



SICAV Institucionales

Octubre 2025

MARCH A.M.

 **BancaMarch**

Índice

1. <i>Evolución y perspectivas económicas globales</i>	3
2. <i>Tipos de interés, divisas y mercados</i>	8
3. <i>Situación de las carteras</i>	13
4. <i>Rentabilidad de las carteras</i>	26
5. <i>Resumen y conclusiones</i>	28
6. <i>Anexos</i>	30
7. <i>Sobre Banca March y March A.M.</i>	37

1 Evolución y perspectivas económicas globales



1 Evolución y perspectivas económicas globales

Perspectivas económicas globales: menor crecimiento, más inversión y recortes de la Fed

EE. UU. pierde dinamismo: el PIB del 1S25 avanzó solo un 1-1,3% anualizado, con creación media de 29.000 empleos mensuales y un consumo doméstico moderado al 1%.

Las políticas arancelarias de Trump (16-18% de arancel efectivo) están afectando negativamente a las exportaciones netas y elevando marginalmente los precios de bienes, aunque **sin gran impacto en la inflación estructural**. La incertidumbre está remitiendo.

Sin embargo, **el boom de inversión en IA ha mantenido el dinamismo**, siendo el principal motor de expansión este año y sosteniendo el ciclo, con fuerte *capex* de los *hyperscalers* (MSFT, GOOG, AMZN, ORCL), que supera incluso al consumo privado en su contribución al PIB.

La inversión en IA* compensa la desaceleración en el consumo



El **enfriamiento del mercado laboral**, la menor presión inflacionista y el impacto fiscal adverso de los aranceles (que podría revertirse en 2026) abren espacio a la Fed para continuar con los recortes de tipos.

El contexto sería similar a lo experimentado en 1995 - 1998, cuando la Fed relajó su política monetaria coincidiendo con un dólar a la baja y el auge en productividad. Inusualmente, las bajadas de tipos se producen en un contexto de crecimiento en beneficios.

Ese **ciclo alcista en beneficios empresariales no muestra signos de revertirse**, y sugiere que aumentos similares en productividad pueden estar atenuando el lastre de los aranceles. La revisión anual del BLS* es prueba de ello.

Más productividad y sueldos contenidos compensan en impacto de los aranceles



1 Evolución y perspectivas económicas globales

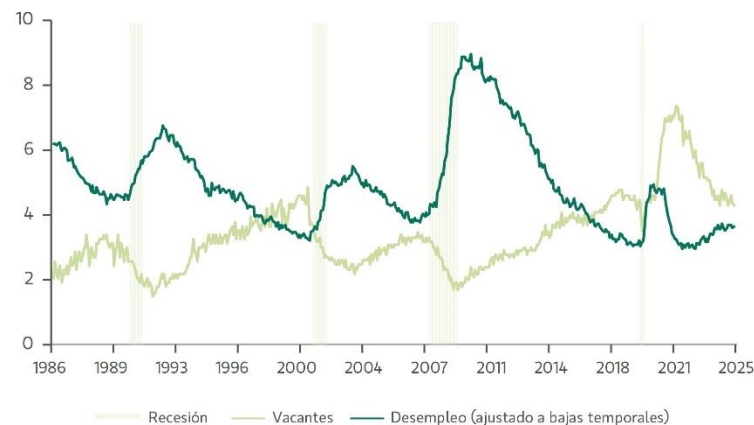
EE. UU.: la Fed en el punto de mira

Aislando el efecto de la guerra comercial, la velocidad de cruce en EE. UU. se ha moderado. La demanda final en 2023 y 2024 superó en media el 3% mientras que hasta junio solo alcanza el 1,4% en tanto que la tasa anualizada de consumo ha caído hasta el 0,9%.

Los datos de creación de empleo de julio y agosto sorprendieron negativamente. No obstante, una actitud precautoria por parte de las empresas en respuesta al "Día de la Liberación", la normalización del mercado laboral después de las contrataciones masivas post-COVID o la caída en inmigración son aspectos que pueden explicar la aparente debilidad.

No parece que estemos ante el riesgo de un aumento sustancial en tasa de paro.

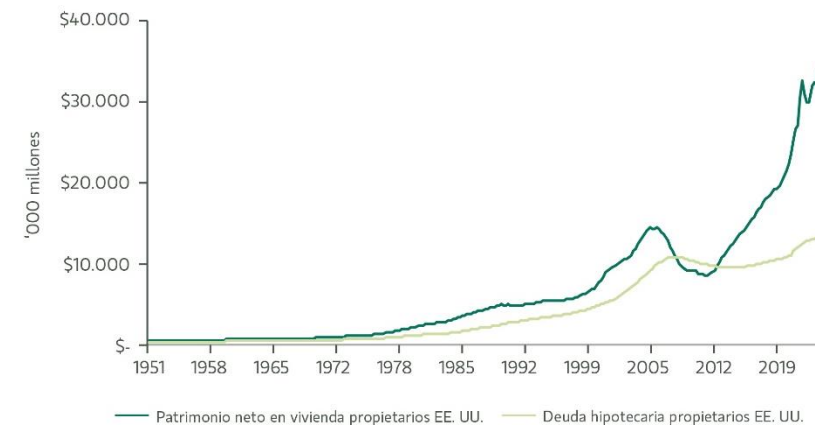
Un mercado con restricciones de oferta no puede entrar en recesión por la demanda



Fuente: Bloomberg, septiembre 2025.

- Las solicitudes de paro están estables, y los despidos y bajas se mantienen por debajo o en línea de los niveles que eran habituales prepandemia. Las vacantes, por encima de la tasa de paro, apuntan a demanda pendiente de satisfacer.
- Los beneficios crecen; históricamente, las empresas tienden a mantener a sus empleados incluso durante breves periodos de debilidad de negocio.
- El balance de las familias, en buena forma: la morosidad en consumidores está estabilizándose tras un aumento moderado del 2,7% y el endeudamiento como % de la renta disponible, un 14% por debajo de su media de 30 años. Las expectativas de inflación siguen bien ancladas, y facilitan los recortes de tipos, que estimularan la demanda de crédito. **Impulso desde ahorro a endeudamiento.**

Tipos a la baja, balances saneados y valor de la vivienda en máximos = demanda de crédito



1 Evolución y perspectivas económicas globales

Europa: geopolítica y presión deflacionista desde China

Con elevada exposición al comercio internacional y unos aranceles que ya penalizan sus exportaciones (15% vs 10%), Europa enfrenta además un **cuadro político y presupuestario complejo** en países como Francia y Holanda, lo que eleva la prima de riesgo exigida por los inversores. Alemania registra dos trimestres consecutivos de PIB negativo y Merz habla de estancamiento estructural a la vez que encuentra desafíos políticos dentro de su coalición.

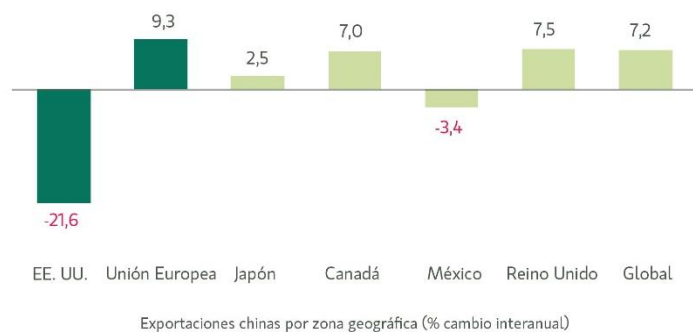
Aunque indicadores de sentimiento como el ZEW o el Ifo ofrecen optimismo, el crecimiento de 0,1% en el 2º trimestre apunta a que la fortaleza en el 1º se debió, en gran medida, a demanda precautoria anterior a la imposición de aranceles.

La mayor incertidumbre macro y la fortaleza del euro llevan a los analistas a ser más optimistas en sus expectativas de beneficios para EE. UU.

Las importaciones chinas, de las que Europa es principal beneficiario, vienen frenándose desde 2024 a la vez que sus exportaciones crecen a buen ritmo. Mientras que las ventas chinas a EE. UU. han caído en 22% el último año, sus exportaciones totales han aumentado un 9% hacia la zona euro.

Como aspectos más positivos, la política fiscal se vuelve más acomodaticia en Alemania coincidiendo con un giro hacia la austeridad en EE. UU., y el consumidor goza de ahorros para impulsar el consumo.

La guerra comercial: China-Europa, negativo por partida doble



Las revisiones en beneficios por acción, positivas en EE. UU., pero negativas en Europa



1 Evolución y perspectivas económicas globales

Economías Emergentes: China y la “put de Pekín”

China presenta un caso interesante de desacople entre ciclo económico y bursátil: pese a la debilidad macro, el mercado anticipa mejora de beneficios respaldada por un fuerte apoyo de políticas públicas.

Aunque el sector inmobiliario sigue deprimido, con caídas persistentes en ventas, construcción y precios de la vivienda, el compromiso del gobierno para alcanzar su objetivo de PIB y mostrar resiliencia ante los ataques comerciales de EE. UU., está permitiendo estabilizar la economía.

A través de una política monetaria y fiscal expansiva, la “put de Pekín” está actuando ejecutándose en base a subsidios al consumo, infraestructuras y apoyo para recompras de acciones.

La proactividad en política fiscal y monetaria sostiene la rentabilidad empresarial



Fuente: Bloomberg, septiembre 2025.

Con el problema inmobiliario pendiente de resolver y los tipos de interés tan bajos que restan atractivo a depósitos y fondos monetarios, los inversores domésticos encuentran en la bolsa prácticamente la única vía para canalizar su exceso de ahorro. El institucional comienza también a intuir una recuperación en el crecimiento de los beneficios empresariales.

Catalizadores adicionales podrían venir del uso creciente del ahorro doméstico, más medidas de estímulo y potencial resolución parcial de tensiones con EE. UU.

La valoración ya no es tan atractiva, pero continúa mostrándose competitiva respecto al bloque de mercados emergentes y la cotización de sus acciones muestra potencial de recuperación relativa.

Pocas alternativas de inversión para el minorista chino



2 Tipos de interés, divisas y mercados



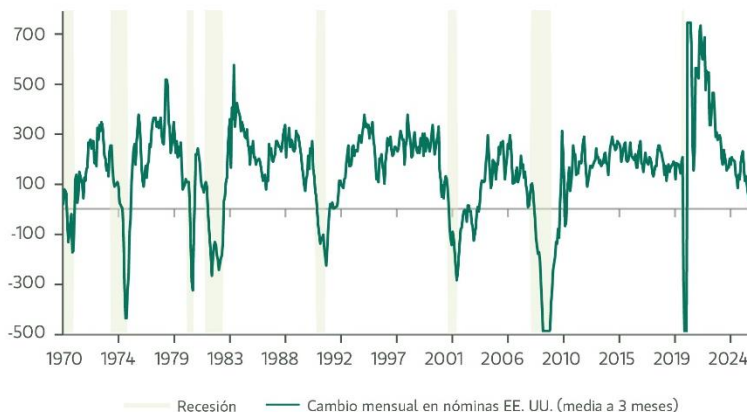
2 Tipos de interés, divisas y mercados de Renta Variable

Tipos de interés y mercados de Renta Fija

Las dinámicas cíclicas y políticas presionan a la Reserva Federal hacia una política monetaria más laxa. Las primeras impulsadas por el debilitamiento del mercado laboral. Las segundas representadas por los esfuerzos de Trump para controlar la toma de decisiones del banco central estadounidense.

