

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN: CARTA DE LOS GESTORES DEL FONDO

10/01/2024 | MARK DENHAM, OBE EJKEME

+6,19%

Rentabilidad en el 4º trimestre de 2023 para las participaciones de clase A EUR frente al +6,79% del índice de referencia.

+23,04%

Rentabilidad en 2023 frente al +19,60% del índice de referencia.

+11,75%

Rentabilidad anualizada desde el lanzamiento (31/05/2019) frente al +11,97% del índice de referencia.

*Durante el trimestre, **Carmignac Portfolio Grandchildren** registró una rentabilidad positiva del 6,19% (participaciones A EUR), una evolución algo peor que la de su índice de referencia (+6,79%). El fondo cerró el año con una rentabilidad del +23,04%, superando a su índice de referencia¹ (+19,60%).*

ENTORNO DE MERCADO

Los mercados financieros mundiales experimentaron fuertes fluctuaciones en 2023, debido a las políticas monetarias, los sólidos datos macroeconómicos y los acontecimientos geopolíticos. En este contexto, los mercados de renta variable de los países desarrollados subieron tanto en Estados Unidos (+24% en el caso del S&P500) como en Europa (+16% en el caso del Stoxx Europe 600), impulsados principalmente por la escalada de los múltiplos de valoración de las empresas. La moderación de la inflación, la fortaleza de la economía estadounidense y la perspectiva de unos tipos de interés más bajos animaron a los inversores, como ilustran el primer semestre o los dos últimos meses del año.

En Estados Unidos, los avances del mercado se vieron impulsados en gran medida por los llamados 7 Magníficos: Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta Platforms y Tesla. El grupo de valores de empresas a la vanguardia de los cambios tecnológicos fue responsable de cerca de dos tercios de las ganancias del S&P 500 en 2023, tras un importante incremento de sus beneficios. Más en concreto, el repunte de los mercados de renta variable en el primer semestre se ha visto impulsado principalmente por la floreciente temática de inversión de la inteligencia artificial, gracias a la cual los 7 Magníficos han superado con creces al resto del mercado a pesar del endurecimiento de las condiciones financieras. Aunque se produjo un movimiento bajista hacia el final del verano debido a una subida inesperada de las rentabilidades, la desaceleración de la inflación llevó a los bancos centrales a tomarse una pausa en el endurecimiento monetario, lo que impulsó las valoraciones. El optimismo de los inversores ante posibles bajadas de tipos en 2024 tuvo un efecto positivo a finales de año para las empresas de crecimiento. En general, el rendimiento de estos valores en 2023 fue impresionante, sobre todo entre las que integran el Nasdaq, índice que obtuvo una extraordinaria rentabilidad del 43%, mientras que sectores defensivos como los de suministros públicos, productos básicos o sanidad registraron rentabilidades prácticamente negativas, al igual que el de energía.

¿QUÉ SE HA HECHO EN ESTE ENTORNO?

En este contexto, el Fondo generó una rentabilidad positiva en 2023 y batió a su índice de referencia, principalmente gracias a nuestra rigurosa selección de valores a pesar de la elevada dispersión entre las empresas de calidad. Dos temáticas dentro de la cartera contribuyeron significativamente a la rentabilidad del Fondo: la inteligencia artificial y los fármacos contra la obesidad. Estamos especialmente satisfechos con estos resultados, ya que eran convicciones antiguas, como demuestra el hecho de que tenemos títulos de Nvidia y Novo Nordisk desde la creación del Fondo en 2019.

El lanzamiento de ChatGPT ha llamado poderosamente la atención sobre todo el ecosistema de la inteligencia artificial. Muchas empresas de la cartera se beneficiaron de esta tendencia, en particular las dedicadas a la infraestructura de la IA como Nvidia, fabricante de semiconductores que experimentó un impresionante crecimiento del 237% a lo largo del año. Además, las empresas que ofrecen servicios relacionados con la IA, como la computación en la nube y la ciberseguridad, como Microsoft y Palo Alto, también registraron ganancias sustanciales del 52% y el 102%, respectivamente.

