la rentabilidad de los últimos tres meses superior al 20% y el acumulado en el año cerca del +70%. Por el contrario, destacan el buen comportamiento de la estrategia de pequeñas compañías europeas de Eleva y de The Family Businesses Fund.

En cuanto a la gestión alternativa, destacan Global Equity Market Neutral de Janus Henderson y Uncorrelated Strategies de Neuberger Berman, con subidas del +1,5% y +0,5% respectivamente en el mes, mientras nuestra inversión en Oro corrige un -3,6% en septiembre, lo que deja su rentabilidad acumulada en los últimos tres meses en el 6,5%.

Muy ligeros ajustes en la cartera a lo largo del mes, orientados a mantener los niveles precedentes tras los movimientos de los mercados. Así, hemos reducido ligeramente la inversión en la estrategia Gaia Egerton de Schroder, que en el mes de agosto subía casi el 6%, hasta situarla en niveles precedentes. Movimiento similar al que hemos realizado en la mencionada estrategia Long Term Global Growth de Baillie Gifford, tras la subida del 12% del mes pasado.

March Cartera Conservadora, F.I.

La rentabilidad de su cartera se situó en el -0,44% en el mes de septiembre, quedando la rentabilidad acumulada en el año 2020 en el -0,17%.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente 0,07%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un -0,03% y en renta fija ha sido de 0,11%. 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 mixto en el conjunto de las clases de activos. Entre las de renta fija destaca el buen comportamiento de la deuda local china gestionada por Pictet, que la convierte en la principal contribuidora de rentabilidad de la cartera. Mientras, la principal detractora de rentabilidad es la estrategia Flexi Dynamic de BlackRock, que a pesar de la caída en el mes del -1,80% acumula casi un +7% en el conjunto del año.

La volatilidad experimentada por los mercados bursátiles motiva que las estrategias que peor comportamiento muestran en este mes de septiembre sean aquellas que estos últimos meses han mostrado un mejor comportamiento: la estrategia de exposición al mercado americano de alto crecimiento de Polen se deja cerca del -3,5% este mes, aunque la rentabilidad de la estrategia acumula un + 10% en los tres últimos meses, mientras que la de renta variable global Long Term Global Growth de Baillie Gifford tiene un retroceso del -3 %, siendo la rentabilidad de los últimos tres meses superior al 20% y el acumulado en el año cerca del +70%. Por el contrario, destacan el buen comportamiento de la estrategia de pequeñas compañías europeas de Eleva y de Vini Catena.

En cuanto a la gestión alternativa, destacan Global Equity Market Neutral de Janus Henderson y Uncorrelated Strategies de Neuberger Berman, con subidas del +1,5% y +0,5% respectivamente en el mes, mientras nuestra inversión en Oro corrige un -3,6% en septiembre, lo que deja su rentabilidad acumulada en los últimos tres meses en el 6,5%.

Muy ligeros ajustes en la cartera a lo largo del mes, orientados a mantener los niveles precedentes tras los movimientos de los mercados. Así, hemos reducido ligeramente la inversión en la estrategia Gaia Egerton de Schroder, que en el mes de agosto subía casi el 6%, hasta situarla en niveles precedentes. Movimiento similar al que hemos realizado en la mencionada estrategia Long Term Global Growth de Baillie Gifford, tras la subida del 12% del mes pasado.

March Cartera Moderada, F.I.

La rentabilidad de su cartera se situó en el -0,65% en el mes de septiembre, quedando la rentabilidad acumulada en el año 2020 en el +1,01%.

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 -0,09% y en renta fija ha sido de 0,10%. 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 mixto en el conjunto de las clases de activos. Entre las de renta fija destaca el buen comportamiento de la deuda local china gestionada por Pictet, que la convierte en la principal contribuidora de rentabilidad de la cartera. Mientras, la principal detractora de rentabilidad es la estrategia Flexi Dynamic de BlackRock, que a pesar de la caída en el mes del -1,80% acumula casi un +7% en el conjunto del año.

La volatilidad experimentada por los mercados bursátiles motiva que las estrategias que peor comportamiento muestran en este mes de septiembre sean aquellas que estos últimos meses han mostrado un mejor comportamiento: la estrategia de exposición al mercado americano de alto crecimiento de Polen se deja cerca del -3,5% este mes, aunque la rentabilidad de la estrategia acumula un + 10% en los tres últimos meses, mientras que la de renta variable global Long Term Global Growth de Baillie Gifford tiene un retroceso del -3 %, siendo la rentabilidad de los últimos tres meses superior al 20% y el acumulado en el año cerca del +70%. Por el contrario, destacan el buen comportamiento de la estrategia de pequeñas compañías europeas de Eleva y de Vini Catena.

En cuanto a la gestión alternativa, destacan Global Equity Market Neutral de Janus Henderson y Uncorrelated Strategies de Neuberger Berman, con subidas del +1,5% y +0,5% respectivamente en el mes, mientras nuestra inversión en Oro corrige un -3,6% en septiembre, lo que deja su rentabilidad acumulada en los últimos tres meses en el 6,5%.

Muy ligeros ajustes en la cartera a lo largo del mes, orientados a mantener los niveles precedentes tras los movimientos de los mercados. Así, hemos reducido ligeramente la inversión en la estrategia Gaia Egerton de Schroder, que en el mes de agosto subía casi el 6%, hasta situarla en niveles precedentes. Movimiento similar al que hemos realizado en la mencionada estrategia Long Term Global Growth de Baillie Gifford, tras la subida del 12% del mes pasado.

