

## ABSOLUTE RETURN FUND

## De un vistazo

**Rentabilidad\***

El fondo registró una rentabilidad del 1.10%, el índice registró una rentabilidad del 0.45%

**Contribuidores/detractores**

En general, el componente largo generó alfa, pero se vio contrarrestado en parte por el componente corto. Weir Group contribuyó de forma clave a la rentabilidad en el componente largo, mientras que Smith & Nephew constituyó un lastre.

**Perspectivas**

La exposición bruta del fondo va a aumentar a medida que crezcan nuestros niveles de convicción respecto de la selección de valores. Entretanto, la exposición neta seguirá estando gestionada de manera dinámica en lo que respecta a las oportunidades bottom-up.

## Gestión de la cartera



Ben Wallace



Luke Newman

## Entorno de inversión

- Los mercados de renta variable siguieron registrando avances en marzo debido al aumento de la confianza en que los principales bancos centrales no tardarán en flexibilizar su política monetaria, pese a que los inversores redujeron sus expectativas en relación con el número de recortes de tipos de interés que tendrán lugar en 2024. Dicho esto, las preocupaciones sobre una inflación que resulta más persistente de lo esperado, sobre todo en Estados Unidos, ejercieron una cierta presión bajista sobre los valores a lo largo del mes.
- Los valores de los sectores de energía, materiales, suministros públicos y financiero batieron al mercado, mientras que los de consumo discrecional, consumo básico y salud quedaron rezagados.

## Análisis de la cartera

La posición larga central en Weir Group contribuyó de manera positiva a la rentabilidad. La empresa de equipos para el ámbito de la minería dio a conocer unos resultados para el ejercicio completo que superaron las previsiones. A ello se le suman unas perspectivas alentadoras, puesto

que los pesos pesados del sector minero siguieron destacando que su producción estaba aumentando. Una serie de empresas británicas del sector financiero también generaron alfa. Entre ellas cabe destacar el caso del proveedor de seguros Aviva, que generó alfa a raíz de que el grupo publicase unos beneficios superiores a las expectativas, actualizase al alza sus previsiones y anunciase una nueva recompra de acciones, lo que provocó una subida de su cotización.

Por el contrario, el fabricante de equipos médicos Smith & Nephew restó rentabilidad después de que el equipo directivo de la empresa comunicase que espera un primer trimestre más débil debido a las dificultades para superar las cifras comparativas correspondientes al mercado estadounidense tras el elevado número de intervenciones quirúrgicas practicadas en 2023. En nuestra opinión, la solidez de esta empresa no está reflejada en su totalidad en su valoración, por lo que mantuvimos la posición.

En el componente corto, varias posiciones tácticas contribuyeron de forma positiva a la rentabilidad, entre las que figura un fabricante de vehículos eléctricos estadounidense cotizado que acusó el descenso de los volúmenes y la presión de la competencia china. Entretanto, como parte del marco de control de riesgos del

**Comunicación publicitaria****Exclusivamente para inversores profesionales****La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras.**

Las referencias a títulos específicos no constituyen una recomendación para comprar, vender o mantener ningún valor, estrategia de inversión o sector de mercado, y no debe asumirse que dichos títulos son rentables. Janus Henderson Investors, su asesor afiliado o sus empleados podrían tener una posición en los títulos mencionados.

\*Para el índice de referencia y el sector, si procede, consulte el apartado «Datos del Fondo» en la página 3. Para las descripciones pertinentes, los riesgos y la declaración relativa a la política de inversión del Fondo, consulte el apartado «Información adicional sobre el Fondo» en la página 4.

fondo, la exposición corta a futuros sobre índices contrarrestó en parte las ganancias debido a la fortaleza general de los mercados de renta variable. A escala de valores individuales, un grupo bancario neerlandés de proyección internacional pasó factura a la rentabilidad al aumentar el precio de su acción durante el periodo.

En términos de actividad, las adquisiciones en el mercado del Reino Unido —donde asistimos a la presentación de dos ofertas rivales por la empresa de papel y envases DS Smith— nos ofrecieron una oportunidad para sacar partido de ambas vertientes de la operación en el componente táctico. Iniciamos una posición larga en la empresa objetivo después de que el grupo Mondi, que cotiza en el Reino Unido, presentase una primera oferta por la empresa.

