

REUNIÓN ANUAL

MENSAJES CLAVE

RENTABILIDADES

PRIMERA MITAD MIXTA, SEGUNDA MITAD PROMETEDORA

- Nuestros fondos de renta variable mundial y emergente obtuvieron rentabilidades absolutas y relativas destacables -tras un difícil 2022- gracias a la selección de valores, que explica casi toda la rentabilidad superior de este año.
- El crédito era LA clase de activos que había que tener. La rentabilidad absoluta ha sido muy positiva y la volatilidad se ha mantenido contenida.
- Todos nuestros fondos, con una excepción, superaron a sus índices. Por quinto año consecutivo.
- 2023 también marca una renovación para Carmignac. La nueva estructura de gestión de Carmignac Patrimoine y las nuevas competencias ya empiezan a dar sus frutos.



“ Nuestros fondos obtuvieron buenos resultados en comparación con sus índices de referencia en el segundo semestre del año, a pesar de que los mercados de renta variable se vieron impulsados por un puñado de valores y la montaña rusa de los tipos de interés.

Kevin Thozet, Portfolio Adviser & Member of the Investment Committee

DESTACAMOS



“ Nuestra cultura de inversión es similar a la del capital riesgo.

Maxime Carmignac,
Chief Executive Officer and
Director of Carmignac UK Ltd.

ESCRIBIMOS UN NUEVO CAPÍTULO EN NUESTRA HISTORIA COMO INVERSORES POR CONVICCIÓN

- Desde la creación de Carmignac, nos hemos esforzado por construir una oferta de gestión muy centrada en torno a unas pocas áreas de especialización en las que somos capaces de marcar la diferencia.
- Los productos que se complementan entre sí, al tiempo que proporcionan diversificación a la cartera, son fundamentales para nuestra propuesta. Esta es una característica clave del Private Equity. El puente entre el activo cotizado y el no cotizado es el subyacente: es decir, las empresas. Así pues, nos pareció natural interesarnos por el tema.
- Una normativa diseñada para canalizar el ahorro francés hacia el capital riesgo, el socio adecuado, el acceso a los mejores inversores del mundo... estos son los catalizadores básicos que impulsan la oferta en la que estamos trabajando.
- Nuestra ambición es ofrecer a nuestros clientes un producto diferenciado y atractivo en un futuro muy próximo.

NUESTRO ESCENARIO MACROECONÓMICO

2024 SERÁ TESTIGO DE LA ESTABILIZACIÓN DEL CRECIMIENTO Y DE UN CICLO SINCRONIZADO DE RELAJACIÓN MONETARIA

EUROPA



- Dos años de estancamiento económico han pasado factura a la inflación cíclica en la eurozona.
- Es probable que el BCE siga de cerca a su homólogo estadounidense en el ciclo de recorte de tipos.
- Podría producirse una reanudación del crecimiento en la eurozona, con el consumo de los hogares de nuevo en números rojos.

EE.UU.



- El giro de la política monetaria estadounidense debería materializarse en mayo-junio de 2024. Este pivote permitirá un aterrizaje suave del crecimiento.
- Sin embargo, el aterrizaje, al ser incompleto, conlleva el riesgo de una nueva inflación.
- El persistente y elevado déficit presupuestario del 6% del PIB también aboga por un cambio prematuro de la política monetaria.

CHINA



- China sigue sometida a la presión de una espiral deflacionista, a diferencia de otras grandes economías.
- El Banco Popular de China tiene ahora más libertad para relajar las condiciones monetarias desde el giro acomodaticio de la FED en diciembre.
- Sin embargo, es probable que el estímulo se vea neutralizado por el pesimismo del sector privado y la caída del sector inmobiliario.



“Tras la ralentización de 2023, esperamos que el crecimiento mundial se estabilice en 2024 en el 3,2%, con el inicio de un repunte a finales de año.”

