

# CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE: CARTA DEL GESTOR DEL FONDO

04/07/2024 | MARK DENHAM

**+1.3%**

Rentabilidad de Carmignac P. Grande Europe en el 2º trimestre de 2024 para la clase A EUR.

**+1.1%**

Rentabilidad del indicador de referencia en el 2º trimestre de 2024 - Stoxx 600 (Dividendos netos reinvertidos) (EUR).

**+12.6%**

Rentabilidad de Carmignac P. Grande Europe a 2024 para la clase A EUR frente al +8,9% del Stoxx 600 (dividendos netos reinvertidos) (EUR) durante el periodo.

*Durante el segundo trimestre de 2024, **Carmignac Portfolio Grande Europe** (clase A) subió un +1,3%, lo que representa una rentabilidad superior a la del indicador de referencia, que subió un +1,1%. De este modo, la rentabilidad del fondo en lo que va de año asciende al +12,6%, frente al +8,9% del índice de referencia.*

## ANÁLISIS TRIMESTRAL DE LA RENTABILIDAD

Tras su buen comportamiento en el primer trimestre, impulsados por la perspectiva de recortes de los tipos de interés, los mercados europeos se estancaron algo en el segundo trimestre. Inicialmente, esto se debió a unos datos económicos más fuertes de lo esperado y a que la inflación cayó más lentamente de lo esperado, aunque a medida que avanzaba el periodo esta situación se suavizó, lo que permitió a algunos bancos centrales, entre ellos el BCE, empezar a recortar los tipos. Más tarde, sin embargo, los mercados se vieron sacudidos por la incertidumbre política a ambos lados del Atlántico. No sólo el presidente Biden tuvo un mal resultado en un debate televisado, sino que en Europa la decisión del presidente Macron de convocar elecciones en Francia tras los buenos resultados de los partidos de derechas en las elecciones europeas, planteó la perspectiva de victorias tanto de los partidos de extrema derecha como de extrema izquierda, de los que se esperaba que fueran fiscalmente derrochadores y antieuropeos. En consecuencia, el rendimiento de los bonos franceses subió y la renta variable europea cayó.

El tema del debilitamiento del crecimiento económico y, en particular, del gasto de los consumidores, hizo que los sectores de consumo discrecional, como el automovilístico, el minorista y el de bienes de lujo, fueran los que peor comportamiento tuvieron durante el periodo. Tuvimos poca exposición aquí, pero nuestra participación en el sector de consumo básico, L'Oreal, cayó un 5%, a pesar de un buen informe del primer trimestre, porque hacia el final del segundo trimestre anunciaron un debilitamiento del mercado chino. No obstante, esperamos que se mantenga mucho mejor que otros nombres de consumo, ya que el mercado de la belleza está disfrutando de un crecimiento secular, y ellos están superando esta tendencia.

El liderazgo entre valores y sectores cambió constantemente a lo largo del periodo y esto se reflejó en que Energía y Finanzas, así como Sanidad y Tecnología, figuraron entre los sectores con mejores resultados.

## ¿CÓMO ESTÁ POSICIONADO EL FONDO?

El sector de la salud sigue siendo el de mayor exposición del fondo y fue también el de mejor comportamiento en el segundo trimestre, aunque observamos resultados muy dispares entre algunos nombres. Novo Nordisk sigue siendo nuestra mayor participación y subió un 14% tras un sólido informe financiero y, lo que es más importante, tras confirmar la cuadruplicación de la oferta de su medicamento contra la obesidad Wegovy, cuya capacidad estaba limitada, y cuya demanda es incansable. Aún más espectacular fue la subida del 31% de Zealand Pharma. Esta empresa también está desarrollando medicamentos para tratar la obesidad, y vimos datos muy prometedores para su activo más valioso, un análogo de la amilina, que tiene un modo de acción diferente del producto GLP-1 que ofrece Novo. Zealand se encuentra en una posición sólida para negociar con futuros socios que puedan comercializar su fármaco, por lo que creemos que el valor aún tiene mucho recorrido al alza.

