

Rentabilidad

Marango Equity Fund cerró julio con una rentabilidad del -2,4%. A modo comparativo, el S&P 500 registró una caída del -0,1% y el Nasdaq del -6,6%. El Euro Stoxx 50, por su parte, obtuvo una ganancia del +0,3%.

Los principales contribuyentes al rendimiento mensual fueron **Microsoft, Amazon, Mastercard, Schneider Electric y S&P Global**. Por su parte, los mayores detractores fueron **Tesla, Applied Materials, TSMC, Meta y ASML**.

Análisis de mercado

El foco del mercado siguió centrado en la inteligencia artificial, pero con un tono más exigente. Tras meses de fuerte revalorización en muchas compañías vinculadas al ciclo de inversión tecnológico, los inversores empezaron a distinguir con mayor dureza entre promesa y ejecución.

La volatilidad en semiconductores y en otros activos relacionados con la infraestructura de IA reflejó esa tensión: el potencial estructural sigue siendo elevado, pero también lo son las valoraciones, las necesidades de capital y las expectativas incorporadas en los precios. La narrativa siguió viva, pero el mercado empezó a exigir más evidencia de que esa inversión puede convertirse en beneficios duraderos.

Actividad de la cartera

Durante el mes cerramos por completo nuestra posición en **Bloom Energy**.

Bloom entró dentro del grupo de posiciones de mayor riesgo y recorrido de la cartera, con una tesis clara: sus pilas de combustible ofrecen generación eléctrica in situ y de despliegue rápido para centros de datos, en un mercado donde el acceso a potencia eléctrica se ha convertido en uno de los grandes cuellos de botella de la infraestructura de IA.

La tesis funcionó, y el mercado la reconoció con creces: tras el acuerdo con Oracle y una revalorización superior al 300% desde nuestros precios de entrada, la acción pasó a cotizar a múltiplos que descontaban no solo la ejecución de los contratos actuales, sino varios años de crecimiento futuro con poco margen de error.

Vender una posición que sube nunca es cómodo, pero es exactamente lo que nuestro proceso exige. Las posiciones de esta categoría entran para aportar convexidad, pero también con una disciplina clara de valoración y tamaño. Bloom sigue siendo una compañía interesante; simplemente llegó a un precio en el que el riesgo dejó de estar suficientemente compensado.

Estrategia y perspectivas

Julio recordó una idea central de nuestra carta anual: las narrativas cambian, pero los negocios esenciales permanecen. Cuando una narrativa se cuestiona, el mercado castiga primero y pregunta después. La salida a bolsa de CXMT y las dudas sobre el retorno de la enorme inversión en infraestructura de inteligencia artificial no invalidan la tesis de largo plazo, pero sí obligan a separar cuellos de botella reales de expectativas que exigían demasiada perfección.

Nuestra respuesta no es adivinar cuándo termina la corrección, sino repasar, posición por posición, si cada negocio sigue superando la prueba de la ausencia: si esta compañía desapareciera mañana, ¿qué parte del sistema funcionaría peor, más lento o con mayor coste? Cuando la respuesta sigue siendo clara, la caída cambia el precio, no la tesis; cuando el precio se aleja demasiado del valor razonable, la disciplina exige vender.

Contacto

Francisco Pinillos

fpinillos@marangofund.com