

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE: CARTA DEL GESTOR DEL FONDO

23/01/2024 | MARK DENHAM

+6.40%

Rentabilidad del Fondo en el trimestre frente al +6,70% de su índice de referencia¹ (Acciones de clase A EUR).

+14.75%

Rentabilidad del Fondo en 2023 frente al +15,81% del índice de referencia.

+9.02%

Rentabilidad anualizada del Fondo desde que Mark Denham se hizo cargo² frente al +7,69% del índice de referencia.

*Durante el cuarto trimestre de 2023, la rentabilidad del fondo **Carmignac Portfolio Grande Europe** (participaciones de clase A EUR) fue del +6,4%, por lo que mostró un rendimiento ligeramente inferior al de su índice de referencia, que subió un 6,7%. En el conjunto del año, el fondo subió un 14,8%, mientras que el índice de referencia avanzó un 15,8%.*

ENTORNO DEL MERCADO DURANTE EL PERIODO

El año empezó con fuerza, ya que se mantuvo el impulso iniciado en el trimestre anterior. Los temores de recesión se desvanecieron gracias a las ayudas presupuestarias a los consumidores, el abaratamiento del gas en Europa y la rápida reapertura de la economía de China. Justo cuando los mercados europeos habían asimilado las múltiples subidas de tipos de los bancos centrales, la atención se desplazó a los bancos comerciales, que suscitaron la inquietud de los inversores tras la quiebra de varios bancos en EE. UU. y otro en Suiza. Mientras tanto, los precios de la energía y la inflación general habían empezado a remitir y la reapertura de la economía china tras la pandemia de covid había reactivado las cadenas de suministro mundiales, lo que contribuyó a reducir aún más los temores inflacionistas. En consecuencia, la recesión que se esperaba se ha retrasado y las perspectivas macroeconómicas se volvieron menos sombrías.

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 fue relativamente tranquila y estuvo en consonancia con las expectativas de escaso crecimiento de los beneficios en general en el conjunto del año, la presión sobre el precio de las acciones a escala mundial volvió a provenir del persistente aumento de las rentabilidades de los bonos. Los mercados europeos rebotaron en el último trimestre y cerraron el año con una subida trimestral de en torno al 7%, con lo que en el conjunto del ejercicio lograron una respetable revalorización del 16%. El catalizador fue la perspectiva de una relajación de la política monetaria en 2024. El Banco Central Europeo (BCE) anunció a finales del tercer trimestre que había completado el ciclo de subidas de los tipos de interés. Tras este anuncio, recibimos una serie de informes positivos sobre la inflación, que culminaron con un Índice de Precios de Consumo (IPC) de aproximadamente el 2,4% en noviembre, frente al 10% de noviembre del año anterior. En Estados Unidos se observaron tendencias similares. Posteriormente, la Reserva Federal estadounidense (Fed) confirmó que los tipos de interés probablemente se recortarán en 2024, lo que aumenta las perspectivas de un «aterrijaje suave» en el que la inflación esté bajo control, los tipos de interés vayan a la baja y se evite la recesión. Cabe señalar, sin embargo, que el BCE optó por mantener una postura más ortodoxa que su homólogo estadounidense, lo que indica que aún no estaba en la agenda el posible recorte de los tipos.

¿QUÉ SE HA HECHO EN ESTE ENTORNO?

Durante el año, el Fondo registró una rentabilidad absoluta positiva, aunque inferior a la de su índice de referencia. En los primeros meses del año, la composición sectorial de la cartera fue desfavorable para nuestra estrategia, ya que tenemos poca exposición a bancos, minoristas y fabricantes de automóviles, pero la volatilidad de marzo nos permitió recuperar terreno y terminar el periodo en línea con nuestro índice de referencia, a lo que contribuyó el hecho de que no teníamos exposición bancaria.