Raphaël Gallardo,
Chief Economist



“Tras un 2022 bajista y un 2023 especialmente alcista, en 2024 se producirá un ciclo en dos etapas. Veremos una asunción de riesgos en la primera mitad y la posibilidad de que la inflación repunte en el segundo.”

Frédéric Leroux,
Head of Cross Asset,
Fund Manager

LA PRIMERA MITAD DEL AÑO DEBERÍA SER POSITIVA PARA EL MERCADO, CON LA CONTINUACIÓN DE LA DESINFLACIÓN Y LA CAÍDA DE LOS TIPOS DE INTERÉS OFICIALES, ESPECIALMENTE CUANDO HASTA AHORA LOS INVERSORES SE HAN DECANTADO MAYORITARIAMENTE POR LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO

- Un entorno favorable para los valores de crecimiento. Y un dólar más débil también debería beneficiar a la renta variable emergente y a las materias primas.
- En la segunda mitad del año, la proximidad de las elecciones estadounidenses y la perspectiva de una recuperación económica podrían marcar un punto de inflexión para la inflación. Las incertidumbres políticas y geopolíticas deberían fomentar una mayor discriminación entre activos: diversificar la exposición sectorial y geográfica en la renta variable y centrarse en la inflación implícita más que en la sensibilidad a los tipos de interés en la renta fija.

NUESTRA VISIÓN A TRAVÉS DE CARMIGNAC PATRIMOINE

Nuestra estrategia ha vuelto a ser positiva tras un buen último trimestre, y la nueva estructura de gestión empieza a dar sus frutos.

Los motores de rentabilidad toman forma

A lo largo del año, el crédito y la selección de valores fueron los principales factores que contribuyeron a la rentabilidad. Por otra parte, nuestras estrategias de cobertura lastraron el rendimiento en mercados fuertemente alcistas.

Carmignac Patrimoine celebrará este año su 35 aniversario. Con su enfoque top down, el nuevo equipo directivo está preparado para aprovechar al máximo el retorno del ciclo y las oportunidades que crea.

- Se prevén recortes masivos de los tipos de interés de la política monetaria en todo el mundo en 2024.
- Al mismo tiempo, los tipos a largo plazo podrían seguir subiendo en un contexto de déficit creciente que es necesario financiar.
- El crédito sigue desempeñando un papel clave en nuestra asignación: el carry de casi el 6% de nuestras posiciones de renta fija lo convierte en un motor atractivo y visible de la rentabilidad.
- El riesgo de resistencia de la inflación está claramente presente en un escenario en el que la economía no se aplana, lo que nos lleva a considerar los instrumentos indexados a la inflación.



RENTA FIJA

“ El mercado ya es muy optimista sobre los tipos y la inflación, y al gestor de renta fija, por naturaleza más pesimista, eso no le gusta.

Guillaume Rigeade,
Co-Head of Fixed Income,
Fund Manager

RENTA VARIABLE

“ Nuestras convicciones sobre renta variable se centran en empresas que se benefician de temas seculares plurianuales, como la inteligencia artificial y la innovación en la salud.

David Older,
Head of Equities, Fund Manager



- Las importantes ganancias de mercado de 2023 se debieron principalmente a un pequeño número de empresas. Aunque creemos que este grupo seguirá destacando, otras empresas están preparadas para sacar partido de estos temas seculares en el futuro.
- Por ejemplo, la influencia de la inteligencia artificial se extenderá más allá de los «7 magníficos» a las empresas capaces de capitalizar las oportunidades de ingresos que ofrece esta tecnología, como los disruptores en los sectores de los semiconductores y la publicidad digital.
- En sanidad, aunque seguimos siendo muy constructivos respecto a la oportunidad a largo plazo de los medicamentos para adelgazar, también nos centramos en otras prometedoras revoluciones, como la próxima generación de tratamientos contra el cáncer y el Alzheimer.
- Por último, estamos siguiendo algunas oportunidades específicas en los sectores financiero y de consumo.