El recuento que anualmente lleva a cabo el departamento de estadística sobre el Censo Trimestral de Empleo concluyó que se crearon 74.000 y no 147.000 empleos al mes, y los últimos tres solo 29.000 en media. Históricamente, la media trimestral de creación de empleo solo ha sido negativa durante recesiones. El debilitamiento de las condiciones laborales aliviará las preocupaciones sobre la inflación y permitirá a la Reserva Federal recortar los tipos de interés.

La Fed antepone el riesgo de paro al de repunte en inflación

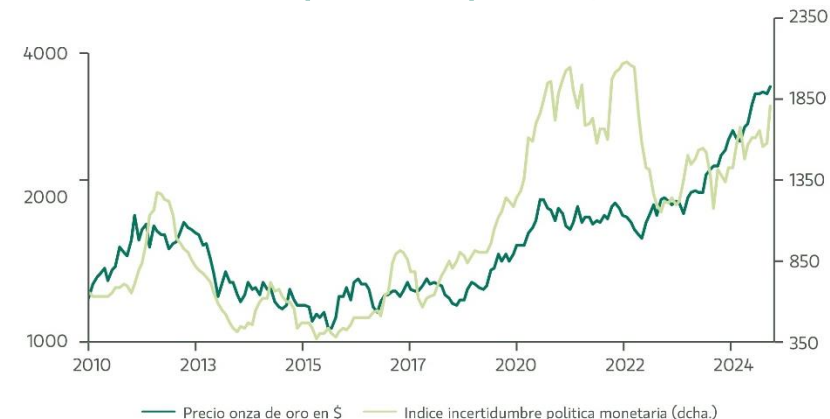


Fuente: Bloomberg, septiembre 2025.

En el ámbito político, si Trump alcanza una mayoría en la Junta de Gobernadores de la Fed, podrían vetar a un candidato que no estuviera alineado con sus intereses poniendo en riesgo la independencia en la toma de decisiones; los inversores en bonos se rebelarían contra una postura monetaria irresponsable y la prima de plazo y las expectativas de inflación a largo plazo podrían subir.

Dadas estas dos fuerzas contrapuestas, recomendamos mantener la duración en un nivel neutral y posicionarse para una curva con mayor pendiente. Tanto los 6 recortes esperados hasta diciembre 2026 como la erosión de su independencia tendrán un efecto significativo en la curva de rendimiento. Mantener posiciones en TIPs y oro, en este contexto, diversifica los riesgos de la cartera. Ambos se beneficiarán si la credibilidad de la Fed se ve afectada, aunque el oro podría corregir a corto plazo.

El oro como activo mitigante del riesgo de independencia de la Fed



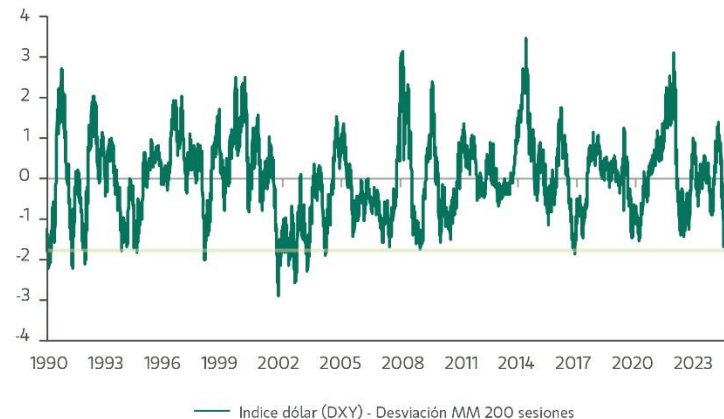
2 Tipos de interés, divisas y mercados de Renta Variable

Mercados de divisas

El EURUSD atraviesa una fase de consolidación tras la fuerte apreciación registrada en la primera mitad de 2025. El aumento de la incertidumbre política en Francia, Holanda y Alemania podría limitar el potencial de apreciación EURUSD a corto plazo, lo que mantendría la reciente recuperación en el dólar durante un poco más de tiempo.

Desde junio 2024, el BCE ha recortado sus tipos en 2,35% mientras que la Fed solo los ha rebajado un 1,25%. El mercado anticipa que a medida que la Reserva Federal adopte una postura más moderada y la ventaja en diferencial de tipos reales respecto a la zona euro vaya desapareciendo, la tendencia cíclica a la baja debería reanudarse.

El EURUSD puede continuar consolidando en ganancias



Fuente: Bloomberg, septiembre 2025.

Los modelos de largo plazo muestran un dólar sobrevalorado, no obstante, hay aspectos a tener en cuenta:

- La tarifa efectiva que cobra EE. UU. sobre sus importaciones ha pasado del 2,3% al 16%. Adicionalmente la UE, Japón o Corea del Sur han suscrito compromisos de inversiones muy relevantes con Trump. El déficit comercial se irá cerrando, dando soporte al dólar.
- El mercado descuenta que los *fed funds* estarán en 3% a finales de 2026. Indicios de recuperación, mejoras en productividad o laxitud en condiciones financieras obligarían a revisar estas expectativas en favor del dólar.
- El posicionamiento muestra que mantiene el pesimismo en torno al dólar.

Los aranceles de Trump reducen el déficit y son positivos para el dólar



2 Tipos de interés, divisas y mercados de Renta Variable

Mercados de Renta Variable. Evolución de índices

Rentabilidad anual	Índices de mercados ¹	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 ²
	IBEX 35	-15,4%	12,4%	-15,5%	7,9%	-5,6%	22,8%	14,8%	34,1%
	Euro Stoxx 50	-14,8%	25,4%	-5,1%	21,0%	-11,7%	19,2%	8,3%	12,9%
	Bloomberg World	-11,6%	24,8%	14,6%	16,4%	-20,0%	19,6%	15,7%	16,9%
	Dow Jones	-6,7%	23,7%	7,2%	18,7%	-8,8%	13,7%	12,9%	9,1%
	S&P 500	-7,0%	30,0%	16,3%	26,9%	-19,4%	24,2%	23,3%	13,7%
	NASDAQ Composite	-4,6%	36,3%	43,6%	21,4%	-33,1%	43,4%	28,6%	17,3%
	CAC 40 (Francia)	-11,9%	27,8%	-7,1%	28,9%	-9,5%	16,5%	-2,2%	7,0%
	DAX (Alemania)	-18,3%	26,3%	2,9%	15,8%	-12,3%	20,3%	18,8%	19,9%
	Nikkei (Japón)	-12,1%	19,1%	15,1%	4,9%	-9,4%	28,2%	19,2%	12,6%
Cotización	Hang Seng (China HK)	-14,8%	10,5%	-3,4%	-14,1%	-15,5%	-13,8%	17,7%	33,9%
	Sensex (India)	5,9%	14,4%	15,8%	22,0%	4,4%	18,7%	8,2%	2,7%
	Otros	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 ²
	€/ \$	1,144	1,121	1,222	1,137	1,071	1,104	1,035	13,3%
	Petróleo Brent (\$/Baril)	52,2	66,0	51,8	77,8	85,9	77,0	74,6	-10,2%
	Oro (\$/Onza)	1.281	1.517	1.898	1.829	1.824	2.063	2.625	47,0%

2 Tipos de interés, divisas y mercados de Renta Variable

Mercados de Renta Variable. Situación y valoración de las bolsas

La temporada de resultados ha sido positiva, especialmente en Estados Unidos, donde el efecto del tipo de cambio ha jugado a su favor. Las grandes tecnológicas han sorprendido al alza, incluso en medio de las dudas sobre la rentabilidad de sus inversiones en infraestructura. En contraste, el sector químico europeo ha sido protagonista de numerosas rebajas en los estimados de beneficios, reflejo de una demanda que, aunque se ha estabilizado, sigue en niveles bajos. Además, la depreciación del dólar ha penalizado a las exportadoras europeas.

Las estimaciones para el conjunto del año en el S&P 500 han sido revisadas al alza de forma significativa. Para 2025, se espera un crecimiento del beneficio por acción (BPA) del +10,5% interanual, frente al +7,4% previsto antes de la publicación de resultados.

En este contexto, las primas de riesgo de Renta Variable continúan descendiendo. En el caso de la bolsa estadounidense, la prima se sitúa ya cerca de cero, un nivel que no se veía desde 2002 y que solo llegó a ser negativo a finales de los años noventa.

La reunión anual de banqueros centrales en Jackson Hole, celebrada a finales de agosto, volvió a marcar el tono de los mercados. El presidente de la Reserva Federal Americana, Jerome Powell, dejó entrever una posible bajada de tipos en septiembre, que finalmente se materializó, en un entorno donde el mercado laboral estadounidense empieza a mostrar signos de desaceleración. Ante la expectativa de un nuevo ciclo de recortes, los índices bursátiles repuntaron, al igual que el oro, mientras que los rendimientos de la curva estadounidense retrocedieron.

En los últimos meses, los mercados bursátiles han continuado marcando máximos históricos. Tras una breve corrección en agosto, provocada por señales de debilidad en el empleo estadounidense, las bolsas recuperaron el impulso gracias a unos resultados empresariales mejores de lo esperado, una inflación algo más contenida y la creciente expectativa de que la Reserva Federal podría comenzar a bajar tipos en los próximos meses.

Por otro lado, los elevados déficits públicos y el aumento de la relación deuda/PIB en las principales economías desarrolladas siguen siendo objeto de atención por parte de los inversores. En los últimos meses, países como Japón, Francia y Reino Unido han registrado un incremento sostenido en la rentabilidad de su deuda a largo plazo, reflejando las crecientes preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal.

PER Índices	PER próx. 12m*	2026e*	Rent. Div 26e (%)
BBG World	19,5 (18,2)	17,5	2,0
Euro Stoxx 50	15,6 (14,9)	14,2	3,7
S&P 500	22,8 (21,4)	20,5	1,6
Ibex 35	13,0 (12,4)	12,1	4,5
Nasdaq	27,6 (26,1)	24,2	0,8
Nikkei	21,8 (18,9)	19,4	2,0
Sensex (India)	20,0 (20,7)	17,4	1,6
Hang Seng (HK)	12,0 (10,2)	10,8	3,3

Fuente: March A.M., 30 de septiembre de 2025. En paréntesis, mismo ratio a 30 de junio de 2025.

Estas previsiones no representan un indicador fiable de resultados futuros. La rentabilidad dependerá de la evolución futura del mercado. Las proyecciones presentadas son una estimación de la rentabilidad futura basada en datos de la variación de esas inversiones en el pasado, y en las condiciones actuales del mercado, y no constituyen un indicador exacto. El rendimiento obtenido puede variar en función de cómo evolucione el mercado y de cuánto tiempo se mantenga la inversión o el producto.

3 Situación de las carteras



3 Situación de las carteras

Análisis de la Renta Fija de las carteras



01

Déficits y las dudas en sostenibilidad fiscal empujan la rentabilidad y sube la prima por plazo.

02

Reducimos exposición al bono 10 años estadounidense.

