

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE: CARTA DEL GESTOR DEL FONDO

11/04/2024 | MARK DENHAM

+11.2%

Rentabilidad de Carmignac Portfolio Grande Europe en el primer trimestre de 2024 para las participaciones de clase A EUR.

+7.7%

Rentabilidad del índice de referencia en el primer trimestre de 2024 para el índice Stoxx 600 (con reinversión de dividendos netos).(EUR)

*Durante el primer trimestre de 2024, **Carmignac Portfolio Grande Europe** (participaciones de clase A) se revalorizó un 11,2%, proporcionando una rentabilidad superior a la de su índice de referencia, que subió un 7,7%.*

ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD TRIMESTRAL

Los mercados europeos continuaron en la misma línea en la que cerraron 2023 y subieron de forma ininterrumpida durante todo el primer trimestre, impulsados por el optimismo sobre los futuros recortes de los tipos de interés por parte de los bancos centrales a ambos lados del Atlántico. Fue realmente alentador comprobar que esta dinámica persistía incluso cuando quedó claro que las expectativas de recortes de tipos eran demasiado optimistas, habida cuenta de la fortaleza de la economía estadounidense y el lento descenso de la inflación. Los inversores se han centrado, con razón, en el hecho de que la tendencia de los tipos es descendente, que la inflación es menos de la mitad que hace un año y que se ha observado una tímida mejoría en indicadores económicos como los PMI manufactureros y los indicadores de confianza. Este perfil mostrado a lo largo del periodo se tradujo inicialmente en que el mercado se vio propulsado por sectores/acciones expuestos a temáticas de largo plazo como la inteligencia artificial (IA) y la obesidad, si bien en marzo el liderazgo se extendió a sectores cíclicos como los de banca y automoción, que acabaron siendo los más sólidos del trimestre con revalorizaciones del 13% y el 15%, respectivamente.

¿CUÁL ES EL POSICIONAMIENTO DEL FONDO?

Esta combinación de sectores fue al principio favorable para nuestro fondo, aunque terminó siendo un pequeño contratiempo en marzo. No obstante, el trimestre fue bueno para el fondo gracias a los valores de los sectores de tecnología y salud. Una vez más, Novo Nordisk fue el valor que más contribuyó al fondo, con una subida del 27%, gracias al imparable dinamismo que demuestran sus ventas y beneficios debido a la fuerte demanda de Ozempic y Wegovy, dos fármacos agonistas del receptor GLP-1 que se emplean en el tratamiento de la diabetes y la obesidad. Prevemos que los beneficios vuelvan a crecer cerca de otro 30% en 2024 y que siga siendo nuestra mayor participación. Otras empresas del sector también exhibieron fortaleza, incluidas las biotecnológicas Zealand y Merus, en las que tenemos participaciones más pequeñas y que subieron un 80% y un 65%, respectivamente. Zealand es otro de esos títulos con exposición a los agonistas del GLP-1 que actualmente tiene en fase de desarrollo cuatro productos contra la obesidad. Merus, por su parte, ha mostrado resultados prometedores de su principal producto, un anticuerpo para el tratamiento de carcinomas de cabeza y cuello.

En el sector tecnológico, el fabricante de equipos de semiconductores ASML se disparó un 30% catapultado en parte por sus resultados trimestrales, que mostraron un explosivo incremento de la cartera de pedidos de equipos, en un momento en que los clientes están acelerando su apuesta por la tecnología puntera EUV de la empresa, con vistas a fabricar chips de silicio más pequeños y potentes, por una parte, y abordar el diseño de chips más complejos para atender el auge de la IA, por la otra. Creemos que este impulso continuará a lo largo de 2024. SAP también contribuyó en gran medida al fondo, con una subida del 29%, al continuar implementando sin descanso la estrategia de trasladar a la nube para los clientes los principales productos de software de la empresa. Esta oferta en la nube no solo es popular (la cartera de pedidos de la empresa creció un 27% en el último trimestre), sino que, tras haber adelantado las inversiones necesarias en los últimos dos años, la compañía disfruta ahora mismo de un apalancamiento operativo que le permite incrementar los beneficios más rápidamente que las ventas, con una tasa porcentual de dos dígitos. Esperamos que este proceso continúe en los próximos años, por lo que también mantenemos este título entre nuestras mayores participaciones.

Aunque fue un trimestre sólido para el fondo, nuestros títulos de consumo se quedaron rezagados. La empresa de ropa deportiva Puma fue sin duda el mayor lastre, con una caída del 25%. La firma ofreció unas perspectivas muy prudentes para 2024, muy por debajo de nuestras expectativas, señalando la cautela de los consumidores y el complicado contexto económico. Nos preocupa la estrategia de la empresa de depender de la distribución mayorista, donde esperamos que Adidas sea cada vez una amenaza mayor a medida que se reorienta hacia este canal. Por estos motivos, hemos desinvertido en la compañía.

El sector de artículos de lujo no ha sido de los favoritos en los últimos trimestres. Se espera que grupos como LVMH experimenten una normalización en el ritmo de expansión de las ventas. Tras el fuerte crecimiento medio compuesto del 12% del que disfrutaron entre 2019 y 2023, gracias a la capacidad de fijación de precios durante la pandemia, se prevé un nivel un solo dígito en 2024, siendo posible alcanzar el 5%. Este perfil negativo se ha visto acentuado recientemente por las revisiones a la baja de las previsiones de beneficios de Burberry y Gucci. La buena noticia es que no hemos estado expuestos a esta tendencia hasta hace poco.

El retroceso sufrido por Hermes en enero fue interpretado por inversores a largo plazo como nosotros como una oportunidad para entrar en una empresa cuyos productos están en la cima del deseo, la exclusividad y, por tanto, también de la capacidad para marcar sus precios. La empresa refrendó este perfil con los resultados anuales, que mostraron un crecimiento de dos dígitos, y pronosticó nuevas subidas de precios de alrededor del 8%, lo que refuerza nuestra previsión de un crecimiento de las ventas del 13% en 2024. Afortunadamente, el valor ha tenido una evolución favorable desde nuestra inversión al subir un 28%.

¿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 ocasionada por la subida de los tipos de interés?, acometimos en 2023 y lo que llevamos de 2024 unos pocos cambios de importancia en la constitución de la cartera. Hermes es un ejemplo de nueva inversión en el trimestre.

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.

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.