

# CARMIGNAC INVESTISSEMENT: CARTA DEL GESTOR DEL FONDO

Descubra nuestras opiniones y nuestro posicionamiento sobre el Fondo para el tercer trimestre de 2023.

11/10/2023 | DAVID OLDER

**-0,5%**

Rentabilidad de Carmignac Investissement.

**+10,3%**

Rentabilidad del Fondo desde principios de año frente al +10,9% de su índice de referencia.

**+13,0%**

Rentabilidad del Fondo en 1 año frente al +11,8% del índice de referencia.

En el tercer trimestre, **Carmignac Investissement** registró un descenso del 0,5%, en línea con la evolución de su índice de referencia (-0,5%).

## ENTORNO DE MERCADO DURANTE EL PERÍODO

El S&P 500 alcanzó su máximo el 31 de julio, pero cayó cerca del 6% al cierre del trimestre. Las principales características de este cambio de rumbo en la renta variable son las siguientes:

- Las valoraciones se han visto presionadas por la subida de los tipos: el PER del S&P 500 a 1 año ha bajado de 20x a 18x. Sin embargo, al mismo tiempo, las estimaciones para los beneficios se han mantenido estables.
- Las 7 grandes tecnológicas que han impulsado el mercado desde principios de año ya no ejercen un liderazgo sólido, lo que también tiene que ver con la valoración.
- Desde el punto de vista sectorial y tras la brusca subida de los tipos de interés, los valores con características propias de la renta fija (suministros públicos y títulos inmobiliarios) han cosechado malos resultados. En el polo opuesto, la energía ha sacado partido del encarecimiento del petróleo, mientras el defensivo sector sanitario ha evolucionado relativamente bien.

## ¿CÓMO LO HEMOS HECHO EN ESTE CONTEXTO?

Durante el periodo, la rentabilidad absoluta del Fondo se resintió de la corrección del mercado, así como de algunos títulos específicos basados en convicciones. Hermes cayó un 13% en el trimestre, tras el buen comportamiento que había mostrado desde principios de año, penalizado por la subida de los tipos y la desaceleración del crecimiento en China y Europa. Block, una firma innovadora de soluciones de pago para comercios, también cedió terreno durante el trimestre tras sufrir una serie de contratiempos como una interrupción de 48 horas en su aplicación de pagos Square y la repentina marcha de uno de sus ejecutivos unas semanas después.

Sin embargo, a pesar de la coyuntura desfavorable de los mercados de renta variable, conseguimos generar alfa durante el trimestre, principalmente gracias a nuestra selección de valores en el sector sanitario (Novo Nordisk y Eli Lilly), así como en algunas empresas como UBS, Schlumberger y Alibaba.

## PERSPECTIVAS

Los dos principales factores que vigilar en los mercados de renta variable el resto del año son los tipos y la dinámica de los beneficios. En lo que respecta a los tipos, las presiones alcistas sobre los de largo plazo deberían relajarse a medida que cobra fuerza la desaceleración del ciclo económico y también porque por fin se vislumbra el final del ciclo alcista, máxime después de las oscilaciones en los rendimientos de los bonos, que están restringiendo aún más las condiciones financieras. Cualquier relajación de los tipos será positiva para las valoraciones de las acciones y, de este modo, los beneficios empresariales recuperarán el factor diferenciador.

Sin embargo, consideramos que las expectativas de beneficios para 2024 quizá siguen siendo excesivamente optimistas, lo que deja margen para revisiones a la baja. Los tipos de interés más altos tardan en repercutir en los beneficios ¿los márgenes de las empresas siguen siendo históricamente altos a pesar de las presiones salariales?, por lo que la sostenibilidad de esta situación está en el aire. En este punto, parece probable que nos enfrentemos a revisiones a la baja de las expectativas de beneficios.

En la coyuntura descrita, las empresas de crecimiento de calidad que ofrecen márgenes de beneficio más elevados y estables en el tiempo, así como las potentes tendencias de largo plazo como la inteligencia artificial (IA) y la lucha contra la obesidad deberían ser factores diferenciadores en cuanto a la rentabilidad.