La otra megatendencia de la que nos estamos beneficiando es la oportunidad que brindan los fármacos para tratar la obesidad. La danesa Novo Nordisk (+50%) y la estadounidense Eli Lilly (+61%) son las mejor situadas con respecto a esta temática, ya que dominan el mercado en rápida expansión de los medicamentos análogos del GLP-1. Consideramos que se trata de una tendencia que durará décadas y hemos invertido profusamente en estas dos empresas (la inversión representó de media el 12% del Fondo durante el año). Nuestras inversiones en estas dos compañías compensaron en gran medida nuestra gran sobreponderación en un sector sanitario que fue a la zaga. De hecho, la gran mayoría de los valores del sector obtuvieron peores resultados que el mercado en general durante el periodo, como demostraron nuestras participaciones en Lonza, Thermo Fisher y Masimo.

Por último, el resto de la cartera tuvo un rendimiento dispar. Como nota positiva, nuestras participaciones más antiguas, entre ellas SAP, L'Oréal, Assa Abloy y Kingspan, obtuvieron buenos resultados gracias a sus sólidos fundamentales. Por el contrario, nuestras posiciones defensivas, como el sector de bienes de consumo básico con empresas como Colgate y Procter & Gamble, no obtuvieron los resultados esperados en comparación con el mercado en general.

PERSPECTIVAS PARA 2024

Tras el buen comportamiento de los mercados en 2023, estamos más atentos que nunca a los segmentos en los que pueden encontrarse los riesgos a la baja y las oportunidades. De cara a 2024, surgen dudas sobre si la economía experimentará un aterrizaje suave, como estima actualmente el consenso del mercado, y si las empresas cumplirán las elevadas expectativas de crecimiento de beneficios en un contexto de desaceleración económica. Esperamos que se amplíe el liderazgo relativo de los valores e incluya títulos más defensivos que el año pasado obtuvieron peores resultados. Creemos que los valores de alta calidad y de crecimiento a largo plazo, que gozan de una visibilidad en ventas y beneficios superior a la media, obtendrán buenos resultados en un entorno de caída de la inflación y los tipos de interés, y de debilidad generalizada de los indicadores de actividad económica.

Más concretamente, dentro de la cartera seguimos priorizando el sector de la salud, que sigue siendo el principal del fondo. Aunque en los dos últimos años la temática de la obesidad ha tenido buenos resultados, creemos que Novo Nordisk y Eli Lilly seguirán prosperando. Las previsiones de los analistas no han tenido plenamente en cuenta el creciente número actual de prescripciones para la diabetes y el importante aumento de la oferta de medicamentos para la obesidad, que satisfarán la creciente demanda en 2024. Además de estos valores, mantuvimos nuestro posicionamiento en subsectores que obtuvieron malos resultados el año pasado. Es el caso de Lonza, un proveedor de herramientas y servicios de ciencias de la vida, o Thermo Fisher. También mantenemos participaciones destacadas en las empresas de dispositivos médicos Stryker e Intuitive Surgical, que se han recuperado de preocupaciones injustificadas relacionadas con una posible menor demanda debido a que los fármacos contra la obesidad reducen la necesidad de los pacientes de someterse a algunas intervenciones quirúrgicas.

En el otro sector principal, el de tecnología, procedemos a realizar algunos ajustes en relación con los resultados de 2023. Mantenemos nuestra gran participación en Microsoft. Creemos que el valor está bien situado en 2024 para ofrecer un crecimiento estable gracias al buen rendimiento de sus principales motores, Microsoft 365 y la plataforma de computación en la nube Azure, y al potencial de generar mayores ingresos que ofrece Copilot, un asistente de IA para los productos de Office lanzado recientemente. En cambio, hemos reducido sustancialmente el tamaño de nuestra participación en Nvidia y hemos incorporado una posición en AMD, competidor del sector de semiconductores, que está en buena posición para arrebatarse cuota de mercado a Nvidia con su desembarco en el segmento de las unidades de procesamiento de gráficos (GPU). Por otra parte, mantenemos las participaciones en los proveedores de software empresarial SAP y Oracle. Gracias al carácter esencial y la utilidad de sus productos para mejorar la productividad, llevan disfrutado varios trimestres de una demanda resiliente de sus clientes a pesar de cierta incertidumbre económica. Por el contrario, hemos recogido beneficios en algunos de los valores de software de mayor crecimiento, como Salesforce.com, ServiceNow e Intuit, tras los buenos resultados obtenidos en 2023. Por último, aumentamos la ponderación del sector de productos básicos en la cartera a través de P&G y Colgate. Estas empresas se quedaron rezagadas en 2023, a pesar de que operativamente lograron lo que se esperaba de ellas y van en camino de conseguir un crecimiento estable de sus beneficios de entre el 7% y el 9% en 2023. Creemos que seguirán gozando de la misma visibilidad y resistencia de cara a 2024. Además, hemos aumentado nuestra exposición a Estée Lauder, una empresa de cosméticos que se ha visto perjudicada por su gran exposición al mercado chino. No obstante, la calidad de la marca sigue siendo muy sólida y prevemos una mejoría en los mercados asiáticos a partir del segundo trimestre de 2024.