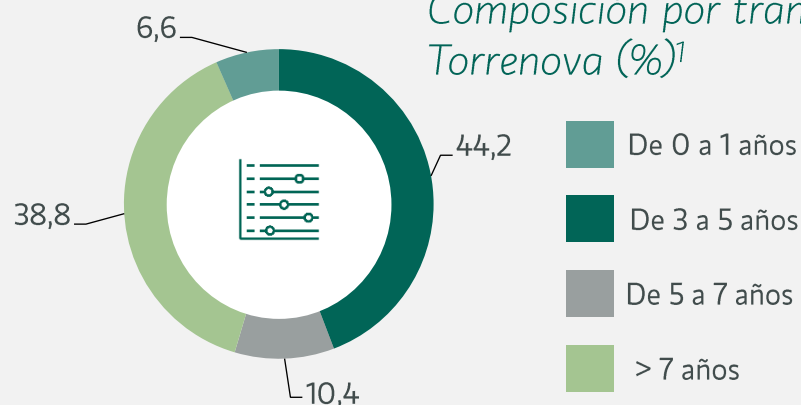
03

Mantenemos preferencia por crédito de alta calidad.

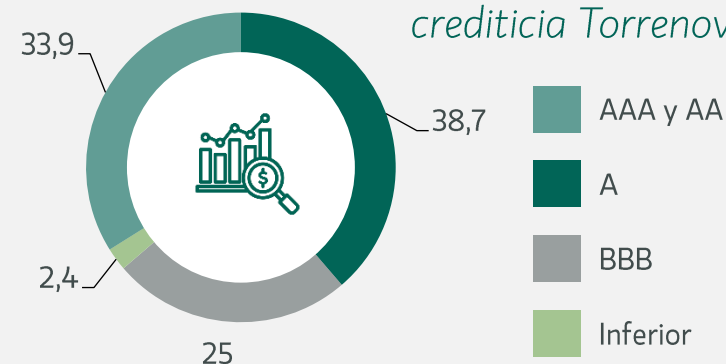
04

Incrementamos posiciones en deuda emergente.

Composición por tramos Torrenova (%)¹



Composición por calidad crediticia Torrenova (%)¹



¹) Datos a 30 de septiembre de 2025. Porcentaje sobre total de Renta Fija. Consulte al final de la presentación las advertencias legales y de riesgos asociadas a la SICAV Torrenova de Inversiones.

Fuente: March A.M. La composición por tramos y por rating de la cartera pueden variar a lo largo del tiempo. Se debe tener en cuenta que las calificaciones pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por parte de la agencia calificadora.

3 Situación de las carteras

Análisis de la Renta Fija de las carteras



**Duración Torrenova
de Inversiones**

**2,93
AÑOS**

**TIR Torrenova
de Inversiones¹**

2,9%

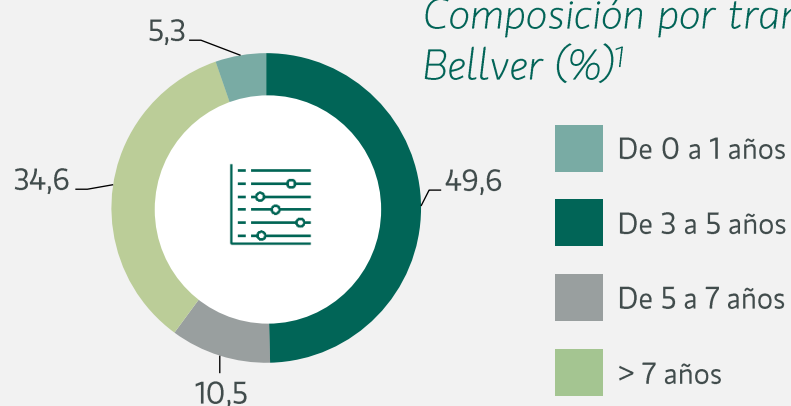
**Duración Cartera
Bellver**

**2,85
AÑOS**

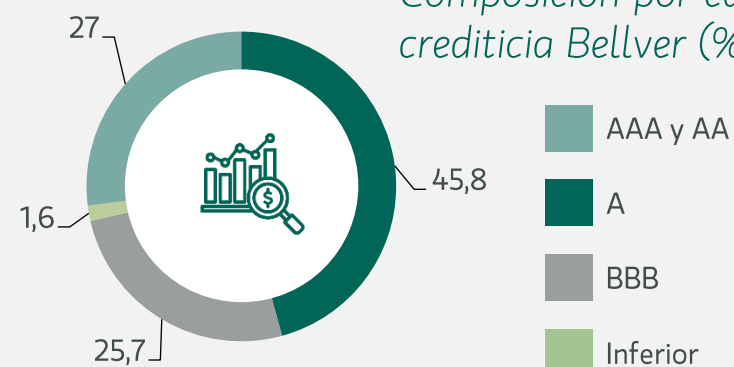
**TIR Cartera
Bellver¹**

2,8%

Composición por tramos Bellver (%)¹



Composición por calidad crediticia Bellver (%)¹



¹) Datos a 30 de septiembre de 2025. Porcentaje sobre total de Renta Fija. Consulte al final de la presentación las advertencias legales y de riesgos asociadas a las SICAV Torrenova de Inversiones y Cartera Bellver. La TIR es la Tasa Interna de Retorno y se basa en datos históricos y/o Proyecciones realizadas bajo supuestos razonables. Esta rentabilidad no constituye garantía de resultados futuros. La TIR puede variar significativamente en función de la evolución de los mercados financieros, la duración efectiva de la inversión y los flujos reales percibidos por el inversor. Fuente: March A.M. La composición por tramos y por rating de la cartera pueden variar a lo largo del tiempo. Se debe tener en cuenta que las calificaciones pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por parte de la agencia calificadora.

3 Situación de las carteras

Renta Variable. Porcentaje de inversión

- Nuestro **escenario central** continúa siendo el de una economía con crecimiento moderado, beneficios empresariales sólidos y una inflación controlada, aunque con cierta volatilidad. A esto se suman factores de apoyo como los estímulos fiscales en EE. UU., medidas expansivas en Europa y Asia, y una política monetaria más flexible por parte de los bancos centrales. En conjunto, creemos que el entorno sigue siendo favorable para la Renta Variable.
- Es cierto que las **valoraciones están en niveles elevados**. El S&P 500 cotiza en torno a 22,6 veces beneficios esperados y el CAPE de Shiller se acerca a 38 veces, ambos en la parte alta del rango de los últimos 20 años. Sin embargo, hay diferencias relevantes dentro del mercado: las llamadas 7 Magníficas presentan múltiplos más exigentes (29,5x), mientras que el resto del índice cotiza a niveles más razonables (19,8x). En el caso del sector tecnológico, las previsiones de crecimiento de beneficios —20% en 2025 y 18% en 2026— nos parecen alcanzables, lejos de lo que vimos en la burbuja puntocom, cuando las valoraciones se dispararon sin respaldo en los resultados.
- Aunque puede haber **exceso de optimismo en ciertas compañías, no vemos un mercado dominado por la especulación**. La inteligencia artificial está siendo un motor clave para el buen comportamiento de los índices, generando ganadores y perdedores. Creemos que será una tecnología transformadora, por lo que será importante seguir de cerca el ciclo de inversión en infraestructuras y los riesgos derivados de una mayor competencia, especialmente desde China.
- Seguimos invirtiendo en compañías grandes capaces de adaptarse a este entorno, compañías en sectores menos favorecidos con valoraciones atractivas, en tecnología —especialmente software— y en activos reales. Mantenemos nuestro enfoque de inversión a largo plazo, donde la gestión emocional es clave para navegar un mercado con tanta información diaria y movimientos extremos en las cotizaciones.

Exposición a Renta Variable (%)

	31 dic 20	31 dic 21	30 dic 22	29 dic 23	31 dic 24	30 sep. 25	Media ¹
Torrenova	17 %	22 %	18 %	15 %	20 %	19 %	18 %
Bellver	49 %	58 %	44 %	40 %	50 %	51 %	47 %
Lluc	85 %	93 %	84 %	70 %	85 %	84 %	79 %

¹) Exposición media a cierre del ejercicio (2020-2025). La composición de la cartera y el % invertido en los valores que la integran puede variar a lo largo del tiempo.
Fuente: March A.M.

3 Situación de las carteras

Principales movimientos en las carteras

- En el **sector tecnológico**, hemos incorporado compañías que ya formaron parte de la cartera, como **BE Semiconductor**, especializada en equipamiento para semiconductores y líder en la tecnología de *hybrid bonding*, clave para la evolución de los chips de próxima generación. También hemos reducido exposición el mismo día que **Oracle** anunció un fuerte crecimiento en su negocio de infraestructura en la nube, tras una subida superior al 40% en la sesión.
- En **telecomunicaciones**, hemos incorporado **Orange** en Lluç Valors, confiando en una mejora operativa en Francia y en posibles operaciones corporativas que puedan generar valor, como alianzas con SFR o la compra de MasOrange en España.
- Durante el verano, aprovechamos para vender la totalidad de nuestra posición en **AXA**, tras un buen comportamiento, ante la posibilidad de problemas en la deuda francesa. Por otro lado, el **sector farmacéutico** sigue siendo uno de los más penalizados por factores como la exposición a divisa, el riesgo regulatorio y la expiración de patentes, de ahí su múltiplo bajo. En este contexto, hemos vendido **Novo Nordisk**, que pese a cotizar barata, se enfrenta a una competencia creciente y presión en precios. En su lugar, incorporamos **Elevance Health**, aseguradora de salud estadounidense cuya tesis de inversión detallamos en la siguiente página.
- En cuanto a **situaciones especiales**, mantenemos posiciones en las aseguradoras de crédito estadounidenses **Freddie Mac y Fannie Mae**, con pesos reducidos. Tras ser capitalizadas y saneadas, estas compañías han devuelto con creces el dinero público, y el interés inversor ha aumentado ante la intención del Gobierno estadounidense de vender participaciones en los próximos meses.
- Finalmente, hemos continuado rotando la cartera en función de las valoraciones: reducimos peso en la minera de oro **Barrick Mining** y aumentamos exposición en compañías de calidad como **Inditex, Nestlé y LVMH**.

3 Situación de las carteras

Elevance Health:



Elevance Health es una de las principales aseguradoras médicas de Estados Unidos, con cerca de 45,6 millones de afiliados. Su actividad se concentra en grandes mercados estatales, y destaca por su fuerte crecimiento en el segmento de Medicare Advantage. La compañía ofrece una gama completa de planes de salud en los segmentos Individual, Empresas, Medicaid y Medicare. Además, colabora con el gobierno federal a través del negocio Federal Health Products & Services, que gestiona el programa de empleados federales (Federal Employees Program).

El mercado de seguros de salud en EE. UU. alcanza aproximadamente los 5.200 millones de dólares, dividido principalmente entre seguros individuales (1.500 millones) —donde el 50% de la población está cubierta por planes corporativos y entre un 10-12% por planes individuales— y cobertura pública (Medicare y Medicaid), también con un tamaño de mercado cercano a los 1.500 millones de dólares.

