Rentabilidad

Marango Equity Fund cerró octubre con una **rentabilidad del -1,5 %**. Como referencia, el Euro Stoxx 50 retrocedió un -2,2 %, el S&P 500 un -0,9 % y el Nasdaq-100 un -6,7 %.

Las compañías que más contribuyeron al rendimiento mensual fueron **S&P Global, Eli Lilly, Mastercard, Visa y Brookfield**. Las que más restaron fueron **Alphabet, Safran, Applied Materials, Nvidia y Meta**.

Análisis de mercado

Octubre estuvo marcado por una fuerte rotación. La tecnología perdió protagonismo, especialmente en las últimas sesiones, cuando pesaron las dudas sobre la rentabilidad de las grandes inversiones en inteligencia artificial. La demanda sigue creciendo, pero los inversores quieren saber cuánto capital hará falta para atenderla y cuándo empezará a dar frutos.

Alphabet es un buen ejemplo. Los ingresos de Google Cloud crecieron un 103 % interanual, en parte por las ventas de sistemas basados en sus propios chips. Este trimestre, Alphabet invirtió más de 51.000 millones de dólares y su flujo de caja libre fue negativo en unos 9.100 millones. La acción cayó un 12,3 % en la sesión posterior a los resultados. Una empresa puede acertar con su producto y, aun así, tardar en generar más caja por acción.

Actividad de la cartera

Durante el mes invertimos en **Schrödinger** y **SpaceX,** y cerramos nuestra posición en **IREN**.

Schrödinger desarrolla una plataforma de química computacional que combina simulación molecular e inteligencia artificial para ayudar a descubrir nuevos fármacos. Nos interesa que cada vez más equipos de investigación puedan utilizarla en sus proyectos. Bunsen, su nuevo asistente científico, puede facilitar esa adopción, aunque todavía debe demostrar que su uso se traduce en ingresos recurrentes. Nuestra inversión no depende del éxito de una sola molécula.

SpaceX cuenta con importantes barreras de entrada en lanzamientos espaciales y conectividad por satélite. Su división de conectividad, que incluye Starlink, ya genera beneficios operativos. A ello se suma una actividad creciente en infraestructura de IA que exige fuertes inversiones. Su valoración ya recoge parte de ese potencial. Para el accionista importa cuánto valor por acción dejará ese crecimiento, teniendo en cuenta la deuda y la posible dilución.

Abrimos ambas posiciones con pesos cercanos al **0,3 %**. Ese tamaño nos permite participar en su potencial y plantearnos ampliaciones conforme los resultados confirmen nuestras tesis.

La salida de **IREN** reduce nuestra exposición a proyectos de centros de datos que exigen comprometer capital mucho antes de empezar a generar caja.

Estrategia y perspectivas

La corrección tecnológica ha dejado a varias compañías de la cartera a precios que nos parecen muy atractivos en relación con la caja por acción que esperamos que generen durante los próximos cinco años. Al mismo tiempo, algunas empresas de gran calidad cotizan ya a precios que nos dejan menos margen. Su reducción nos da margen para reforzar negocios que ya conocemos bien y en los que hoy vemos mayor potencial.

Contacto
Francisco Pinillos
fpinillos@marangofund.com