

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN: CARTA DE LOS GESTORES DEL FONDO

11/10/2023 | MARK DENHAM, OBE EJKEME

-3,6%

Rentabilidad de Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR acum.¹ en el tercer trimestre de 2023 frente al -0,5% del indicador de referencia²

+15,9%

Rentabilidad en lo que va de año de Carmignac Portfolio Grandchildren frente a +12,0% del índice de referencia

1%

Carmignac Portfolio Grandchildren se sitúa en el primer cuartil en el periodo de 1 y 3 años por su rentabilidad acumulada dentro de su categoría Morningstar³

*Durante el tercer trimestre de 2023, la rentabilidad total de **Carmignac Portfolio Grandchildren** (participaciones de clase A) fue del -3,6%. En el mismo periodo, la rentabilidad del índice de referencia de los fondos fue del -0,5%.*

ENTORNO DE MERCADO

El entorno de mercado estuvo dominado por el imparable y generalizado aumento de los rendimientos de los bonos, a pesar de que la inflación no dejó de bajar en la mayoría de las regiones. El mensaje de los responsables de las políticas monetarias fue poco alentador, ya que, por ejemplo, la Reserva Federal confirmó que los tipos de interés seguirán en niveles elevados durante más tiempo y es probable que el tipo de interés de referencia se mantenga por encima del 5% durante todo el 2024. Fue una predicción más restrictiva de lo que esperaba la mayoría de los actores del mercado. Esta dinámica y retórica interpusieron un obstáculo de corto plazo en nuestra cartera, en la que valores con una calificación relativamente alta ?especialmente en el sector de tecnología/tecnología médica y ciencias de la vida? han ido a la zaga de los mercados de manera generalizada durante el periodo, a pesar de su calidad. Por otra parte, el sector financiero se benefició de la subida de tipos y tuvo un comportamiento relativamente sólido durante el periodo. También el sector de la energía registró una evolución mejor que la media, al subir el precio del petróleo de 75 a 95 dólares el barril. Ni los valores energéticos ni los financieros cumplen nuestros exigentes criterios de calidad y sostenibilidad, por lo que no tenemos exposición a estos sectores. Mantenemos el enfoque a largo plazo que tenemos para el fondo Carmignac Grandchildren, que es un enfoque en títulos de gran calidad, por lo que no hemos hecho cambios en el proceso de inversión. De hecho, creemos que, dado que es probable que las previsiones de crecimiento económico y de aumento de los beneficios se debiliten en 2024, la visibilidad relativa de nuestros valores de calidad debería situarlos en una buena posición en los próximos meses.

COMENTARIO DE RENTABILIDAD

En general, los resultados de las empresas de la cartera han sido satisfactorios en los últimos tres meses, especialmente durante la temporada de presentación de resultados del segundo trimestre, como cabría esperar de las empresas de calidad en las que nos centramos. No obstante, en agosto y septiembre se produjeron algunos resultados decepcionantes y anuncios de empresas que provocaron oscilaciones drásticas y destacadas de las cotizaciones, así como algunas sorpresas positivas. Aunque es cierto que esto ocurre de vez en cuando, es muy poco habitual que se produzcan tantos sucesos de este tipo en un corto periodo de tiempo.

Adyen, la plataforma de pagos electrónicos, informó de un decepcionante crecimiento de sus beneficios en el primer semestre, que «solo» aumentaron un 19%, frente a previsiones de un incremento mayor. Y lo que es más preocupante, sus directivos mencionaron la intensa competencia de precios existente en los pagos digitales, especialmente entre los grandes clientes del comercio electrónico. Esto provocó un desplome del 40% en el precio de la acción y caídas posteriores. Afortunadamente, ya habíamos vendido la mayor parte de nuestra participación antes de las noticias tras el sólido rendimiento del valor este año y solo manteníamos una participación inferior al 1%. No obstante, consideramos que lo ocurrido cambiaba la tesis de inversión y liquidamos la posición después.