March Cartera Decidida, F.I.

La rentabilidad de su cartera se situó en el -0,95% en el mes de septiembre, quedando la rentabilidad acumulada en el año 2020 en el -1,97%.

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 -0,19% y en renta fija ha sido de 0,03%. 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 mixto en el conjunto de las clases de activos. Entre las de renta fija destaca el buen comportamiento de la deuda local china gestionada por Pictet, que la convierte en la principal contribuidora de rentabilidad de la cartera. Mientras, la principal detractora de rentabilidad es la estrategia Flexi Dynamic de BlackRock, que a pesar de la caída en el mes del -1,80% acumula casi un +7% en el conjunto del año.

La volatilidad experimentada por los mercados bursátiles motiva que las estrategias que peor comportamiento muestran en este mes de septiembre sean aquellas que estos últimos meses han mostrado un mejor comportamiento: la estrategia de exposición al mercado americano de alto crecimiento de Polen se deja cerca del -3,5% este mes, aunque la rentabilidad de la estrategia acumula un + 10% en los tres últimos meses, mientras que la de renta variable global Long Term Global Growth de Baillie Gifford tiene un retroceso del -3 %, siendo la rentabilidad de los últimos tres meses superior al 20% y el acumulado en el año cerca del +70%. Por el contrario, destacan el buen comportamiento de la estrategia de pequeñas compañías europeas de Eleva y de Vini Catena.

En cuanto a la gestión alternativa, destacan Global Equity Market Neutral de Janus Henderson y Uncorrelated Strategies de Neuberger Berman, con subidas del +1,5% y +0,5% respectivamente en el mes, mientras nuestra inversión en Oro corrige un -3,6% en septiembre, lo que deja su rentabilidad acumulada en los últimos tres meses en el 6,5%.

Muy ligeros ajustes en la cartera a lo largo del mes, orientados a mantener los niveles precedentes tras los movimientos de los mercados. Así, hemos reducido ligeramente la inversión en la estrategia Gaia Egerton de Schroder, que en el mes de agosto subía casi el 6%, hasta situarla en niveles precedentes. Movimiento similar al que hemos realizado en la mencionada estrategia Long Term Global Growth de Baillie Gifford, tras la subida del 12% del mes pasado.

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 septiembre ha sido de +0,08% frente a un -0,04% del Euribor 3m. En lo que llevamos de año, la rentabilidad se sitúa en -0,58% y el índice un -0,30%.

Periodo con pocas operaciones en general, centradas en el mercado monetario por una mayor oferta de primarios centrados en pagarés de empresa, tanto en la modalidad avaladas por el ICO como sin avalar.

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 0,57%, con una duración de 0,46 años.

March Patrimonio Corto Plazo, F.I.

La rentabilidad de March Patrimonio CP en el mes de septiembre ha sido de +0,11% frente a un -0,03% del Euribor 12meses. En lo que llevamos de año, la rentabilidad se sitúa en +0,03% y el índice un -0,18%.

Periodo con pocas operaciones en general, centradas en el mercado monetario por una mayor oferta de primarios centrados en pagarés de empresa, tanto en la modalidad avaladas por el ICO como sin avalar.

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 0,41%, con una duración de 0,79 años.

Fonmarch, F.I.

La rentabilidad de Fonmarch en el mes de septiembre ha sido de +0,14% frente a un 0,41% del 50% Euribor 3m / 50% Merrill Lynch Gov Bond Index. En lo que llevamos de año, la rentabilidad se sitúa en -0,89% y el índice un +1,41%.

Periodo con pocas operaciones en general, centradas en el mercado monetario por una mayor oferta de primarios centrados en pagarés de empresa, tanto en la modalidad avaladas por el ICO como sin avalar.

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

La TIR de la cartera está a niveles de 0,56%, con una duración de 2,12 años.

Fondos de Inversión Españoles

Renta Variable

March Europa

La rentabilidad de March Europa FI en el mes de septiembre ha sido de -0,74% frente a un -1,71% del Stoxx50 Europe. En lo que llevamos de año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -14,21% y el índice un -14,66%.

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.

Hemos iniciado posición en una compañía francesa, competidor de Vidrala, llamada Verallia.

Adicionalmente destacamos, entre otras, el incremento de posición por las buenas perspectivas en Carrefour y en SCS group aprovechando la caída tras su presentación de resultados. También hemos incrementado ligeramente nuestra posición en Essilor Luxottica.

Entre las reducciones de posición destacamos: Tobii tras su fuerte subida en las últimas semanas, MBB, TGS y CHR Hansen.

Mantenemos la liquidez del fondo (incluyendo liquidez en cuenta corriente más liquidez en cuentas de derivados) en estos momentos en niveles del 4.5%. Para que esta medida no reduzca el nivel de inversión seguimos manteniendo futuros de Eurostoxx vencimiento diciembre 20 por un c.5.4% de la cartera mantenido nuestro nivel de inversión en RV en el 100.1% muy ligeramente por encima de nuestro objetivo del 100%.

March Global

La rentabilidad de March Global FI en el mes de septiembre ha sido de -2,14% frente a un -3,04% del MSCI World Local Currency. En lo que llevamos de año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -19,37% y el índice un -0,33%.

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

Durante el mes de septiembre hemos reducido nuestra posición en Remy Cointreau.

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.”