Fuente: Carmignac, a 31/12/2023. Rentabilidad de las participaciones de clase A EUR acum. ISIN: LU1966631001. ¹Índice de referencia: MSCI WORLD (USD) (con reinversión de dividendos netos). **Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad podría aumentar o descender debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor).**

Clasificación SFDR** :
Clasificación SFDR 9



Duración mínima recomendada de la inversión **5 años**

PRINCIPALES RIESGOS DEL FONDO

- RENTA VARIABLE:** Las variaciones de los precios de las acciones cuya amplitud dependa de los factores económicos externos, del volumen de los títulos negociados y del nivel de capitalización de la sociedad pueden influir negativamente en la rentabilidad del Fondo.
- TIPO DE CAMBIO:** El riesgo de cambio está vinculado a la exposición, por medio de inversiones directas o de instrumentos financieros a plazo, a una divisa distinta de la divisa de valoración del Fondo.
- GESTIÓN DISCRECIONAL:** La anticipación de la evolución de los mercados financieros efectuada por la Sociedad gestora tiene un impacto directo en la rentabilidad del Fondo que depende de los títulos seleccionados.

El fondo no garantiza la preservación del capital.

* **Escala de riesgo del KID (Documento de datos fundamentales). El riesgo 1 no implica una inversión sin riesgo. Este indicador podría evolucionar con el tiempo. **El Reglamento SFDR (Reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros, por sus siglas en inglés) 2019/2088 es un reglamento europeo que requiere a los gestores de activos clasificar sus fondos, en particular entre los que responden al «artículo 8», que promueven las características medioambientales y sociales, al «artículo 9», que realizan inversiones sostenibles con objetivos medibles, o al «artículo 6», que no tienen necesariamente un objetivo de sostenibilidad. Para más información, visite: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=es>.

GASTOS

Costes de entrada : 4,00% del importe que pagará usted al realizar esta inversión. Se trata de la cantidad máxima que se le cobrará. Carmignac Gestion no cobra costes de entrada. La persona que le venda el producto le comunicará cuánto se le cobrará realmente.

Costes de salida : No cobramos una comisión de salida por este producto.

Comisiones de gestión y otros costes administrativos o defuncionamiento : 1,70% del valor de su inversión al año. Se trata de una estimación basada en los costes reales del último año.

Comisiones de rendimiento : 20,00% cuando la clase de acciones supera el indicador de referencia durante el período de rendimiento. También se pagará en caso de que la clase de acciones haya superado el indicador de referencia pero haya tenido un rendimiento negativo. El bajo rendimiento se recupera durante 5 años. La cantidad real variará según el rendimiento de su inversión. La estimación de costos agregados anterior incluye el promedio de los últimos 5 años, o desde la creación del producto si es menos de 5 años.

Costes de operación : 0,26% del valor de su inversión al año. Se trata de una estimación de los costes en que incurrimos al comprar y vender las inversiones subyacentes del producto. El importe real variará en función de la cantidad que compremos y vendamos.