El sector sanitario sigue siendo nuestra principal sobreponderación en el fondo y Eli Lilly es nuestra mayor participación. Durante el trimestre se produjeron nuevos avances positivos en relación con los fármacos para adelgazar. En los resultados preliminares de los ensayos clínicos, Novo Nordisk, una farmacéutica comparable a Eli Lilly, pudo demostrar que los pacientes tratados con fármacos adelgazantes tienen un 20% menos de riesgo de sufrir eventos cardiovasculares como ictus e infartos de miocardio que aquellos a los que se suministró un placebo. Estos resultados están reduciendo la curva de adopción de estos fármacos y ampliando su mercado potencial, que de acuerdo con nuestras estimaciones podría alcanzar un techo de ventas de 100.000 millones de dólares a principios de la década de 2030.

Con objeto de diversificar nuestra cartera y adaptarnos a un contexto inflacionista y de tipos de interés más elevados que en la década anterior, mantenemos una exposición a empresas de crecimiento, pero dentro de un conjunto más amplio de sectores. En el último año, hemos reforzado nuestras inversiones en el sector industrial, en el que somos muy selectivos, evitando la exposición a ciclos cortos para priorizar inversiones de ciclos largos. Airbus, principal proveedor de un mercado aeroespacial comercial de crecimiento a largo plazo, es nuestra posición con mayor ponderación del sector. La escasez de oferta en el mercado de aeronaves, unida a la marcada tendencia estructural de los viajes, constituirá un sólido telón de fondo para la demanda a medida que el fabricante aeroespacial europeo aumente la producción con mejores márgenes que antes de la pandemia de covid.

Fuente: Carmignac, a 30/09/2023.

Índice de referencia: MSCI AC WORLD NR.

Las siete grandes tecnológicas o Big Tech 7 son: Alphabet, Apple, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia y Tesla.

Clasificación SFDR\*\* :

Artículo 8



Duración mínima  
recomendada de la  
inversión



## PRINCIPALES RIESGOS DEL FONDO

### Inherent Risks

**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. \*\*Reglamento de divulgación sobre sostenibilidad (SFDR) 2019/2088. Una ley de la UE que exige a los gestores de activos que clasifiquen los fondos en categorías: Los fondos del "artículo 8" promueven las características medioambientales y sociales, y los del "artículo 9" tienen como objetivo medible las inversiones sostenibles. Además de no promover características medioambientales o sociales, los fondos del "artículo 6" no tienen objetivos sostenibles.

## 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 :** 1,52% 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% max. del exceso de rentabilidad, siempre que la rentabilidad desde el inicio del año supere la rentabilidad del indicador de referencia y no deba recuperarse ninguna rentabilidad inferior pasada. El importe real variará en función de lo buenos que sean los resultados de su inversión. La estimación de los costes agregados anterior incluye la media de los últimos 5 años, o desde la creación del producto si se produjo hace menos de 5 años.

**Costes de operación :** 1,17% 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: FR0010148981)

Rentabilidades por años naturales (en %)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Carmignac Investissement</b>	<b>+14.27 %</b>	<b>+10.39 %</b>	<b>+1.29 %</b>	<b>+2.13 %</b>	<b>+4.76 %</b>	<b>-14.17 %</b>
Indicateur de référence	+17.50 %	+18.61 %	+8.76 %	+11.09 %	+8.89 %	-4.85 %

Rentabilidades por años naturales (en %)	2019	2020	2021	2022	2023 (YTD)
<b>Carmignac Investissement</b>	<b>+24.75 %</b>	<b>+33.65 %</b>	<b>+3.97 %</b>	<b>-18.33 %</b>	<b>+5.47 %</b>
Indicateur de référence	+28.93 %	+6.65 %	+27.54 %	-13.01 %	+5.31 %

Rentabilidades anualizadas	3 Y	5 Y	10 Y
<b>Carmignac Investissement</b>	<b>+1.88 %</b>	<b>+7.27 %</b>	<b>+5.23 %</b>
Indicateur de référence	+10.25 %	+9.36 %	+9.79 %

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.