

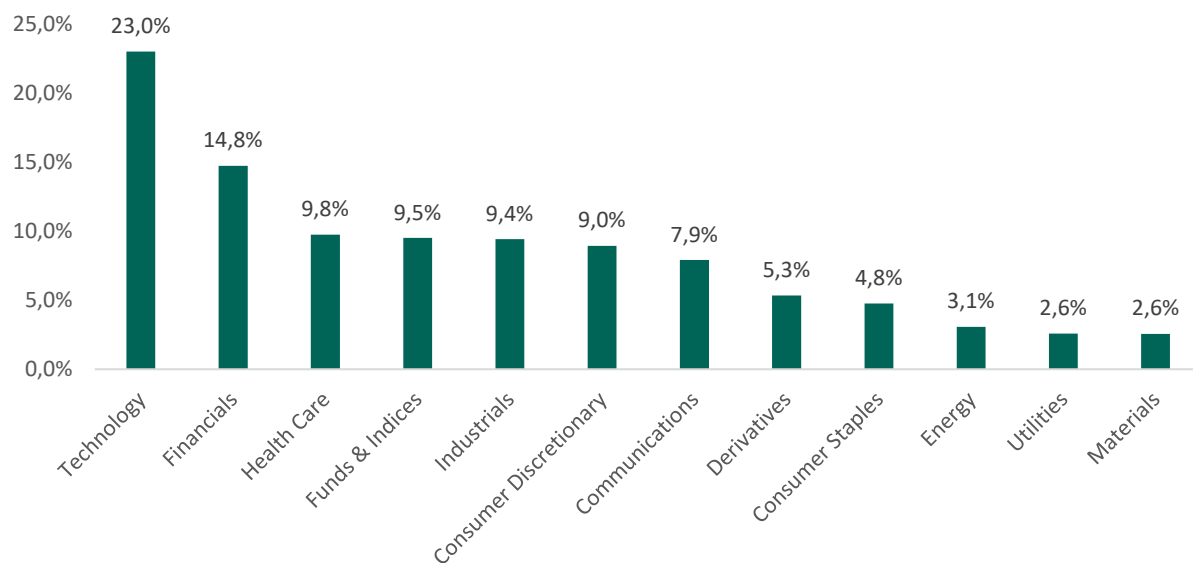
The Family Businesses Fund

La rentabilidad de The Family Businesses Fund durante el mes de enero es del -1,2% (Clase €A) y la rentabilidad en el año es del -1,2%.

El nivel de exposición a renta variable es del 96,6% (96,4% el mes anterior), permaneciendo el resto en liquidez.

En términos de exposición sectorial, no hemos llevado a cabo cambios respecto a la pasada reunión. Los sectores que más han aportado a lo largo del mes son el de Consumo Básico, gracias a compañías como ABInBev y Procter & Gamble, e Industriales con compañías con ABB y Dassault Aviation. Por el lado negativo, aquellos sectores que más nos han detraído rentabilidad son el de Tecnología, por compañías como Oracle, y Financiero por compañías como Fairfax Financials. Detallamos a continuación la exposición sectorial:

Exposición sectorial (% sobre Patrimonio)



Fuente: March A.M.

Durante este mes hemos llevado a cabo la incorporación de Procter & Gamble. La compañía ha demostrado en FY2025 una conversión de flujo de caja libre ajustado del ~87%, con episodios de productividad superiores al 100% en trimestres recientes, lo que refleja su capacidad para convertir ingresos operativos en efectivo disponible para accionistas con alta eficiencia. En el mismo periodo, la compañía generó ingresos netos de \$84.3 bn con crecimiento orgánico de +2% y un EPS diluido de \$6.51 (+8% YoY), evidenciando resiliencia en utilidades pese a la moderación de la demanda en algunas categorías.

