

Rentabilidad

Marango Equity Fund cerró abril con una rentabilidad del +10,3%. A modo comparativo, el Eurostoxx registró una subida del +5,6% y el S&P 500 del +10,4%.

Los principales contribuyentes al rendimiento mensual fueron **Alphabet, Amazon, Bloom Energy, Marvell Technology y TSMC**. Por su parte, los mayores detractores fueron **AST SpaceMobile, Safran, Intuitive Surgical, Mastercard y Stryker**.

Análisis de mercado

Abril fue, en muchos sentidos, lo opuesto a marzo. El mercado dejó de descontar el peor escenario y los activos de mayor calidad recuperaron con rapidez, apoyados en una temporada de resultados sólida y la moderación del crudo desde sus máximos.

El conflicto en Irán continuó como telón de fondo, pero volvió a confirmar un patrón recurrente: los precios no reaccionan a los hechos, sino a los cambios en las expectativas sobre esos hechos.

Actividad de la cartera

Durante el mes cerramos las posiciones en **Marvell Technology y Stryker**, e invertimos en **Broadcom y Cadence Design Systems**.

En **Marvell**, la decisión responde a disciplina. Desde nuestra entrada, la acción se revalorizó un 88% en pocas semanas. La tesis se materializó, la valoración volvió a niveles exigentes y el margen de seguridad desapareció. Cuando eso ocurre, la prioridad deja de ser el potencial y pasa a ser la protección del capital.

En **Stryker**, el razonamiento es distinto. La compañía reportó sus peores resultados en cuatro trimestres, afectados por un ciberataque

que interrumpió envíos, márgenes en contracción y beneficio por acción a la baja. No se trata de un deterioro estructural, pero sí de problemas operativos reales en un entorno que penaliza la falta de visibilidad. Preferimos reasignar ese capital hacia negocios con una ejecución más predecible.

En cuanto a las nuevas posiciones, **Broadcom** diseña chips personalizados para los principales hyperscalers —como Google o Meta— que buscan optimizar sus propias arquitecturas y reducir dependencia de soluciones estándar. Su modelo se apoya en contratos de largo plazo, una integración profunda con el cliente y una complejidad técnica difícilmente replicable. En esencia, infraestructura crítica de la inteligencia artificial.

Cadence, por su parte, opera en una capa aún más fundamental: el software con el que se diseña cualquier semiconductor avanzado. Junto a Synopsys forma un duopolio global consolidado durante décadas. Márgenes elevados, ingresos recurrentes y una dependencia estructural por parte de sus clientes.

Estrategia y perspectivas

Hasta el momento han reportado 21 de las 26 compañías en cartera, con un crecimiento medio de ingresos del 24% interanual. No es una cifra puntual: los negocios que componen la cartera siguen ganando relevancia, con alta rentabilidad sobre el capital y sin señales de deterioro.

El mercado recuperó en abril. Los resultados explican por qué. En nuestra experiencia, cuando el precio se aleja del valor, el mercado termina corrigiendo esa divergencia.

Contacto

Francisco Pinillos

fpinillos@marangofund.com