Márgenes operativos en Medicare Advantage



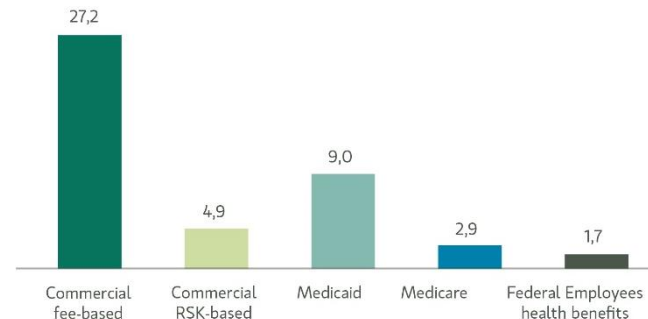
Fuente: Elevance Health, junio 2025.

En los últimos dos años, Elevance ha sufrido presión en márgenes, especialmente en los segmentos públicos, debido a una menor elegibilidad de pacientes, mayor regulación y un incremento en los costes médicos. Dado que los contratos en Medicare y Medicaid se fijan anualmente, cualquier subida rápida de costes —como la vivida en 2024— impacta directamente en los márgenes. Sin embargo, esperamos una normalización progresiva y, gracias al apalancamiento operativo, los beneficios deberían repuntar, con crecimientos de beneficios por acción doble dígito en los próximos años.

El negocio presenta riesgos como es el aumento de costes médicos, la regulación gubernamental y la dependencia de programas públicos. No obstante, estos riesgos se mitigan mediante la expansión geográfica en mercados individuales, la diversificación hacia servicios farmacéuticos, la optimización de la gestión médica y programas de control de costes.

Actualmente, Elevance Health cotiza a 10 veces beneficios, con una estructura de deuda controlada y una política de asignación de capital clara: el 50% de la caja generada se destina al crecimiento del negocio, el 30% al pago de dividendos y el 20% restante a la recompra de acciones.

Número de clientes en las diferentes divisiones (en millones)



Fuente: Elevance Health, junio 2025.

3 Situación de las carteras

Torrenova (€1.339m)¹. Análisis de la Renta Variable de la cartera

19%
RENTA
VARIABLE

81%
RENTA
FIJA

27%
PRIMERAS 10
POSICIONES

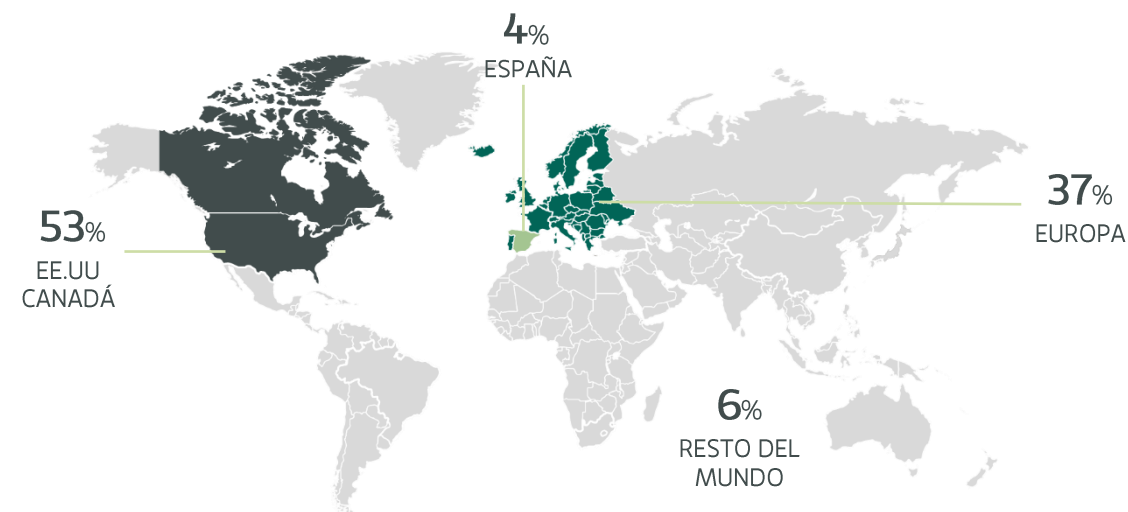
17,1X
(16,7x Mayo25)
PER próx. 12 meses

Primeras 10 posiciones en compañías²

	% S/RV
ING Groep	3,0 %
Alibaba	2,9 %
Microsoft	2,9 %
Airbus	2,8 %
Palo Alto	2,7 %
Qualcomm Inc.	2,6 %
Nvidia Corp.	2,5 %
Meta	2,4 %
JP Morgan	2,4 %
Roche	2,3 %

26,5%
SOBRE RENTA
VARIABLE
PESO 10 PRIMERAS
POSICIONES

Composición por geografía



¹)Suma del patrimonio de Torrenova de Inversiones SICAV y March International-Torrenova Lux a 30 de septiembre. ²) Datos a 30 de septiembre de 2025.

Los porcentajes podrán variar durante la vida de la SICAV y el fondo de inversión. Consulte al final de la presentación las advertencias legales y de riesgos asociadas a la SICAV Cartera Bellver.

El ratio PER (Precio sobre Beneficio) es un indicador financiero basado en datos históricos o estimaciones, y no constituye garantía de rentabilidad futura. Su interpretación debe realizarse en el contexto de otros factores financieros y de mercado.

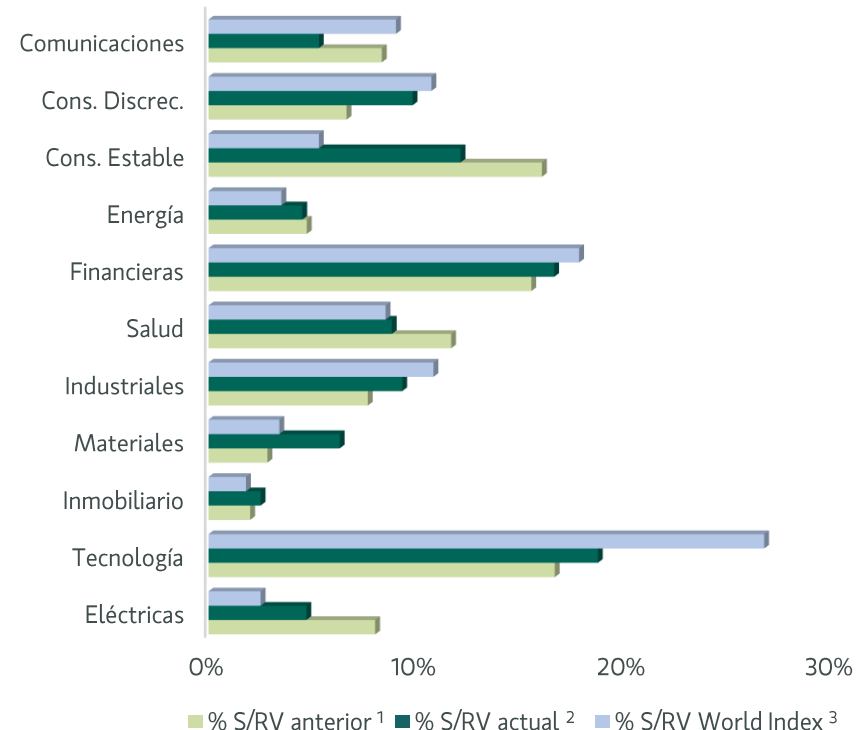
Esta información no constituye una recomendación de inversión.

La composición de la cartera y el % invertido en los valores que la integran pueden variar a lo largo del tiempo. Fuente: March A.M.

3 Situación de las carteras

Torrenova (€1.339m). Análisis sectorial y de aportación de la Renta Variable de la cartera

Composición por sectores



Aportación por valores⁴

Mejores			Peores		
	% ⁵	P.B.% ⁵		% ⁵	P.B.% ⁵
Oracle	0,49	27	Novo Nordisk	0,21	-13
Alibaba	0,34	25	Merck & Co	0,37	-10
Barrick Mining	0,30	24	Accenture	0,15	-10
ING Groep	0,51	24	Colgate	0,34	-8
Caixabank	0,27	17	Pernod Ricard	0,31	-7

Aportación por sectores⁴

Mejores			Peores		
	% ⁵	P.B.% ⁵		% ⁵	P.B.% ⁵
Financieras	14,00	82	Salud	2,19	-15
Tecnología	4,74	45	Energía	1,71	-8
Industriales	3,99	35	Inmobiliario	0,59	-3

3 Situación de las carteras

Bellver (€460m)¹. Análisis de la Renta Variable de la cartera

51%
RENTA
VARIABLE

49%
RENTA
FIJA

29%
PRIMERAS 10
POSICIONES

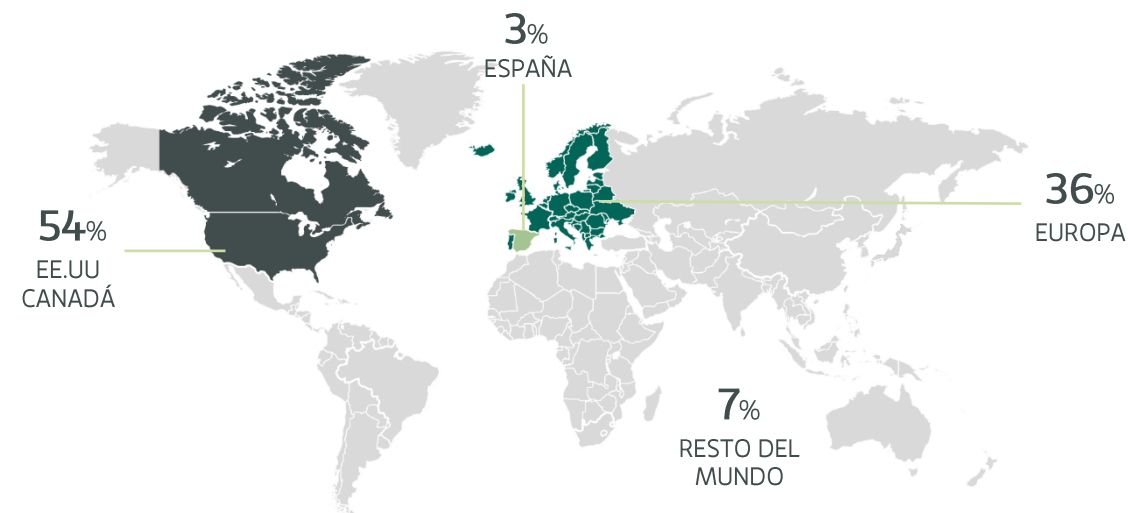
15,3X
(16,7x Mayo25)
PER próx. 12 meses

Primeras 10 posiciones en compañías²

	% S/RV
Microsoft	3,7 %
Berkshire Hathaway	3,2 %
Alphabet Inc.	3,0 %
Alibaba	2,9 %
JP Morgan	2,9 %
Nvidia Corp.	2,8 %
Barrick Mining	2,7 %
Meta	2,6 %
ING Groep	2,5 %
Coca Cola Company	2,4 %

28,7%
SOBRE RENTA
VARIABLE
PESO 10 PRIMERAS
POSICIONES

Composición por geografía



1) Suma del patrimonio de Cartera Bellver SICAV y March International-Bellver Lux a 30 de septiembre de 2025. 2) Datos a 30 de septiembre de 2025.

Los porcentajes podrán variar durante la vida de la SICAV y el fondo de inversión. Consulte al final de la presentación todas las advertencias legales y de riesgos asociadas a la SICAV Cartera Bellver.