- El crecimiento en sí mismo no es una fuente de riesgo. Al contrario, el crecimiento imprevisto suele ser un motor de rentabilidad.
- Lo peligroso, sin embargo, son los periodos en los que se extrapola un fuerte crecimiento pasado, lo que conduce a elevados múltiplos de valoración.
- Preferimos las temáticas de crecimiento a largo plazo, pero se dan las condiciones para una ampliación del mercado alcista. Por ello, estamos diversificando nuestras inversiones en renta variable hacia mercados más cíclicos, como los mercados emergentes y algunos materiales básicos.



ASIGNACIÓN

“ Crecimiento sostenido, inflación a la baja y liquidez relativamente abundante. En definitiva, un cóctel apetecible para los activos de riesgo.

Jacques Hirsch,
Fund Manager

CRÉDITO



Pierre Verlé,
Head of Credit
and co-Head of Fixed Income,
Fund Manager



RENTA VARIABLE EMERGENTE



Xavier Hovasse,
Head of
Emerging Equities,
Fund Manager



¿Cómo consiguen excelentes resultados en crédito y mercados emergentes?

Nuestro enfoque flexible nos da acceso a todo el espectro del mercado crediticio y a una infinidad de impulsores de rentabilidad. Esto nos permite generar rendimientos superiores ajustados al riesgo en situaciones muy diferentes.



Nuestro proceso de inversión es nuestra brújula. Nuestra selección de valores y nuestro enfoque ISR nos han permitido lograr una rentabilidad significativamente superior, incluida China, en un contexto de fuerte rentabilidad inferior de los mercados emergentes.

¿Qué podría afectar sus estrategias? ¿Cuáles son los riesgos para sus clases de activos?

Es probable que el aumento sostenido del coste del capital provoque accidentes en las empresas cuyas estructuras de capital no sean viables. La diversificación y la granularidad de la cartera son la mejor defensa, pero lo más importante es que esos acontecimientos crean oportunidades para obtener rendimiento más adelante.



Invertir en los mercados emergentes exige audacia, disciplina y una buena gestión del riesgo. En 2024, los riesgos geopolíticos y de China pesarán mucho en la clase de activos. En Carmignac, como saben, a menudo marcamos la diferencia en estos momentos extremos porque cubrimos rápidamente nuestras carteras.

¿Qué perspectivas tiene para 2024? ¿Qué potencial ofrecen sus respectivas clases de activos?

No sólo el carry sigue siendo elevado, sino que, lo que es más importante, el actual conjunto de oportunidades parece muy propicio para la generación de alfa. Nos centraremos en situaciones idiosincrásicas y en determinados temas estructurales para navegar y beneficiarnos de un entorno inflacionista y de subidas de los tipos de interés.



Favorecemos a los ganadores del nuevo orden geopolítico: México, Brasil e India. Y no hay que descartar un repunte de China, dadas las valoraciones en mínimos históricos en el entorno actual.

PRINCIPALES RIESGOS DE CARMIGNAC PATRIMOINE

Renta variable

cuya magnitud depende de factores externos, de los volúmenes de negociación de las acciones o de la capitalización bursátil.

Tipo de interés

El riesgo de tipo de interés se traduce en una disminución del valor liquidativo en caso de variación de los tipos de interés.

Crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que el emisor incumpla sus obligaciones.

Moneda

El riesgo de cambio está vinculado a la exposición a una moneda distinta de la moneda de valoración del Fondo, ya sea a través de la inversión directa o del uso de instrumentos financieros a plazo.

El Fondo presenta un riesgo de pérdida de capital.

Duración mínima
recomendada de
la inversión:



Clasificación
SFDR**



*Fuente: Carmignac, 31/12/2023. ISR a partir del KID (Key Information Document): escala de 1 (menor riesgo) a 7 (mayor riesgo); la categoría 1 de riesgo no significa una inversión sin riesgo. Este indicador puede cambiar con el tiempo.
**Reglamento sobre divulgación de información financiera sostenible 2019/2088. Para más información, consulte <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>.