Nuestro otro valor biotecnológico, Argenx, ha atravesado recientemente un periodo difícil debido a contratiempos en el desarrollo de fármacos, pero se ha salvado gracias a la aprobación en EE.UU. de su innovador medicamento Vyvgart para su segunda indicación neurológica, la enfermedad inflamatoria intestinal crónica. Creemos que el mercado es demasiado cauto en sus estimaciones de la oportunidad de ventas en este caso, así como del valor incipiente de su amplia cartera de otras oportunidades, por lo que mantenemos el nombre entre nuestras diez principales participaciones.

Otros nombres del sector de salud fueron menos rentables. Sartorius, fabricante de equipos que permiten a los clientes fabricar medicamentos, cayó un 34%, al quedar claro que la empresa sigue viéndose perjudicada por el exceso de existencias de equipos en los clientes, que acumularon excesivas reservas durante la coyuntura de interrupción de la cadena de suministro. No obstante, esperamos que se normalice la demanda en los próximos trimestres. Por último, los nombres del sector de salud con exposición al consumidor, Straumann (implantes dentales) y Demant (audífonos), fueron afectados por los temores sobre la fortaleza del consumo en todo el mundo, y vieron cómo sus acciones caían un 21% y un 12% respectivamente, a pesar de que todavía no hay pruebas de ningún impacto material en sus resultados.

Los nombres tecnológicos también son un área de gran exposición para nosotros. ASML, la empresa de equipos de semiconductores, subió un 8%, ya que todo el sector de semiconductores sigue viéndose arrastrado por el flujo de noticias positivas en torno a la creciente demanda de chips habilitados para inteligencia artificial (IA). También confirmó la inminente resolución favorable de las negociaciones contractuales con clientes clave. Por otra parte, el gigante del software SAP subió un 6%, ya que sus clientes siguen pasándose a su popular producto basado en la nube, un proceso que solo han completado en una cuarta parte y que está demostrando ser inmune a los vientos en contra económicos observados por otros nombres del sector.

## ¿QUÉ PERSPECTIVAS TENEMOS PARA LOS PRÓXIMOS MESES?

Dado que los recortes de tipos parecen una cuestión de cuándo, más que de si, a medida que las economías se debilitan, creemos que los mercados serán capaces de capear un periodo de menor fortaleza económica y algunos titulares políticos. No obstante, seguimos centrándonos en valores y sectores con gran visibilidad en ventas y beneficios, y hemos reajustado algunas de nuestras participaciones industriales.

En el trimestre no incorporamos nuevos nombres al fondo y hasta ahora hemos hecho pocos cambios importantes en la cartera este año. Tenemos un horizonte de inversión de 5 años, y nos ceñimos a nuestro proceso de centrarnos en empresas rentables con altos rendimientos del capital, reinvertiendo para crecer. Creemos que estas empresas seguirán ofreciendo a los inversores las mejores rentabilidades a largo plazo.

# CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE A EUR ACC

(ISIN: LU0099161993)

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 (ISIN: LU0099161993)

| Rentabilidades anuales (en %)            | 2015          | 2016          | 2017           | 2018          | 2019           |
|--|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| <b>Carmignac Portfolio Grande Europe</b> | <b>-1.4 %</b> | <b>+5.1 %</b> | <b>+10.4 %</b> | <b>-9.6 %</b> | <b>+34.8 %</b> |
| Indicateur de référence                  | +9.6 %        | +1.7 %        | +10.6 %        | -10.8 %       | +26.8 %        |

| Rentabilidades anuales (en %)            | 2020           | 2021           | 2022           | 2023           | 2024 (YTD)     |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Carmignac Portfolio Grande Europe</b> | <b>+14.5 %</b> | <b>+21.7 %</b> | <b>-21.1 %</b> | <b>+14.8 %</b> | <b>+12.6 %</b> |
| Indicateur de référence                  | -2.0 %         | +24.9 %        | -10.6 %        | +15.8 %        | +8.9 %         |

| Rentabilidades anualizadas               | 3 años        | 5 años         | 10 años       |
|--|---------------|----------------|---------------|
| <b>Carmignac Portfolio Grande Europe</b> | <b>+3.7 %</b> | <b>+10.3 %</b> | <b>+7.2 %</b> |
| Indicateur de référence                  | +6.9 %        | +8.5 %         | +6.9 %        |

Fuente: Carmignac a 28 jun. 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](http://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](http://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.