El ratio PER (Precio sobre Beneficio) es un indicador financiero basado en datos históricos o estimaciones, y no constituye garantía de rentabilidad futura. Su interpretación debe realizarse en el contexto de otros factores financieros y de mercado.

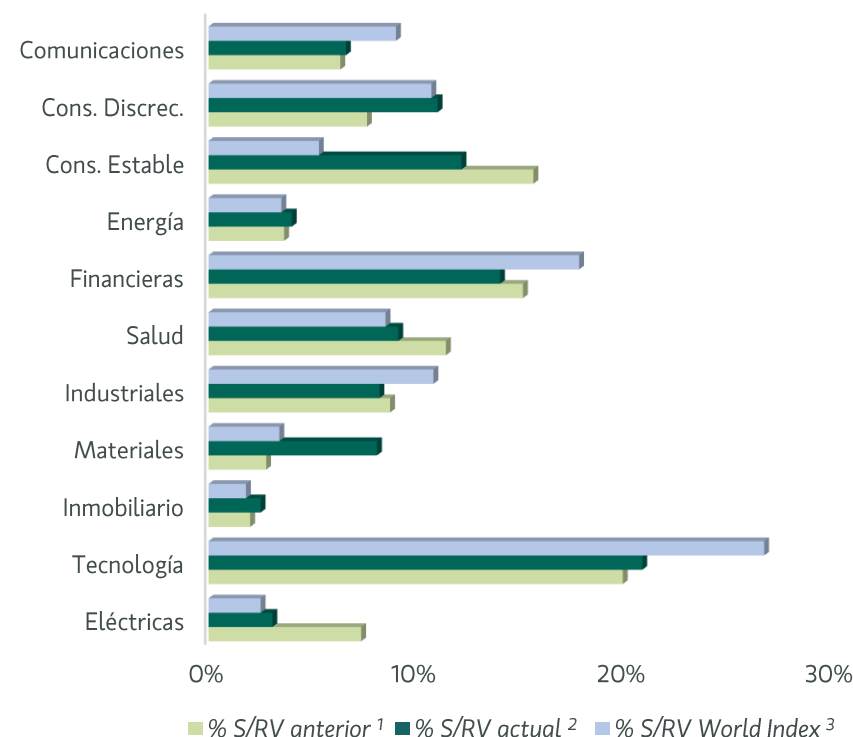
Esta información no constituye una recomendación de inversión.

La composición de la cartera y el % invertido en los valores que la integran pueden variar a lo largo del tiempo. Fuente: March A.M.

3 Situación de las carteras

Bellver (€460m). Análisis sectorial y de aportación de la Renta Variable de la cartera

Composición por sectores



Aportación por valores⁴

Mejores			Peores		
	% ⁵	P.B.% ⁵		% ⁵	P.B.% ⁵
Barrick Mining	1,14	91	Novo Nordisk	0,72	-40
Alibaba	0,78	64	Merck & Co	0,81	-22
Oracle	1,16	63	Accenture	0,31	-20
ING Groep	1,07	50	Barrat Redrow	0,77	-15
E.On	0,38	30	Colgate	0,61	-14

Aportación por sectores⁴

Mejores			Peores		
	% ⁵	P.B.% ⁵		% ⁵	P.B.% ⁵
Financieras	16,09	136	Salud	4,75	-46
Tecnología	10,4	103	Energía	3,02	-12
Materiales	4,33	102	Inmobiliario	1,29	-4

1) Datos a 31 de diciembre de 2024. 2) Datos a 30 de septiembre de 2025. 3) Pesos sectoriales del índice de Bloomberg. 4) Período del 31 de diciembre de 2024 al 30 de septiembre de 2025. 5) Contribución en puntos básicos (P.B.) de acuerdo con la exposición media sobre patrimonio (en %). Los porcentajes podrán variar durante la vida de la SICAV y el fondo de inversión. La composición de la cartera y el % invertido en los valores que la integran pueden variar a lo largo del tiempo. Consulte al final de la presentación todas las advertencias legales y de riesgos asociados a la SICAV Cartera Bellver.
Fuente: March A.M.

3 Situación de las carteras

Lluc (€474m)¹. Análisis de la Renta Variable de la cartera

84%
RENTA
VARIABLE

16%
RENTA
FIJA

27%
PRIMERAS 10
POSICIONES

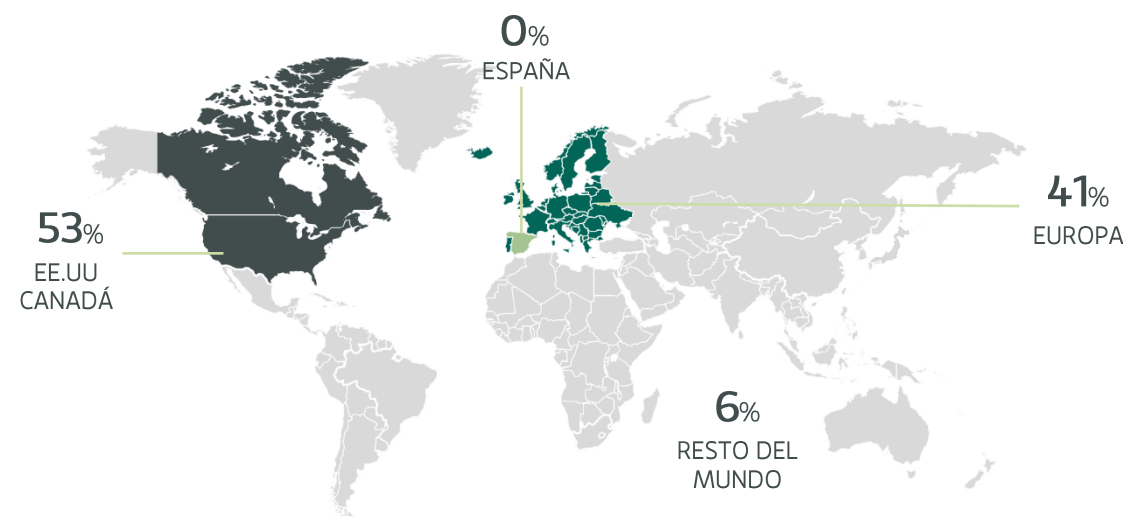
16,3X
(16,0x Mayo25)
PER próx. 12 meses

Primeras 10 posiciones en compañías²

	% S/RV
Microsoft	3,8 %
Nvidia Corp.	2,9 %
AB InBev	2,7 %
Alibaba	2,6 %
Danone	2,6 %
JP Morgan	2,4 %
Alphabet Inc.	2,4 %
Coca Cola Company	2,3 %
Broadcom Inc.	2,3 %
Bank of America	2,2 %

26,5%
SOBRE RENTA
VARIABLE
PESO 10 PRIMERAS
POSICIONES

Composición por geografía



1) Suma del patrimonio de Cartera Lluc SICAV y March International-Lluc Lux a 30 de septiembre 2025. 2) Datos a 30 de septiembre de 2025.

Los porcentajes podrán variar durante la vida de la SICAV y el fondo de inversión. Consulte al final de la presentación todas las advertencias legales y de riesgos asociadas a la SICAV Lluc Valores.

El ratio PER (Precio sobre Beneficio) es un indicador financiero basado en datos históricos o estimaciones, y no constituye garantía de rentabilidad futura. Su interpretación debe realizarse en el contexto de otros factores financieros y de mercado.

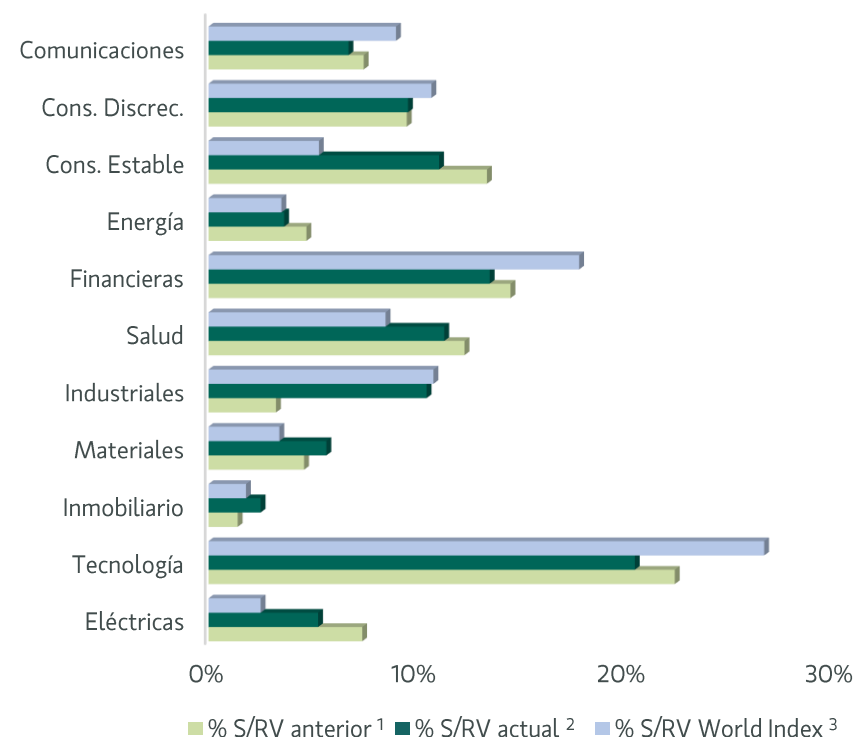
Esta información no constituye una recomendación de inversión.

La composición de la cartera y el % invertido en los valores que la integran pueden variar a lo largo del tiempo. Fuente: March A.M.

3 Situación de las carteras

Lluc (€474m). Análisis sectorial y de aportación de la Renta Variable de la cartera

Composición por sectores



Aportación por valores⁴

Mejores			Peores		
	% ⁵	P.B.% ⁵		% ⁵	P.B.% ⁵
Alibaba	1,22	116	Merck & Co.	1,89	-51
Oracle	1,84	105	Informática	0,33	-37
Barrick	1,39	102	Colgate	1,46	-37
Mining	1,81	85	Accenture	0,53	-35
ING Groep	1,91	82	Eaton	0,43	-34
Legrand					

Aportación por sectores⁴

Mejores			Peores		
	% ⁵	P.B.% ⁵		% ⁵	P.B.% ⁵
Tecnología	16,8	209	Salud	9,83	-66
Industriales	8,73	184	Energía	3,33	-16
Financieras	11,56	166	Inmobiliario	2,35	-12

1) Datos a 31 de diciembre de 2024. 2) Datos a 30 de septiembre de 2025. 3) Pesos sectoriales del índice de Bloomberg. 4) Período del 31 de diciembre de 2024 al 30 de septiembre de 2025. 5) Contribución en puntos básicos (P.B.) de acuerdo con la exposición media sobre patrimonio (en %). Los porcentajes podrán variar durante la vida de la SICAV y el fondo de inversión. La composición de la cartera y el % invertido en los valores que la integran pueden variar a lo largo del tiempo. Consulte al final de la presentación todas las advertencias legales y de riesgos asociados a la SICAV Lluc Valores.
Fuente: March A.M.