RENTABILIDAD CARMIGNAC PATRIMOINE - A EUR ACC

RENTABILIDADES ANUALES

	Fondos	Indicador de referencia ¹
2014	+8,8%	+16,0%
2015	+0,7%	+8,4%
2016	+3,9%	+8,1%
2017	+0,1%	+1,5%
2018	-11,3%	-0,1%
2019	+10,6%	+18,2%
2020	+12,4%	+5,2%
2021	-0,9%	+13,3%
2022	-9,4%	+10,3%
2023	+2,2%	+7,7%

RENTABILIDADES ANUALIZADAS

	Fondos	Indicador de referencia ¹
3 años	-2,82%	+3,10%
5 años	+2,67%	+6,38%
10 años	+1,43%	+6,49%
Desde el lanzamiento ²	+6,5%	+5,7%

¹ Indicador de referencia: 40% MSCI AC WORLD (USD, dividendos netos reinvertidos) + 40% ICE BofA Global Government Index (USD, cupones reinvertidos) + 20% ESTER capitalizado. Reajuste trimestral.

² Desde el lanzamiento: 07/11/1989

Fuente: Carmignac, 31/12/2023. Las rentabilidades pasadas no son necesariamente indicativas de rentabilidades futuras. Las rentabilidades son netas de comisiones (excluidas las posibles comisiones de entrada cobradas por el distribuidor), en su caso. La rentabilidad puede aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones monetarias, en el caso de las acciones que no estén cubiertas frente a las fluctuaciones de los tipos de cambio.

COMPOSICIÓN DE LOS COSTES CARMIGNAC PATRIMOINE

Código ISIN - FR0010135103

Costes únicos de entrada o salida

- **Gastos de entrada:** 4,00% del importe que ingrese al participar en esta inversión. Esto es lo máximo que se le cobrará. Carmignac Gestion no cobra gastos de entrada. La persona que le venda el producto le informará de los gastos reales.
- **Gastos de salida:** No cobramos gastos de salida por este producto.

Gastos corrientes anuales

- **Gastos de gestión y otros gastos administrativos o de funcionamiento:** 1,51% del valor de su inversión al año. Esta estimación se basa en los costes reales del último año.
- **Costes de transacción:** 0,73% del valor de su inversión al año. Se trata de una estimación de los costes en que incurrimos cuando compramos y vendemos las inversiones subyacentes al producto. El importe real varía en función de la cantidad que compremos y vendamos.

Gastos accesorios deducidos en determinadas condiciones

- **Comisiones de rentabilidad:** 20,00 % como máximo de la rentabilidad superior una vez que la rentabilidad desde el inicio del año supere la del indicador de referencia, incluso si es negativa, y si no hay que compensar ninguna rentabilidad inferior anterior. El importe real variará en función de la rentabilidad de su inversión. La estimación de costes agregados anterior incluye la media de los últimos cinco años.