Equipo gestor:

Antonio López: alopez@march-am.com

Marc Halioua: mhalioua@march-am.com

Alberto Aguirre: aaguirre@march-am.com

Equipo comercial:

Marie O'Sullivan: mosullivan@march-am.com

Los principales impulsores de valor para P&G incluyen la expansión de márgenes operativos mediante iniciativas de productividad estimadas en 200–300 puntos básicos adicionales en FY2026–FY2027, el liderazgo global en marcas con alrededor del 85% de los ingresos provenientes de productos #1/#2 en sus categorías, y un perfil de negocio que es intrínsecamente menos cíclico que el de un retailer global como Walmart. Estos factores contribuyen a mayores retornos ajustados por riesgo, mejor protección a la baja y una defensividad superior de la cartera, aspectos especialmente relevantes ante la incertidumbre macroeconómica y las presiones inflacionarias que persisten en el entorno del retail estadounidense. Los cuatro pilares que explican el racional estratégico para el cambio son:

- Fortalecimiento del Núcleo Defensivo de la Cartera: P&G opera predominantemente en categorías de consumo esencial de alta recurrencia y baja elasticidad del gasto —como Fabric & Home Care, Baby/Feminine Care y Health & Hygiene— donde el gasto del consumidor es menos discrecional y sensible al ciclo económico. Esta estructura de demanda es más defensiva que la de Walmart, cuya exposición a segmentos de consumo no esenciales y productos estacionales incrementa su sensibilidad a variaciones en la confianza del consumidor. El enfoque de P&G en productos esenciales de rotación diaria reduce el riesgo de deterioro abrupto en ingresos durante fases de desaceleración.
- Generación de Flujo de Caja Estable & Eficiencia en la Asignación de Capital: P&G mostró en FY2025 que el flujo operativo fue \$17.8 bn, con una conversión de FCF ajustada cercana a 87% y retornos a accionistas de más de \$16 bn (dividendos + recompras). Walmart, si bien genera un alto volumen de efectivo operativo presenta una conversión de FCF inferior (~72-75%) dado un perfil más intensivo en capex y menor margen operativo.
- P&G ofrece además una yield de dividendo cercano al ~2.9%, con un historial de 69 años de incrementos consecutivos de dividendos y un payout ratio estable ~60%. El dividendo por acción fue \$4.08, reflejando un compromiso de largo plazo con retornos en efectivo. En contraste, Walmart tiene un dividend yield inferior (~0.8%) y un payout ratio más bajo (~32%), reflejando una política de retorno de capital menos centrada en dividendos y más en recompra escalonada de acciones.

Potencial de Expansión de Márgenes: P&G ha descrito la productividad como un vector central de su estrategia operativa para FY2026 y FY2027. En Q1 FY2026, la compañía logró ahorros de productividad que compensaron amplias presiones de coste, resultando en un margen bruto ajustado de ~51.4%, incluso en un entorno de tarifas y commodities elevados. Proyecciones internas y guidance de management sugieren que 200–300 puntos básicos de margen operativo adicional son alcanzables si las iniciativas de productividad se consolidan, lo que permite incrementar el beneficio operativo y el flujo de caja sin depender exclusivamente de pricing. Este es un diferencial fundamental frente a Walmart, donde la estructura de costos del retail (mano de obra, logística y presión de precios competitivos) limita la expansión de márgenes.

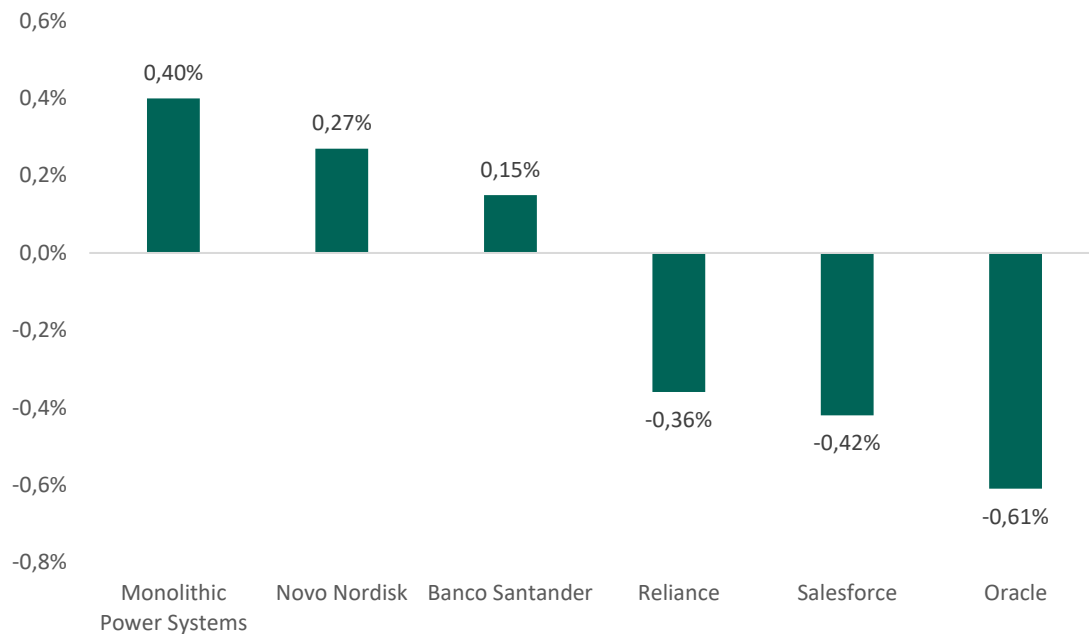
- Diversificación Geográfica: A diferencia de Walmart, cuya mayor parte de la operación sigue concentrada en los Estados Unidos, P&G tiene una presencia global más equilibrada, con aportes significativos de Europa, Asia Pacífico y mercados emergentes. El análisis de ventas orgánicas del ejercicio indica que el crecimiento no solo está