3 Situación de las carteras

Reuniones con equipos gestores de empresas

Desde el 31 de diciembre de 2024 hasta el 30 de septiembre de 2025 hemos mantenido reuniones con los gestores de las siguientes compañías:

AIRBUS

ASSA ABLOY

PUIG

VONOVIA

Nestlé

Amundi
ASSET MANAGEMENT

air bp

REPSOL

ABInBev

ING GROUP

aperam

Capgemini

RHEINMETALL

ASML

L'ORÉAL

ArcelorMittal

Iberdrola

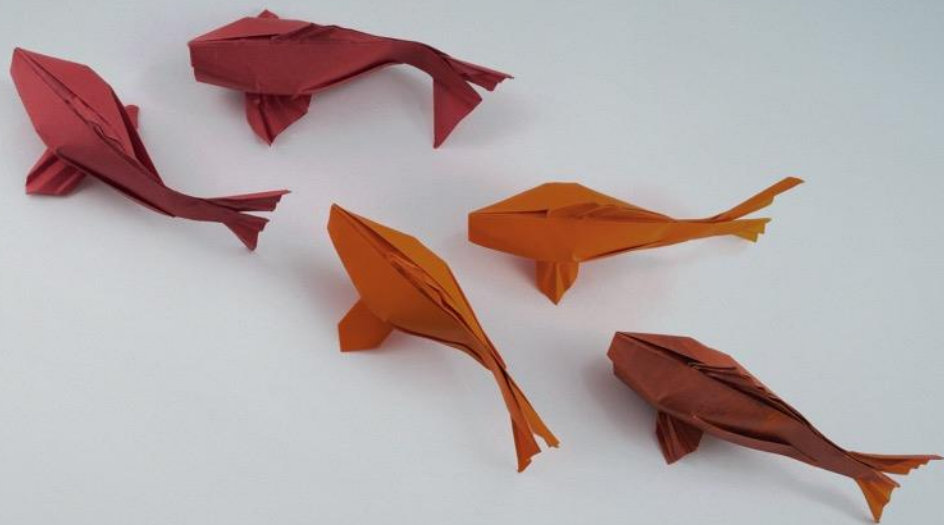
sopra steria

CaixaBank

MERLIN
PROPERTIES

ASM

4 Rentabilidad de las carteras



4 Rentabilidad de las carteras

Rentabilidad de las carteras y riesgo¹

	Patrimonio ²	2020	2021	2022	2023	2024	2025 ⁶	Rentabilidad anualizada ⁴		Volatilidad ³
								3 años	5 años	
Torrenova de Inversiones	€1339m	-0,4 %	4,1 %	-5,0 %	5,4 %	4,0 %	2,9 %	1,4 %	1,6 %	2,1 %
Índice sintético Torrenova ⁵		2,7 %	3,4 %	-8,7 %	7,6 %	6,5 %	2,3 %	1,3 %	2,0 %	
Cartera Bellver	€460m	1,9 %	9,8 %	-6,7 %	7,4 %	4,2 %	4,9 %	1,5 %	3,2 %	4,2 %
Índice sintético Bellver ⁵		7,1 %	8,3 %	-12,9 %	12,1 %	9,9 %	3,1 %	2,1 %	4,3 %	
Lluc Valores	€474m	5,7 %	15,6 %	-7,7 %	13,0 %	6,4 %	8,5 %	3,5 %	6,3 %	6,8 %
Bloomberg World		14,6 %	16,4 %	-20,0 %	19,6 %	15,7 %	4,3 %	3,4 %	8,1 %	10,4 %
Renta Fija 1-3 años Bloomberg		-0,3 %	0,2 %	-5,9 %	4,5 %	4,2 %	1,9 %	0,8 %	0,5 %	1,4 %
S&P 500		16,3 %	26,9 %	-19,4 %	24,2 %	23,3 %	13,7 %	7,3 %	12,7 %	12,8 %
Euro Stoxx 50		-5,1 %	21,0 %	-11,7 %	19,2 %	8,3 %	12,9 %	4,4 %	5,5 %	13,5 %
Stoxx 600		-4,0 %	22,2 %	-12,9 %	12,7 %	6,0 %	10,0 %	1,3 %	4,1 %	10,4 %

1) Cada mercado en su moneda local. Rentabilidad correspondiente a las SICAV españolas. 2) En millones, incluye SICAV española y March International. 3) Datos a 30 de septiembre de 2025. 4) Datos a cierre del ejercicio. 5) Índice sintético Torrenova: 20 % Bloomberg World y 80 % Índice de Renta Fija 1-3 años Bloomberg. Índice sintético Bellver: 50 % Bloomberg World y 50 % Índice de Renta Fija 1-3 años Bloomberg. 6) A partir 2025 Bloomberg World Net Return €.

Fuente: March A.M.

Rentabilidades pasadas no son indicativas de resultados futuros. Los gastos corrientes, así como, en su caso, la comisión de resultados, están incluidos en el cálculo de la rentabilidad histórica. Datos calculados en euro y actualizados según el último informe anual disponible. La volatilidad es una medida basada en datos históricos y no garantiza el comportamiento futuro de la SICAV. Una menor volatilidad no implica ausencia de riesgo. Este indicador debe interpretarse junto con otros factores financieros y de mercado.

5 Resumen y conclusiones



5 Resumen y conclusiones

¿Mientras suene la música hay que seguir bailando?

- *Renta Variable*
Mantenemos una **visión constructiva** sobre la Renta Variable para los próximos meses, a pesar de las **valoraciones exigentes** que presentan los principales índices. No descartamos episodios de corrección en el corto plazo tras la significativa revalorización registrada desde el mes de abril. En caso de producirse, aprovecharemos dichas caídas para incrementar la exposición y reforzar la calidad de las compañías que componen las carteras.
- *Renta Fija*
Nuestra estrategia en Renta Fija se centra en mantener niveles de duración similares a los actuales, incrementando de forma selectiva la exposición a crédito, aún cuando los diferenciales se sitúan en niveles ajustados. **No contemplamos un aumento sustancial del riesgo** agregado en las carteras.
- *Valoraciones*
Las valoraciones continúan siendo elevadas, en un contexto donde el mercado muestra fortaleza. **No descartamos escenarios** similares a los observados a **finales de los años 90**, caracterizados por múltiplos elevados en un grupo reducido de valores.
- *Cobertura de Divisa*
De manera excepcional, hemos implementado a comienzo de año una cobertura parcial sobre nuestra exposición a dólar. No obstante, mantenemos nuestra **filosofía de inversión** y continuaremos comprando **compañías sin cubrir la divisa**. **La exposición a empresas multinacionales ofrece una cobertura natural.**
- *Disciplina y Gestión Emocional*
Consideramos que la **gestión de las emociones** y el control del riesgo son factores determinantes para alcanzar rentabilidades consistentes en el largo plazo, especialmente en un entorno de mercado caracterizado por episodios extremos.



6 Anexos

MARCH A.M.

▲▲ BancaMarch

6 Anexos

Perfiles de riesgo y estilo de gestión (I)

<i>Tipo de Cartera</i>	<i>Renta Fija</i>	<i>Renta Variable (*)</i>
Conservadora (Torrenova de Inversiones)	Deuda Pública, Renta Fija Privada y Mercado Monetario (euros)	Bolsas globales con escasa presencia en emergentes. Sectores y compañías de beta y apalancamiento financiero inferiores al mercado
Moderada (Cartera Bellver)	Deuda Pública, Renta Fija Privada y Mercado Monetario (euros)	Bolsas globales
Decidida (Lluc Valores)	Deuda Pública, Renta Fija Privada y Mercado Monetario (euros)	Bolsas globales

IICs con más de 500 accionistas.

Las SICAV Institucionales son los vehículos donde se refleja más claramente la **experiencia e involucración histórica del Grupo March en la gestión** de instrumentos de inversión colectiva.

Se da entrada a la participación de los accionistas mediante su presencia en comités de inversión.

Los **dos pilares** básicos del modelo se asientan en el **valor y en la experiencia/retornos a largo plazo**. Por ello, el plazo de inversión se aconseja que sea superior a 3 años, para Torrenova y Bellver y 5 años para Lluc.

Modelo de gestión flexible (rangos amplios de exposición a Renta Variable) y global (no se limita la inversión por áreas geográficas, sectores o instrumentos financieros). **No tienen benchmark.**

(*) Criterio de inversión predominante.

Si la evolución de los mercados no es la esperada, las SICAV pueden tener pérdidas. Por ello, la retirada del dinero con carácter previo al cumplimiento del horizonte temporal recomendado puede aumentar el riesgo de pérdida de capital. Consulte al final de la presentación las advertencias informativas y de riesgos asociados a las SICAV Torrenova de Inversiones, Cartera Bellver y Lluc Valores.

6 Anexos

Perfiles de riesgo y estilo de gestión (II)

Renta Fija

- Cartera diversificada y conservadora ("rating"* orientativo por encima de BBB-). Mayoritariamente invertida en instrumentos líquidos (deuda pública, denominada en euros), y el resto adaptado a las valoraciones del mercado monetario (depósitos, pagarés, cédulas hipotecarias...). Con dicha premisa, no hay limitaciones ni geográficas ni sectoriales.
- Gestión prudente del riesgo de tipo de interés. Duraciones cortas, que históricamente han estado entre 1 y 3 años.
- Utilización puntual de derivados como cobertura de riesgo de mercado.
- Gestión de la exposición del riesgo de tipo de cambio.

