

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE: CARTA DEL GESTOR DEL FONDO

11/10/2023 | MARK DENHAM

-4,44%

Rentabilidad de las participaciones de clase A EUR Acum. del fondo Carmignac Portfolio Grande Europe en el tercer trimestre de 2023.

-2,11%

Rentabilidad del índice de referencia en el tercer trimestre de 2023*.

+7,86%

Rentabilidad anualizada del Fondo desde que Mark Denham lo gestiona** frente a la subida del 6,87% del índice de referencia.

Durante el tercer trimestre de 2023, **Carmignac Portfolio Grande Europe** (participaciones de clase A EUR Acc) descendió un 4,44%, mostrando un rendimiento inferior al de su índice de referencia, que bajó un 2,11%.

ENTORNO DEL MERCADO DURANTE EL PERIODO

Tras el buen comportamiento de la renta variable europea en el primer semestre, los mercados retrocedieron en el tercer trimestre. Aunque la temporada de presentación de resultados del segundo trimestre había sido relativamente tranquila en consonancia con las expectativas para todo el año de escaso crecimiento de los beneficios en general, la presión mundial sobre las cotizaciones bursátiles volvió a provenir del persistente aumento de los rendimientos de los bonos. A pesar de la caída de la inflación y el débil crecimiento en la región, los rendimientos de los bunds alemanes a 10 años subieron del 2,4% al 2,8% en el periodo, continuando con el ascenso desde el nivel de cero en que estaban a principios de 2022. Una función de la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) que, si bien subió los tipos hasta el 4% ¿el nivel más alto desde la creación del euro?, ha indicado que el ciclo alcista de 18 meses ha llegado a su fin.

COMENTARIO SOBRE LA RENTABILIDAD / LO QUE SE HA HECHO EN ESTE CONTEXTO

Esta coyuntura resultó complicada para los valores y sectores de calidad mejor calificados que priorizamos, en particular los industriales y los tecnológicos, pero favorable para los sectores de baja calificación/baja calidad a los que no estamos expuestos, como las materias primas, los bancos y el petróleo. Aunque está siendo un viento en contra temporal para nuestro Fondo, creemos que esta dinámica no es sostenible durante mucho tiempo más. De hecho, el crecimiento económico es débil y la inflación está bajando. Por tanto, estamos más cerca del final del ciclo de subidas de los tipos. Además, las expectativas de consenso de un aterrizaje suave de la economía en 2024 podrían ser incluso demasiado optimistas si se tienen en cuenta los últimos comentarios de sectores económicamente sensibles como el de materiales de construcción y el de semiconductores. Para justificar esta prudencia, hay que recompensar cada vez más atributos más visibles como el crecimiento de las ventas y los beneficios de los valores de calidad en los que invertimos.

No obstante, algunos acontecimientos vinculados a valores concretos decepcionaron y lastraron la rentabilidad durante el trimestre. El promotor de parques eólicos Orsted realizó nuevas depreciaciones de proyectos no rentables en EE.UU. debido, entre otras cosas, a los sobrecostes y al aumento de los costes por intereses. Fue una noticia muy sorprendente y decepcionante para nosotros, sobre todo porque la dirección había presentado tan solo unas semanas antes, en su día del inversor, un escenario totalmente distinto que dibujaba que lo peor había quedado atrás. Vendimos la participación que nos quedaba tras el anuncio, en medio de una acusada caída de la acción. Lonza, que se dedica a la fabricación de medicamentos para empresas del sector farmacéutico, también deparó una rentabilidad negativa al Fondo. Aunque la empresa ha tenido persistentes problemas operativos relacionados con el retraso en el inicio de nuevos proyectos y cierta debilidad causada por la falta de financiación para sus clientes biotecnológicos más pequeños, la dirección ha avisado sobradamente de estos problemas y los inversores los han tenido en cuenta. Sin embargo, el inesperado anuncio en septiembre de que el consejero delegado de la empresa dejaba el cargo conmocionó al mercado. Aunque nos sentimos decepcionados con la gestión de Orsted, en el caso de Lonza creemos que los inversores han reaccionado de forma exagerada, por lo que decidimos reforzar nuestra posición en el valor durante el periodo.

