

Marzo 2024

Durante el mes de marzo, la **Renta Variable** ha continuado con la evolución positiva de principios de año apreciándose un **+2,8%** (Bloomberg World). Respecto a los principales índices, la evolución ha sido: **+3,6%** Stoxx Europe 600, **+3,1%** S&P 500 y **+1,2%** Nasdaq 100. La rentabilidad de las carteras ha sido la siguiente: **Torrenova +1,2%**, **Bellver +2,1%** y **Lluc +4%**.

Desde nuestro punto de vista, la **revalorización de los índices de Renta Variable** ha sido consecuencia de:

- **Resultados empresariales mejor a lo esperado** (sobre unas estimaciones previamente revisadas a la baja).
- **Anuncio de recompra de acciones.** Destacamos el anuncio por parte de las compañías europeas en este tipo de acción corporativa que las compañías americanas llevaban tiempo implementando. Apoyadas en unos márgenes operativos en máximos que han permitido una generación de caja elevada.
- **Inflación a la baja y comentarios por parte de los Bancos Centrales** hacia una política monetaria más laxa.

A diferencia del mes de febrero, en el que la evolución de las carteras estuvo condicionada por una serie de factores negativos, **marzo ha sido un mes positivo en términos absolutos y relativos.** La **exposición al sector de energía, materiales y financiero** ha contribuido positivamente en unas carteras en las que destacamos: i) la calidad de las empresas y ii) la diversificación sectorial y específica.

A los niveles actuales **no prevemos incrementar el riesgo de mercado.** Esperaríamos: i) mejores niveles de entrada y ii) datos macro/micro en línea con la tendencia positiva reciente. La **exposición actual a Renta Variable** es:

1. **Torrenova: 18%.**
2. **Bellver: 45%.**
3. **Lluc: 81%.**

Hemos **incorporado Unicredit** en las tres carteras. Tras la llegada de **Orcel** el banco ha sufrido un cambio sustancial en el que destacamos la **mejora en rentabilidad hasta niveles cercanos al 15%** (vía reducción de costes e incremento de margen de intermediación y comisiones) y **una mayor calidad de activos** (vía mayores provisiones y venta de activos dudosos). El banco cotiza a un **7x P/E 25e** y **0,9x P/TBV 25e** múltiplos que, desde nuestro punto de vista, no recogen el crecimiento esperado en BPA, la rentabilidad normalizada sobre recursos propios y la reducción prevista del número de acciones.

A su vez, **hemos aumentado la exposición en compañías como Axa, BP, Caixabank, ING, Schlumberger y Vidrala.** Por el lado de las **ventas**, destacamos **BNP** que, tras una buena evolución durante el mes de marzo, ha visto reducido su potencial de revalorización en comparación al resto de bancos en cartera. En Lluc hemos vendido la totalidad de **ASM International** y **BE Semiconductor** aprovechando la buena evolución en el primer trimestre.

Marzo 2024

Durante el periodo, los valores de Renta Variable con mayor contribución al comportamiento de la cartera han sido:

- Torrenova: ING, Caixabank y BNP Paribas.
- Bellver: ING, Barrick Gold y BNP Paribas.
- LLuc: ING, Barrick Gold y BNP Paribas.

Los valores de Renta Variable con peor comportamiento han sido:

- Torrenova: Kering, Adobe y Sonova
- Bellver: Kering, Adobe y Nike.
- LLuc: Adobe, BE Semiconductor y Nike.

En Renta Fija, el mensaje "positivo" de los Bancos Centrales y una inflación moderándose a la baja ha tenido un efecto positivo sobre el precio de los bonos en cartera. La duración es de 2,7 años en Torrenova y 2,8 años en Bellver mientras que la TIR se sitúa en el 3,7% en Torrenova y el 4,1% en Bellver.

Los niveles de liquidez son del 4% en Torrenova y en el 3% en Bellver.