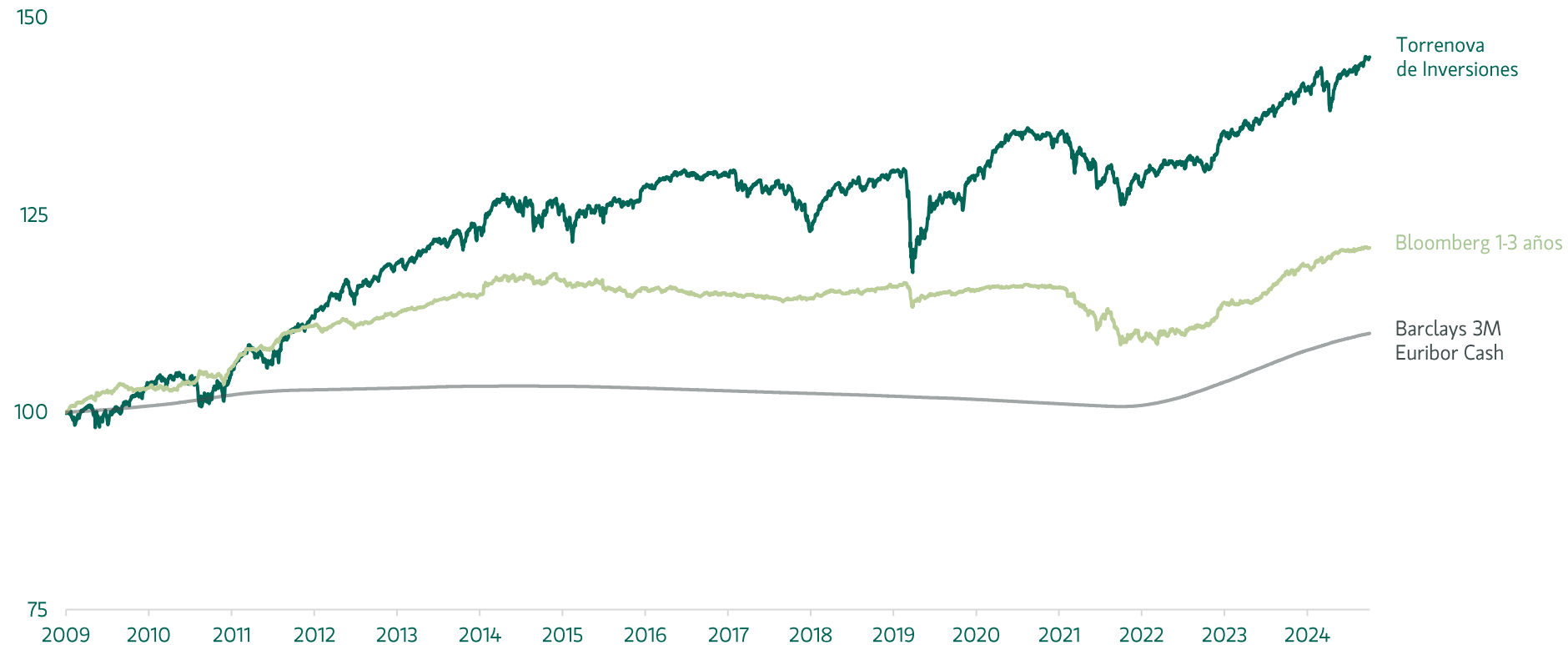
Renta Variable

- Inversión en bolsas globales, sin límite geográfico o sectorial. La única salvedad se da en Torrenova, donde se prima la inversión en compañías y sectores de perfil prudente (menos apalancamiento financiero y riesgo de mercado que la media).
- Carteras líquidas. No se invierte en valores con riesgos de liquidez (por reducida capitalización y/o *free float*). Carteras diversificadas.
- Selección de valores en un doble sentido: *bottom-up* (enfoque individual) y *top-down* (enfoque económico y de mercado). Permanente *screening* de valoraciones (frente a comparables y media histórica). Análisis extra-financiero de riesgos ASG.
- Buscamos: 1. Compañías con ventajas competitivas y barreras de entrada a largo plazo. 2. Con predictibilidad en la generación de caja a largo plazo. 3. Que cuenten con claras oportunidades de crecimiento y 4. Valoraciones atractivas (en términos absolutos, en relación a sus expectativas de crecimiento y/o frente a su media histórica).

(*) Se debe tener en cuenta que las calificaciones pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por parte de la agencia calificadora.

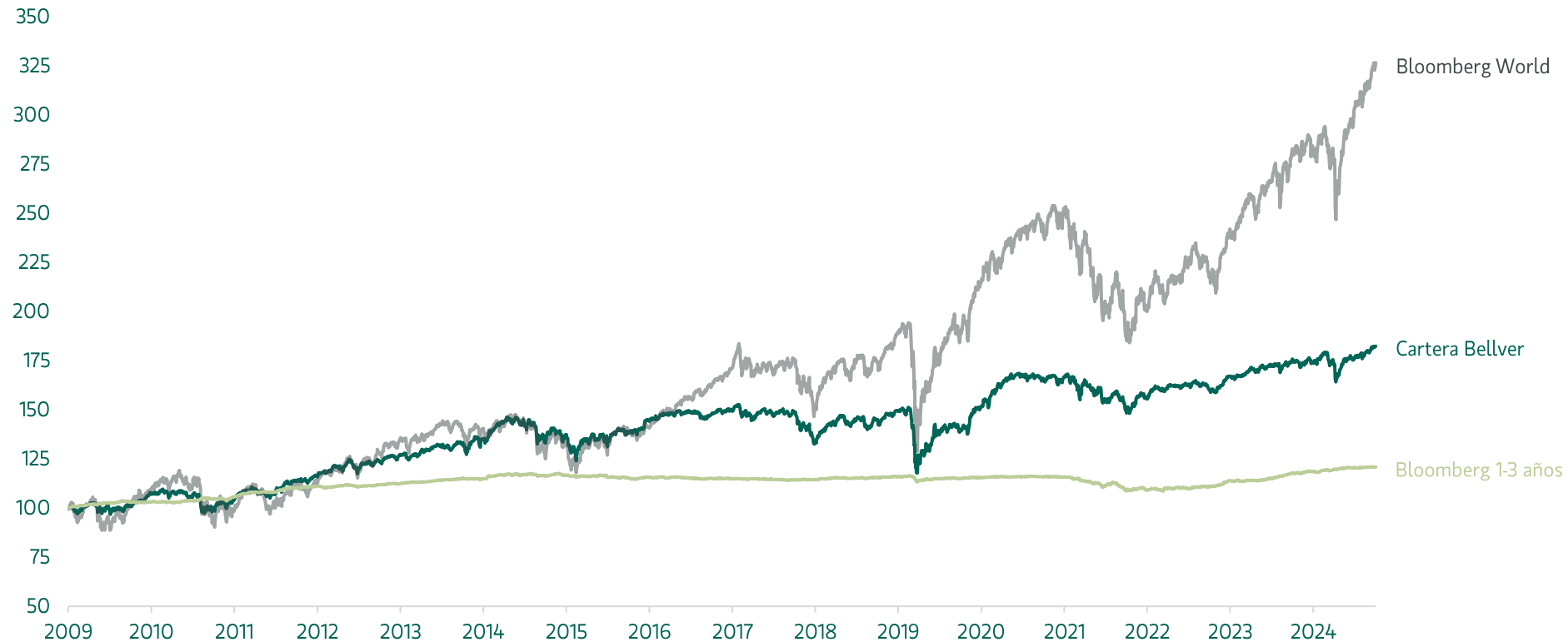
6 Anexos

Torrenova de Inversiones. Rentabilidad histórica (base 100: diciembre 2008)



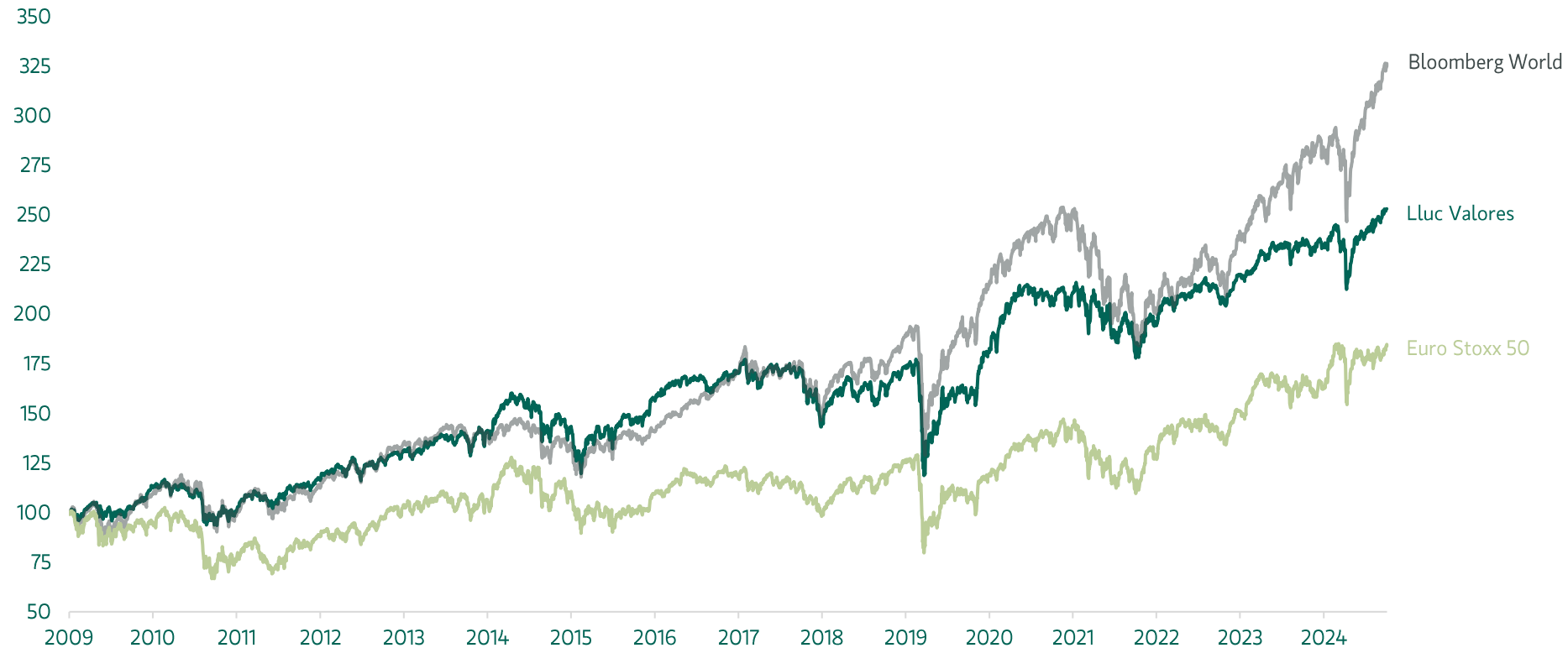
6 Anexos

Cartera Bellver. Rentabilidad histórica (base 100: diciembre 2008)



6 Anexos

Lluc Valores. Rentabilidad histórica (base 100: diciembre 2008)



6 Anexos

Bio y contacto

Carlos Ruiz de Antequera Director de Inversiones



cruiz@march-am.com

Carlos Ruiz es licenciado en Administración y Finanzas y MBA en Business Administration por la Universidad de St. Louis, cuenta con un máster en Finanzas Cuantitativas de AFI Escuela de Finanzas, con la certificación Chartered Financial Analyst, CFA., así como el certificado en ESG investing, CFA.

Con más de 25 años de experiencia en la industria de gestión de activos y Banca Privada, trabajó las dos últimas décadas en Santander A.M. y Santander Private Banking International (España y Miami), donde ha desempeñado funciones de gestión de fondos, asesoramiento financiero, responsable de gestión discrecional, y en su última etapa CIO de Banca Privada Internacional de Banco Santander.

Desde el año 2021, Carlos es Director de Inversiones en March A.M., donde ha plasmado su amplia experiencia, dirigida principalmente a clientes de grandes patrimonios, en la gestión de soluciones de Renta Variable (a nivel global y especializado en el sector tecnológico, Europa, Japón y USA), Renta Fija (especializado en crédito Latam) y Hedge Funds.

Ángel Pérez Carretero Gestor SICAV Institucionales



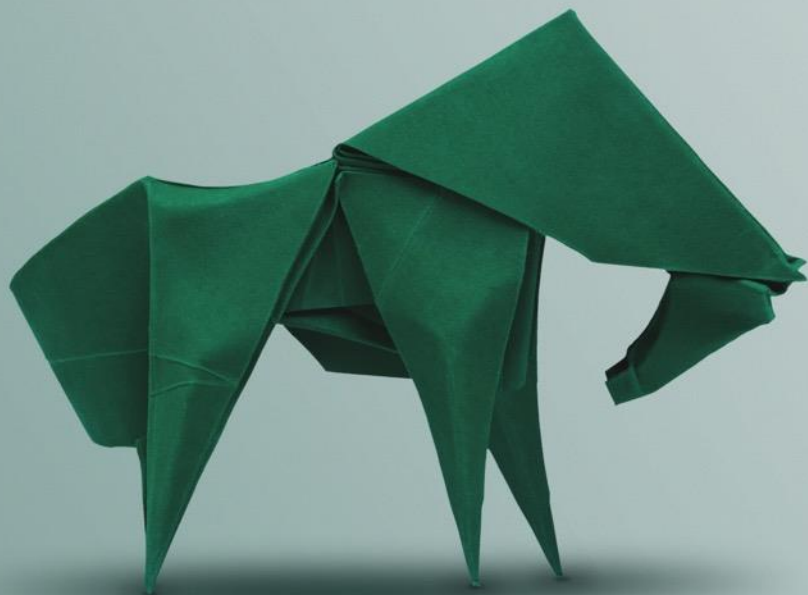
aperez@march-am.com

Ángel se incorpora como gestor de Renta Variable global a March Asset Management en julio de 2023 con una trayectoria de casi 20 años en la gestión de activos. Con anterioridad fue responsable de Renta Variable de BNP Paribas Gestión de Inversiones, compañía a la que se incorporó en 2016 tras desempeñar varias posiciones ligadas a la gestión de fondos de Renta Variable y análisis sectorial en Popular Gestión SGIC y Allianz AM, donde fue responsable de Renta Variable europea.

