

Rentabilidad

Marango Equity Fund cerró junio con una rentabilidad del +0,5%. A modo comparativo, el S&P 500 registró una caída del -1,1% y el Euro Stoxx 50 una ganancia del +4,6%.

Los principales contribuyentes al rendimiento mensual fueron **TSMC, Applied Materials, Safran, ASML y GE Aerospace**. Por su parte, los mayores detractores fueron **Microsoft, Amazon, Broadcom, Meta y Alphabet**.

Análisis de mercado

Los mercados cerraron un trimestre muy positivo, apoyados en la fortaleza de los beneficios empresariales y en el apetito por compañías vinculadas a la IA. Sin embargo, el comportamiento en junio fue menos lineal y mostró una mayor dispersión entre sectores y compañías.

El liderazgo volvió a concentrarse en semiconductores y en otros activos percibidos como beneficiarios de los cuellos de botella del nuevo ciclo tecnológico. Al mismo tiempo, aumentó la sensibilidad del mercado a las valoraciones elevadas y al nivel de inversión necesario para sostener el crecimiento.

Actividad de la cartera

Durante el mes sustituimos **Micron** por **Applied Materials**.

Micron cumplió la función que buscábamos: exposición directa al ciclo de memoria —especialmente HBM y DRAM avanzada— en el momento adecuado, generando una revalorización significativa desde nuestra entrada. Tras este movimiento, y con una valoración que ya recogía buena parte del escenario positivo, decidimos proteger lo ganado y reasignarlo hacia una oportunidad con un mejor equilibrio entre calidad, riesgo y potencial.

Applied Materials nos permite mantener exposición al crecimiento estructural de los semiconductores desde un negocio más diversificado y, en nuestra opinión, de mayor calidad. La compañía suministra equipos críticos para la fabricación de chips y se beneficia del aumento de complejidad en lógica, memoria, empaquetado avanzado y nuevos procesos de fabricación.

La empresa ocupa una posición especialmente atractiva porque se beneficia no solo del volumen de chips fabricados, sino de la creciente dificultad de fabricarlos. Cada nueva generación exige más precisión, más pasos de proceso, más materiales y más equipamiento especializado. En ese contexto, la compañía participa de forma recurrente y necesaria en una parte crítica de la cadena de valor.

Estrategia y perspectivas

El segundo trimestre del año ha sido muy positivo para los mercados y también para la cartera.

Pero la disciplina no cambia con los mercados alcistas. Seguimos priorizando negocios con ventajas competitivas duraderas, alta rentabilidad sobre el capital y capacidad de crear valor en distintos entornos. No construimos la cartera para que funcione solo si el mercado sigue subiendo; la construimos para que no dependa de un único escenario.

En el núcleo, resiliencia. En posiciones acotadas, opcionalidad cuando la asimetría nos parece atractiva. Sin necesitar múltiples crecientes para tener razón. Sin depender de una única narrativa.

Contacto

Francisco Pinillos

fpinillos@marangofund.com