AVISO LEGAL

Comunicación comercial. Por favor, consulte el KID/prospecto del fondo antes de tomar cualquier decisión final de inversión. Este documento está destinado a clientes profesionales. Queda prohibida la reproducción total o parcial de este material sin la autorización previa de la Sociedad Gestora. Este material no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento en materia de inversión. Este material no pretende proporcionar asesoramiento contable, jurídico o fiscal, ni debe utilizarse como tal. Este material se le ha proporcionado únicamente con fines informativos y no puede servirle de base para evaluar las ventajas de invertir en cualquiera de los valores o intereses aquí mencionados ni para ningún otro fin. La información contenida en este material puede ser parcial y puede ser modificada sin previo aviso. La Sociedad Gestora puede cesar la promoción en su país en cualquier momento. Los inversores tienen acceso a un resumen de sus derechos en francés, inglés, alemán, neerlandés, español e italiano en el siguiente enlace (apartado 6 «Resumen de los derechos de los inversores»): https://www.carmignac.com/en_US/article-page/regulatory-information-1788. La referencia a determinados valores e instrumentos financieros se hace a título ilustrativo para destacar valores que están o han estado incluidos en las carteras de los fondos de la gama Carmignac. No pretende promover la inversión directa en dichos instrumentos, ni constituye asesoramiento en materia de inversión. La Sociedad Gestora no está sujeta a ninguna prohibición de negociación sobre estos instrumentos antes de emitir cualquier comunicación. Las carteras de los fondos Carmignac pueden sufrir modificaciones sin previo aviso. El Reglamento sobre divulgación de información financiera sostenible (SFDR) 2019/2088 es una normativa europea que exige a los gestores de activos clasificar sus fondos como fondos del «artículo 8», que promueven características medioambientales y sociales, fondos del «artículo 9», que realizan inversiones sostenibles con objetivos mensurables, o fondos del «artículo 6», que no tienen necesariamente un objetivo de sostenibilidad. Para más información, consulte <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>. Carmignac Patrimoine es un fondo común de forma contractual conforme a la Directiva OICVM o GFlA de derecho francés (fonds communs de placement o FCP). Las rentabilidades pasadas no son necesariamente indicativas de rentabilidades futuras. Las rentabilidades son netas de comisiones (excluidas las posibles comisiones de entrada cobradas por el distribuidor). La rentabilidad puede aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones monetarias, en el caso de las participaciones que no tengan cobertura de divisas. Este material no está dirigido a ninguna persona de ninguna jurisdicción en la que (en razón de la nacionalidad, residencia o cualquier otro motivo de dicha persona) el material o la disponibilidad de este material estén prohibidos. Las personas a las que se apliquen tales prohibiciones no deben acceder a este material. La fiscalidad depende de la situación de cada persona. Los Fondos no están registrados para su distribución minorista en Asia, en Japón, en América del Norte ni en América del Sur. Los Fondos Carmignac están registrados en Singapur como régimen extranjero restringido (únicamente para clientes profesionales). Los Fondos no han sido registrados en virtud de la US Securities Act de 1933. Los Fondos no pueden ofrecerse ni venderse, directa o indirectamente, en beneficio o por cuenta de una persona estadounidense, según la definición del US Regulation S y/o FATCA. Los Fondos presentan un riesgo de pérdida de capital. El riesgo, las comisiones y los gastos corrientes se describen en el Documento de Datos Fundamentales (DFI). El folleto, el DFI, el valor liquidativo y los informes anuales están disponibles en www.carmignac.com, o previa solicitud a la Sociedad Gestora. El KID debe ponerse a disposición del suscriptor antes de la suscripción. - **En Suiza, el folleto**, el documento de datos fundamentales y los informes anuales están disponibles en www.carmignac.ch, o a través de nuestro representante en Suiza, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. El agente pagador es CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon/Suisse, Route de Signy 35, 1260 Nyon. El KID debe ponerse a disposición del suscriptor antes de la suscripción.

La Sociedad Gestora puede cesar la promoción en su país en cualquier momento. Los inversores tienen acceso a un resumen de sus derechos en francés, inglés, alemán, neerlandés, español e italiano en el siguiente enlace (apartado 6 «Resumen de los derechos de los inversores»): https://www.carmignac.com/en_US/article-page/regulatoryinformation-1788.

CARMIGNAC GESTION - 24, place Vendôme - F - 75001 Paris - Tél : (+33) 01 42 86 53 35

Sociedad de gestión de inversiones autorizada por la AMF - Sociedad anónima con capital social de 15.000.000 euros - RCS Paris B 349 501 676

CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG - City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tél : (+352) 46 70 60 1 - Filiale de Carmignac Gestion.

Filial de Carmignac Gestion. Sociedad gestora de fondos de inversión autorizada por la CSSF - Sociedad anónima con un capital social de 23.000.000 euros - RC Luxembourg B 67 549