La valoración de nuestras carteras respecto al índice global es el siguiente (PER 12m forward):

- Torrenova: 15,4x vs. 17,5x.
- Bellver: 15,4x vs. 17,5x.
- LLuc: 14,5x vs. 17,5x.

Marzo 2024

Torrenova (€1.320m)			Bellver (€489m)			Lluc (€418m)		
	YTD	MTD		YTD	MTD		YTD	MTD
Renta Fija - Bloomberg 1-3 años	0,2%	0,4%	Renta Fija - Bloomberg 1-3 años	0,2%	0,4%	Renta Variable - BBG World	7,6%	2,8%
Renta Variable - BBG World	7,6%	2,8%	Renta Variable - BBG World	7,6%	2,8%	Rentabilidad Lluc	5,4%	4,0%
Índice Sintético ¹	1,7%	0,9%	Índice Sintético ²	3,9%	1,6%	% recogido	71,1%	142,7%
Rentabilidad Torrenova	1,1%	1,2%	Rentabilidad Bellver	2,6%	2,1%			
% recogido	64,2%	137,7%	% recogido	67,5%	134,3%			
Duración	2,70		Duración	2,81		Duración	2,07	
TIR	3,7%		TIR	4,1%		TIR	2,9%	
Vencimientos (%/RF) ³			Vencimientos (%/RF) ³			Vencimientos (%/RF) ³		
Menor a 1 mes	0,4%		Menor a 1 mes	0,4%		Menor a 1 mes	0,0%	
1 a 3 meses	9,0%		1 a 3 meses	9,2%		1 a 3 meses	0,0%	
3 a 6 meses	6,4%		3 a 6 meses	8,4%		3 a 6 meses	11,7%	
6 a 12 meses	29,6%		6 a 12 meses	29,6%		6 a 12 meses	23,8%	
12 a 18 meses	24,6%		12 a 18 meses	27,8%		12 a 18 meses	0,0%	
18 a 24 meses	4,5%		18 a 24 meses	2,5%		18 a 24 meses	0,0%	
Mayor a 24 meses	25,5%		Mayor a 24 meses	22,2%		Mayor a 24 meses	64,5%	

Datos a 28/03/2024

¹ 80% Índice de Renta Fija Bloomberg 1-3 años y 20% Bloomberg World.

² 50% Índice de Renta Fija Bloomberg 1-3 años y 50% Bloomberg World

³ Porcentaje (en base 100) sobre la inversión directa de Renta Fija

Equipo gestor:

José Luis Palma: jpalma@march-am.com
 Angel Pérez: aperez@march-am.com

Equipo comercial:

Marie O'Sullivan: mosullivan@march-am.com
 Sofia Alonso-Alfaro: salonso@march-am.com

Marzo 2024



Comentario mensual de gestión: [Link](#)



Informes mensual comercial

- Torrenova de Inversiones ([español](#) e [inglés](#))
- Cartera Bellver ([español](#) e [inglés](#))
- Lluc Valores ([español](#) e [inglés](#))



Rentabilidades y volatilidades históricas: [Link](#)



Última presentación virtual de SICAVs: [Link](#)



Comparativas

- Torrenova de Inversiones: [Link](#)
- Cartera Bellver: [Link](#)
- Lluc Valores: [Link](#)



Informes legales: [Link](#)

Marzo 2024

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

Torrenova Lux. es un compartimento de March International, una Sociedad de Inversión de Capital Variable y de carácter abierto creada conforme a la normativa luxemburguesa.. Este fondo y su sociedad de gestión cuentan con autorización en Luxemburgo y están supervisados por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Sociedad de gestión: FundRock Management Company, S.A. Gestor de Inversiones: March Asset Management SGIC, S.A.U. Depositario: RBC Investor & Treasury Services.

Equipo gestor:

José Luis Palma: jpalma@march-am.com
Ángel Pérez: aperez@march-am.com

Equipo comercial:

Marie O'Sullivan: mosullivan@march-am.com
Sofía Alonso-Alfaro: salonso@march-am.com