Más relevante fue lo ocurrido con Orsted, cuya participación representaba un 2% del fondo. El promotor de parques eólicos, que llevaba tiempo con problemas de suministro que erosionaban su rentabilidad, especialmente en contratos estadounidenses adjudicados recientemente, anunció de forma inesperada una serie de amortizaciones y rebajas de las previsiones de beneficios. Resultó del todo inesperado, ya que en el día del inversor celebrado unas semanas antes había dibujado un panorama más optimista, y pensábamos que había puesto punto final a los problemas. Está claro que las cosas se han deteriorado más rápido de lo que nosotros o incluso el equipo directivo de la empresa esperaba. La acción reaccionó al jarro de agua fría con una estrepitosa caída del 25%. Una vez más, debido al deterioro de nuestra tesis, liquidamos la participación.

Un poco menos drástica, pero aun así un revés, fue la respuesta a los resultados trimestrales de Oracle a principios de septiembre. Las cifras no fueron malas, pero las previsiones para el trimestre siguiente resultaron un tanto decepcionantes. Se trata de una empresa que venía en volandas por el entusiasmo suscitado por la inteligencia artificial (IA) y las expectativas eran muy altas, ya que el valor se había apreciado un 60% en lo que iba de año, por lo que era vulnerable a un retroceso, que finalmente se produjo y fue de en torno al 12%. No obstante, mantuvimos nuestra posición en la empresa. En la actualidad, el 80% de sus ingresos provienen de suscripciones de alta visibilidad, con un crecimiento anual cercano, aunque inferior al 10%. Además, su negocio de servicios de computación en la nube, OCI, está en la mejor de las situaciones para beneficiarse de la demanda de aplicaciones de inteligencia artificial (IA) y las contrataciones son extremadamente elevadas. Aprovechamos la coyuntura para señalar que mantenemos una alta convicción en varias compañías expuestas a la temática de la IA como Microsoft, donde pronto tendremos una visibilidad más tangible de la oportunidad que brinda la IA con el lanzamiento del asistente Microsoft 365 Copilot. También la tenemos en el fabricante de semiconductores Nvidia, en Oracle y, en menor medida, en la empresa de software Adobe.

Por último, Lonza, una empresa del campo de ciencias de la vida, cayó un 15% tras anunciar la marcha de su consejero delegado. La biotecnológica ha tenido que hacer frente a diversos problemas operativos que se han prolongado más de lo esperado. Aunque es posible que estos problemas continúen durante un tiempo, mantenemos nuestra posición en el valor. Su negocio principal, la fabricación de biofármacos, sigue siendo bueno, representa alrededor de dos tercios de los beneficios y previsiblemente impulsará un crecimiento ligeramente superior al 10% durante muchos años. Esperamos que las previsiones a medio plazo que dará en su próximo día del inversor ponga esto de relieve. Además, incluso teniendo en cuenta un menor crecimiento a corto plazo, el precio de la acción infravalora en exceso la oportunidad que presenta a medio plazo.

Pero no todo han sido malas noticias. Novo Nordisk sigue evolucionando excepcionalmente bien y subió un 20% en el periodo, gracias a los resultados de un ensayo clínico, que confirmaron una reducción del riesgo cardiovascular del 20%, mayor de la esperada, en los pacientes que toman el medicamento para adelgazar Wegovy. Esto debería propiciar una demanda mayor y más rápida del medicamento, así como una mayor cobertura del producto por parte de las compañías de seguros.

Mantenemos más de un 15% de exposición del fondo a la temática del tratamiento de la obesidad a través de Novo y la estadounidense Eli Lilly.

AJUSTES DE CARTERA

La negociación de valores fue modesta en general en el trimestre. Nuestro objetivo sigue siendo identificar y participar en empresas rentables con un elevado retorno de capital y las mejores perspectivas en un horizonte temporal de 5 años o más para mantenerlas en cartera durante ese tiempo.

¹Rentabilidad de las participaciones de clase A EUR acum. ISIN: LU1966631001.

²Índice de referencia: MSCI World (con reinversión de dividendos netos).

³Fuente: Morningstar, a 29/09/2023.

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. **

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.