RENTABILIDADES ANUALIZADAS (ISIN: LU1966631001)

Rentabilidades anuales (en %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Grandchildren	+15.5 %	+20.3 %	+28.4 %	-24.2 %	+23.0 %
Indicateur de référence	+15.5 %	+6.3 %	+31.1 %	-12.8 %	+19.6 %

Rentabilidades anualizadas	1 año	3 años	Desde Lanzamiento
Carmignac Portfolio Grandchildren	+21.1 %	+7.7 %	+13.5 %
Indicateur de référence	+22.2 %	+9.9 %	+12.9 %

Fuente: Carmignac a 30 abr. 2024.
Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor)

Comunicación publicitaria. Consulte el KID/folleto antes de tomar una decisión final de inversión. El presente documento está dirigido a clientes profesionales.

Este material no puede reproducirse, ni total ni parcialmente, sin el consentimiento previo de la sociedad gestora. Este material no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. Este material no constituye una recomendación contable, jurídica o tributaria y no debe ser tenido en cuenta a tales efectos. Este material se proporciona con carácter exclusivamente informativo y podría no resultar fiable a la hora de evaluar las ventajas derivadas de invertir en cualquier tipo de participaciones o valores mencionados en el presente documento o de cara a cualquier otra finalidad. La información contenida en este material podría no ser completa y estar sujeta a modificación sin preaviso alguno. Las informaciones se expresan a fecha de redacción del material y proceden de fuentes propias y externas consideradas fiables por Carmignac, no son necesariamente exhaustivas y su exactitud no está garantizada. En consecuencia, Carmignac, sus responsables, empleados o agentes no proporcionan garantía alguna de precisión o fiabilidad y no se responsabilizan en modo alguno de los errores u omisiones (incluida la responsabilidad para con cualquier persona debido a una negligencia). Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras.

La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). La rentabilidad podrá subir o bajar a resultas de las fluctuaciones en los tipos de cambio en el caso de las participaciones que carezcan de cobertura de divisas.

La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Ésta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información.

El acceso a los Fondos podrá estar restringido a determinadas personas o países. Este material no está dirigido a ninguna persona de ninguna jurisdicción en la que (debido al lugar de residencia o nacionalidad de la persona o a cualquier otra cuestión) el material o la disponibilidad de este material esté prohibido. Las personas objeto de estas prohibiciones no deben acceder a este material. La tributación depende de la situación de la persona. Los Fondos no están registrados para su distribución a inversores minoristas en Asia, Japón, Norteamérica ni están registrados en Sudamérica. Los Fondos Carmignac están registrados en Singapur como institución de inversión extranjera restringida (exclusivamente para clientes profesionales). Los Fondos no han sido registrados en virtud de la ley de valores estadounidense (US Securities Act) de 1933. Los Fondos podrán no ofertarse o venderse, directa o indirectamente, en beneficio o en nombre de una «Persona estadounidense», según la definición recogida por el Reglamento estadounidense S (Regulation S) y la ley FATCA. La decisión de invertir en el fondo debe tomarse teniendo en cuenta todas sus características u objetivos descritos en su folleto. Podrá consultar los folletos de los Fondos, los documentos KID, el VL y los informes anuales en la web www.carmignac.com o previa petición a la Gestora. Los riesgos, comisiones y gastos corrientes se detallan en el documento de datos fundamentales (KID). El KID deberá estar a disposición del suscriptor con anterioridad a la suscripción. El suscriptor debe leer el KID. Los inversores podrían perder parte o la totalidad de su capital, dado que el capital en los fondos no está garantizado. Los Fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

Para España : Los Fondos se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con los números : Carmignac Sécurité 395, Carmignac Portfolio 392, Carmignac Patrimoine 386, Carmignac Long-short European Equities 398, Carmignac Investissement 385, Carmignac Emergents 387, Carmignac Credit 2025 1947, Carmignac Euro-Entrepreneurs 396, Carmignac Court Terme 1111.

La Sociedad gestora puede cesar la promoción en su país en cualquier momento. Los inversores pueden acceder a un resumen de sus derechos en español en el siguiente enlace sección 6: www.carmignac.es/es_ES/article-page/informacion-legal-1759

Carmignac Portfolio hace referencia a los sub fondos de Carmignac Portfolio SICAV, una compañía de inversión bajo derecho luxemburgués, conforme a la directiva UCITS. Los Fondos son fondos comunes de derecho francés (FCP) conforme a la directiva UCITS o AIFM.