En el primer trimestre, los valores tecnológicos de la cartera aportaron una fuerte contribución. El segundo valor en cartera que más contribuyó durante el año, SAP, se revalorizó un 47% gracias a un sólido primer trimestre, en el que la empresa presentó unos impresionantes resultados anuales, que demostraron que se mantuvo el fuerte impulso del negocio en la nube, con un gran crecimiento de las ventas que subraya el hecho de que la transición de los clientes de productos basados en licencias a otros más caros basados en la nube es constante. Durante el segundo trimestre, al sector de salud en general no le fue especialmente bien, pero a nuestros elegidos del sector sí les fue particularmente bien. Zealand Pharma, una farmacéutica que desarrolla medicamentos para la obesidad, subió un 14% antes de presentar en una conferencia del sector los sólidos datos clínicos de uno de sus fármacos candidatos, mientras que el título del sector sanitario del que tenemos una menor participación, la biotecnológica Merus, avanzó un espectacular 40%.

En el tercer trimestre, algunos acontecimientos vinculados a valores concretos decepcionaron y lastraron la rentabilidad. 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. Vendimos la participación que nos quedaba tras el anuncio, en medio de una acusada caída de la acción. En el lado positivo, nuestra mayor posición, Novo Nordisk, la empresa farmacéutica a la vanguardia de la nueva clase de fármacos, los agonistas del receptor del GLP-1, para tratar la diabetes y la obesidad, vio revalorizarse sus acciones otro 8% en el trimestre, por lo que el avance en el conjunto del año fue del 50%. La compañía obtuvo unos resultados mejores de lo esperado y mejoró sus expectativas para el conjunto del ejercicio gracias a la persistente demanda de su producto para la diabetes. Aunque Novo es uno de los pocos valores que obtuvo buenos resultados en 2022 y 2023, seguimos manteniéndolo como nuestra mayor participación. Esperamos que la penetración actual de los agonistas del GLP-1 en el tratamiento de la diabetes y el aumento de la oferta de medicamentos contra la obesidad para satisfacer la demanda impulsen un crecimiento superior al previsto por el mercado en los próximos trimestres y años.

Tras un factor adverso temporal para nuestro Fondo en el tercer trimestre, los últimos meses del año registraron una buena rentabilidad. Schneider Electric, una de nuestras mayores participaciones, subió un 17%, gracias a que el crecimiento de sus resultados del tercer trimestre de nuevo fue elevado, y también a que se confirmó la gran demanda de infraestructura eléctrica en varios mercados finales, como los centros de datos, la infraestructura de vehículos eléctricos y la modernización de la red eléctrica.

PERSPECTIVAS

El Fondo sigue basándose en el análisis fundamental ascendente y ha aprovechado la fortaleza para reducir la exposición cíclica tras el repunte del último trimestre. Si los tipos de interés siguieran bajando, sin duda eso daría apoyo a nuestra cartera. Sin embargo, mantenemos la cautela ante el posible impacto de unos datos empresariales y económicos más flojos y el riesgo para los beneficios que afrontan las empresas con negocios cíclicos a pesar de su calidad. De cara a 2024, mantenemos la perspectiva de que existe un riesgo a la baja desproporcionado para los beneficios por acción y el producto interior bruto en este contexto y que las malas noticias empezarán a considerarse perjudiciales. Creemos que una mayor visibilidad en el mercado arrojará resultados favorables, por lo que nos comprometemos a mantener nuestra posición. En consecuencia, tratamos de mitigar cualquier riesgo potencial asociado a la ciclicidad neta, la beta, el dinamismo y la falta de liquidez. 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 ocasionada por la subida de los tipos de interés?, no hicimos grandes cambios en la cartera en 2023. 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. Consideramos que estas empresas seguirán ofreciendo a los inversores la rentabilidad a largo plazo más atractiva.

¹Stoxx 600 (con reinversión de dividendos netos).

²Mark Denham se hizo cargo del Fondo el 17/11/2016.

Clasificación SFDR** :

Clasificación SFDR 9



Duración mínima recomendada de la inversión



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.