Pero no todo son malas noticias. Cabe hacer una mención de honor a Novo Nordisk, empresa farmacéutica a la vanguardia de la nueva clase de fármacos agonistas del receptor del GLP-1 para combatir la diabetes y la obesidad. Además de la demanda persistentemente elevada de sus productos, en el periodo se publicaron unos resultados de un ensayo clínico con pacientes que tomaban su medicamento para adelgazar que fueron mejores de lo esperado al mostrar una reducción del riesgo de eventos cardiovasculares como ictus e infartos de miocardio. En consecuencia, mantuvimos una posición significativa en la empresa, al considerar que las previsiones de los analistas se quedan cortas en cuanto a la gran oportunidad que presenta, sobre todo teniendo en cuenta la ampliación de la cobertura de seguros y reembolsos que se espera a raíz de los últimos resultados de los ensayos.

Argenx, la biotecnológica belga que cotiza en bolsa, también experimentó una importante subida de sus acciones después de que su principal compuesto, el efgartigimod, obtuviera buenos resultados en los ensayos clínicos de su segunda indicación, la polineuropatía desmielinizante crónica inflamatoria (CIDP, por sus siglas en inglés), un trastorno neurológico crónico y progresivo. Además de ampliar el área terapéutica para la que está aprobada la molécula, el ensayo confirma la eficacia del producto más allá de su primera indicación, la miastenia gravis, lo que seguramente incrementa la probabilidad de nuevos éxitos en la multitud de enfermedades relacionadas para las que se están realizando ensayos clínicos.

¿CUÁLES SON NUESTRAS PERSPECTIVAS PARA LOS PRÓXIMOS MESES?

Tras haber incorporado numerosos valores al Fondo en 2022 ?año en el que seleccionamos muchos títulos de alta calidad que habían sufrido ventas excesivas por la volatilidad provocada por la subida de los tipos de interés?, la actividad se ha reducido en lo que va de año. Debido a que somos un inversor con enfoque ascendente que se centra principalmente en empresas sostenibles y de alta calidad, tenemos visión de largo plazo y esperamos sacar el máximo partido del techo y posterior descenso de los tipos de interés y de los rendimientos de los bonos, el resultado probable del actual entorno económico. El crecimiento superior de los beneficios y la visibilidad de las ventas y los beneficios de las acciones que tenemos en cartera probablemente se reflejen en una mejor rentabilidad, especialmente en un contexto económico incierto.

Sin embargo, no dependemos de ello. Al tener un horizonte de inversión de 5 años, nos ceñimos a un proceso enfocado en empresas rentables con altos rendimientos del capital y a reinvertir en aras del crecimiento y los resultados positivos. Consideramos que estas empresas seguirán ofreciendo a los inversores la mejor rentabilidad a largo plazo en diferentes entornos de mercado.

Índice de referencia: Stoxx Europe 600 (NR, EUR). Desde el 01/01/2013, este índice de referencia de renta variable se calcula sin computar los dividendos reinvertidos. ** Mark Denham se hizo cargo del fondo el 17/11/2016.

Fuente: página web de la empresa, Bloomberg, Carmignac, a 30 de septiembre de 2023

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 : 1,80% 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 : 0,41% 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: LU0099161993)

Rentabilidades anuales (en %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Portfolio Grande Europe	+10.3 %	-1.4 %	+5.1 %	+10.4 %	-9.6 %
Indicateur de référence	+7.2 %	+9.6 %	+1.7 %	+10.6 %	-10.8 %

Rentabilidades anuales (en %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Grande Europe	+34.8 %	+14.5 %	+21.7 %	-21.1 %	+14.8 %
Indicateur de référence	+26.8 %	-2.0 %	+24.9 %	-10.6 %	+15.8 %

Rentabilidades anualizadas	3 años	5 años	10 años
Carmignac Portfolio Grande Europe	+3.3 %	+9.4 %	+7.1 %
Indicateur de référence	+7.6 %	+7.9 %	+6.9 %

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.