

A 2 de abril de 2020

A los inversores/as de Marango Equity Fund:

El filósofo militar, Karl Von Clausewitz, acuñó el término “niebla de guerra” (probablemente inspirado en la humareda provocada por los disparos de los mosquetones) para referirse a la idea de que la guerra se lleva a cabo en una nube de incertidumbre, donde es difícil valorar tanto la amenaza del enemigo como nuestra capacidad para combatirlo.

Inspirándonos en él, podríamos decir que actualmente nos encontramos inmersos en una niebla cuya duración e impacto económico es difícil de cuantificar. Esta incertidumbre se ve reflejada en la volatilidad registrada por las bolsas durante las últimas seis semanas, con algunas de las subidas y bajadas más importantes del último siglo.

En cualquier caso, nos gustaría recordar que la volatilidad es algo inherente a los mercados. Desde el año 1950, el principal índice estadounidense, el S&P 500, ha experimentado, de media, tres caídas del 5% al año, una corrección del 10% cada dieciséis meses y un recorte superior al 20% (como el actual) cada siete años. Sin embargo, los beneficios de las empresas (con un crecimiento promedio del 8% anual) se han duplicado cada nueve años llevando al S&P 500 a doblar su valor, de igual manera, cada nueve años.

El Fondo ha cerrado el mes de marzo con una caída del 7,2%. A pesar de ser un mal resultado en términos absolutos, ha sido un buen resultado en términos relativos, más aún si tenemos en cuenta que los mercados han sufrido la caída más rápida y vertical de la historia. De esta manera, el Fondo supera a los principales índices de referencia en lo que va de año:

	<u>Rentabilidad 2020 (%)</u>
Marango Equity Fund	-11,5
Ibex35	-28,9
Eurostoxx 50	-25,6
S&P 500	-20,0
MSCI World (Eur)	-19,2

A pesar de que los precios de las acciones han caído, creemos que el valor de las empresas en cartera no lo ha hecho. Esto es debido a que invertimos en empresas con ingresos de calidad, no endeudadas y con ventajas competitivas sostenibles cuya valoración (medida como el descuento de sus flujos de caja a perpetuidad) no se verá prácticamente alterada. Además, no contamos con inversiones en aquellos sectores más golpeados por la crisis como Aerolíneas, Hoteles o Restauración.

De cara al futuro, el perfil de rendimiento del Fondo es cada vez más asimétrico, es decir, que su potencial de subida es mucho más robusto que su riesgo de caída. Estamos convencidos de que detrás de la niebla está la claridad y de que estamos avanzando hacia ella.

Atentamente,



Francisco Pinillos | Marango Equity Fund, FI | [fpinillos@marangofund.com](mailto:fpinillos@marangofund.com)