Ángel es Ingeniero Industrial por la Universidad Carlos III de Madrid, MBA por el Instituto de Empresa y cuenta con la certificación CAd.

A su vez ha obtenido varios reconocimientos externos entre los que se incluyen mejor gestor de Renta Variable europea por Thomson Reuters (2009), y calificación AA por Citywire (2009). Además, la encuesta internacional Extel le reconoció en su ranking de analistas del buy-side, en la décima posición de analistas del sector de materiales básicos y en la decimotercera, como analista del sector petróleo en 2011.

7 Sobre Banca March y March A.M.



MARCH A.M.
▲▲ BancaMarch

7 Sobre Banca March y March A.M.

Una identidad única

Casi 100 años de historia

Banca March es el único banco español de propiedad 100% familiar, líder del sector en banca privada y servicios de asesoramiento para profesionales, empresas y compañías familiares.

Una entidad financiera no cotizada con un modelo de negocio inigualable: Banca March cuenta con una filosofía empresarial única basada en el **CRECIMIENTO CONJUNTO** con nuestros clientes, empleados, accionistas y la sociedad en general.

La sostenibilidad y el éxito de este modelo de negocio se basan en el enfoque a largo plazo del banco y el compromiso inquebrantable con sus **valores fundamentales**.



Nuestra solidez y solvencia de las mayores de Europa

RATIO DE SOLVENCIA CET 1 (Common Equity Tier 1)



RATIO MOROSIDAD



RATIO DE LIQUIDEZ (LCR)



MÍNIMO REGULATORIO > 100%

• Banca March • Sistema Financiero Español

RATING

Rating A1, que nos sitúa como uno de los bancos con mejor rating del sistema financiero español, por delante del Reino de España*.

*Banca March tiene el mejor ratio de solvencia de los 20 mayores bancos españoles por volumen de activos. Datos a 31/12/2024 de fuentes públicas.

**Reconocido por la agencia de calificación crediticia Moody's, nivel de rating A1 con perspectiva "estable" de largo plazo. Datos a octubre de 2025.

7 Sobre Banca March y March A.M.

Grupo Banca March

Un modelo diferencial

El modelo de negocio único e inimitable de Banca March se sustenta en 4 pilares fundamentales:

Estos pilares, junto con el modelo de asesoramiento especializado de Banca March, aportan un gran valor añadido a nuestros clientes, especialmente en momentos de incertidumbre.



Compromiso accionarial

- BANCO FAMILIAR
- ENFOQUE A LARGO PLAZO
- SÓLIDOS RATIOS FINANCIEROS
- GESTIÓN PRUDENTE



Productos exclusivos

- ALINEACIÓN DE INTERESES
- COINVERSIÓN
- CREACIÓN DE VALOR



Calidad de Servicio superior

- SERVICIO INTEGRAL
- SATISFACCIÓN DEL CLIENTE
- FUERTE PRESENCIA
- OMNICANAL



Profesionales excelentes

- ASESORAMIENTO ESPECIALIZADO
- PROGRAMA DE TALENTO

Somos la entidad mejor valorada del sistema financiero español, en satisfacción global con la oficina según el informe elaborado por STIGA ().*

1ª Posición en Solidez y Solvencia
Posición en Satisfacción global con la oficina

2ª Posición en satisfacción con el gestor
Posición en satisfacción global con la entidad

(*) Fuente: informe benchmarking STIGA.

STIGA realiza un Benchmarking de Satisfacción de Clientes en el Sector Financiero comparando a 15 entidades financieras con actividad en España. Datos acumulados a 31/12/2024.

7 Sobre Banca March y March A.M.

Alta especialización

La coinversión, máxima expresión de nuestro compromiso

Contamos con una propuesta de valor única en el mercado, la Coinversión.

Facilitamos su participación en los mismos vehículos de inversión o proyectos en los que invierten nuestros accionistas. Esta capacidad de alineación de intereses está vinculada a nuestra naturaleza de banco familiar.

Nuestros vehículos de coinversión

SICAV institucionales

Gestionadas desde hace más de 20 años (Torrenova de Inversiones, Lluç Valors y Cartera Bellver).

Inversión alternativa

Proyectos específicos de alta especialización fuera del ámbito de mercados financieros tradicionales.

Una completa oferta de valor

Nuestro modelo de negocio especializado, basado en el asesoramiento de Banca Privada y empresas, ofrece un servicio completo de gestión para cada necesidad.

- GESTIÓN DE PATRIMONIO FINANCIERO
- PLANIFICACIÓN PATRIMONIAL
- PLANIFICACIÓN FINANCIERA
- TESORERÍA
- SERVICIOS BANCARIOS TRADICIONALES
- PROTECCIÓN DE RIESGOS
- MERCADO DE CAPITALES Y FINANCIACIÓN SINDICADA
- FUSIONES Y ADQUISICIONES - M&A
- SERVICIOS A OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

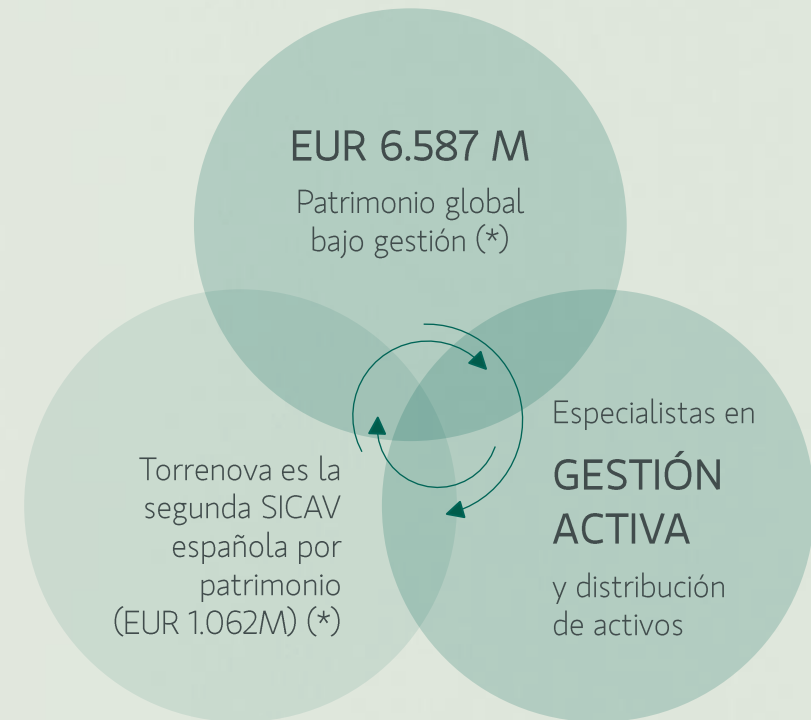


7 Sobre Banca March y March A.M.

March Asset Management

Nuestra gestora de Fondos

- Fundada en el año 2000, es la gestora de activos del Grupo Banca March.
- Desde el inicio, las señas de identidad han sido la independencia y la objetividad.
- Creación de valor a largo plazo y protección del capital.
- Uno de nuestros primeros criterios de inversión es maximizar el binomio rentabilidad/riesgo, mediante un control de los riesgos asumidos que nos permite minimizar el denominador.
- Equipo de gestión experimentado y cohesionado con más de 22 años de experiencia.
- Más de 10 años gestionando fondos temáticos innovadores.
- **Política de Inversión Sostenible y Responsable desde 2021:** inclusión en el análisis de aspectos medioambientales, sociales y de gobiernos corporativos (ASG), además de los criterios financieros cuantitativos y cualitativos que tradicionalmente se aplican.
- Premio Mejor Gestora de Renta Variable de España 2018. Premios Expansión Allfunds.

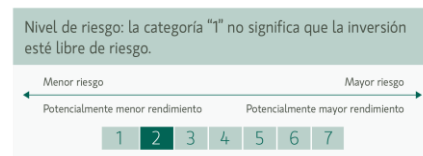


Advertencia Legal

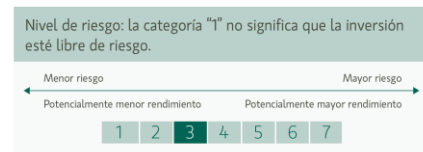
Esto es una comunicación publicitaria.

Las SICAV Torrenova, Bellver y Lluc tienen los siguientes indicadores de riesgo:

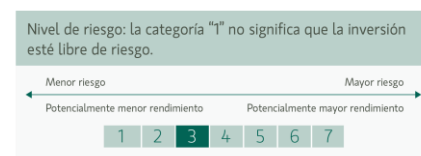
Torrenova de Inversiones



Lluc Valores



Cartera Bellver



El indicador resumido de riesgo es una guía del nivel de riesgo de este producto en comparación con otros productos. Muestra las probabilidades de que el producto pierda dinero debido a la evolución de los mercados o porque no podamos pagarle. Las SICAV descritas son productos no sencillos y pueden ser difíciles de comprender. El depositario de estas SICAV es Banco Inversis, S.A. 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. Estos productos no incluyen protección alguna contra la evolución futura del mercado, por lo que podría perder parte o la totalidad de su inversión. Para más información sobre nuestros criterios de inversión sostenible y responsable acceda a <https://www.march-am.com/es/nosotros/inversion-sostenible-y-responsable/>

El contenido del presente documento tiene una finalidad puramente comercial y no puede considerarse una recomendación de inversión o de contratación del producto al que hace referencia y ni siquiera una invitación a ofertar. No es un documento contractualmente vinculante. 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 resultados pasados no garantizan rendimientos futuros. Las rentabilidades y comportamientos del mercado pasados, que se muestran en la presentación, no deben tomarse como indicadores de rentabilidades futuras.

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 más información, por favor contactar:

March A.M.

Castelló, 74, 28006 Madrid, España.

+34 914 263 700

www.march-am.com
www.bancamarch.es

**Banca Privada
Planificación Patrimonial
Asesoramiento a Empresas
Gestión de Activos**

Av. Alexandre Rosselló, 8
07002 Palma de Mallorca
T.: + 34 971 779 335
F.: + 34 971 779 397

C/ Núñez de Balboa, 70
28006 Madrid
T.: +34 914 363 920

www.bancamarch.es

March A.M.

C/ Castelló, 74, 28006 Madrid
T.: +34 914 263 700/010

www.march-am.com

MARCH A.M.
 **BancaMarch**