Equipo gestor:Antonio López: alopez@march-am.comMarc Halioua: mhalioua@march-am.comAlberto Aguirre: aaguirre@march-am.com**Equipo comercial:**Marie O'Sullivan: mosullivan@march-am.com

liderado por Norteamérica sino también materialmente apoyado por regiones fuera del mercado doméstico principal. Esto reduce la exposición a vaivenes de un solo ciclo económico y mejora la resiliencia de ingresos frente a choques regionales.

Por otra parte, las compañías que más nos han influenciado durante el mes son las siguientes:

Principales contribuidores y detractores en el mes (% sobre Patrimonio)



Fuente: March A.M.

Equipo gestor:

Antonio López: alopez@march-am.com

Marc Halioua: mhalioua@march-am.com

Alberto Aguirre: aaguirre@march-am.com

Equipo comercial:

Marie O'Sullivan: mosullivan@march-am.com

Advertencia Legal:

Esto es una comunicación publicitaria. Consulte el folleto del UCITS y el documento de datos fundamentales para el inversor/ KIID antes de tomar cualquier decisión final de inversión, disponible en <https://www.march-am.com/>. Las inversiones descritas pueden conllevar una serie de riesgos descritos en el folleto y el KIID del fondo. Para mayor Información sobre nuestros criterios de inversión sostenible y responsable acceda a <https://www.march-am.com/nosotros/inversion-sostenible-y-responsable/>

El contenido del presente documento tiene una finalidad meramente ilustrativa y no puede considerarse una recomendación de inversión o de contratación del producto al que hace referencia y ni siquiera una invitación a ofertar. Únicamente se ha elaborado para facilitar la decisión independiente e individual del inversor interesado, quien debe ser consciente de que el producto puede no ser adecuado para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o patrimonial o su perfil de riesgo. Por consiguiente, deberá adoptar sus propias decisiones teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento especializado en materia fiscal, legal, financiera, regulatoria, contable o de cualquier otro tipo que, en su caso, precise.

Los términos contenidos en este documento están sujetos a eventuales variaciones por circunstancias del mercado, modificaciones legislativas, jurisprudenciales, de doctrina administrativa o por cualquier otro motivo, ajeno a March Asset Management S.G.I.I.C., S.A.U. , que pudieran sobrevenir.

March Asset Management S.G.I.I.C., S.A.U. no asume responsabilidad alguna por cualquier coste o pérdida, directa o indirecta, que pudiera derivarse del uso de este documento o de su contenido.

Ninguna parte de este documento puede ser copiada, fotocopiada o duplicada en modo alguno, forma o medio, redistribuida o citada. El contenido de este documento no está supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La sociedad gestora podrá poner fin a los acuerdos concertados para la comercialización de sus organismos de inversión colectiva de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE.

Para mayor información, por favor contactar:

March A.M.

Castelló, 74, 28006 Madrid, España.

+34 914 263 700

www.march-am.com

www.bancamarch.es

Equipo gestor:

Antonio López: alopez@march-am.com

Marc Halioua: mhalioua@march-am.com

Alberto Aguirre: aaguirre@march-am.com

Equipo comercial:

Marie O'Sullivan: mosullivan@march-am.com