Ello obedece a nuestras expectativas de que las posibles sinergias sean mayores de lo que sugiere la información preliminar. Este planteamiento se reveló rentable en vista de que una segunda empresa presentó una oferta rival más adentrado el mes. En consecuencia, iniciamos una posición corta en esta segunda empresa rival cotizada en Estados Unidos en previsión de que comenzase una posible guerra de ofertas.

### Perspectivas del gestor

El retorno del coste del capital gracias al aumento de los tipos de interés ha provocado un cambio drástico en las

condiciones del mercado, caracterizado por unos altos niveles de dispersión de las acciones individuales.

Los motores de la rentabilidad han pasado de los factores macroeconómicos a gran escala a riesgos más específicos de las acciones, lo que resulta favorable para los expertos en selección de valores —y, en particular, para los inversores en rentabilidad absoluta— con capacidad para aprovechar las oportunidades tanto en el componente largo como en el corto.

Aunque esperamos que los tipos de interés bajen desde los niveles actuales, creemos que a los responsables de la política monetaria de Occidente les interesa dejar atrás permanentemente la época de endeudamiento barato de la que hemos salido.

Por consiguiente, de cara al futuro creemos que seguirá la dispersión mayor y más racional entre activos, especialmente en lo que respecta a las valoraciones conforme a nuestra experiencia de tasas de descuento más altas. En consecuencia, la exposición bruta del fondo va a aumentar a medida que crezcan nuestros niveles de convicción respecto de la selección de valores. Entretanto, la exposición neta seguirá estando gestionada de manera dinámica en lo que respecta a las oportunidades bottom-up.

## Rendimiento (%)

Rentabilidad	Acumulado				Anualizada			
	1 mes	3 mes	Desde comienzos de año	1 año	3 año	5 año	10 año	
A2 GBP (Neta)	1,10	2,33	2,33	7,55	3,37	3,12	2,88	
Índice	0,45	1,34	1,34	5,24	2,58	1,70	1,09	

  

Año del calendario	YTD a Q1	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
	A2 GBP (Neta)	2,33	6,98	-0,98	3,53	2,23	3,55	-3,28	2,86	1,22	6,96	4,44
Índice	1,34	4,86	1,49	0,11	0,23	0,75	0,60	0,29	0,40	0,50	0,50	

La rentabilidad se expresa neta de comisiones, con rendimientos brutos reinvertidos.

Fuente: a 31/03/24. © 2024 Morningstar, Inc. Todos los derechos reservados. La información que se incluye en el presente documento: (1) es propiedad de Morningstar y/o sus proveedores de contenidos; (2) no se puede copiar ni distribuir; y (3) no incluye garantías en relación con su precisión, exhaustividad ni oportunidad. Ni Morningstar ni sus proveedores de contenidos son responsables de los daños y perjuicios provocados por cualquier uso de esta información. **La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras.** Los datos asociados a rentabilidades/objetivos de rentabilidad se muestran únicamente cuando sea pertinente para la fecha de lanzamiento de la clase de acciones y el plazo objetivo anualizado. **El valor de las inversiones y las rentas derivadas de las mismas puede disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida en un principio.** Fuente de las rentabilidades aplicables (cuando proceda): Janus Henderson Investors.

Los gastos de los fondos afectarán al valor de su inversión. En particular, los gastos corrientes aplicables a cada fondo mermarán la rentabilidad de la inversión, especialmente a lo largo del tiempo. Para más información sobre los gastos, visite nuestra página de Gastos de los fondos en [www.janushenderson.com](http://www.janushenderson.com).

Téngase en cuenta que cualquier diferencia entre las divisas de los valores de la cartera, las divisas de las clases de acciones y los costes que deben pagarse o representados en divisas distintas a la divisa de su país le expondrá al riesgo de divisas. Los costes y las rentabilidades podrán incrementarse o disminuir como resultado de las fluctuaciones de las divisas y de los tipos de cambio.

Las comisiones a la rentabilidad pueden cobrarse antes de alcanzar el objetivo de rentabilidad superior del fondo.

Las comisiones de rentabilidad se cobran separadamente para remunerar al gestor de inversiones por sus rentabilidades superiores o por superar los objetivos indicados. Se devengará una Comisión de rentabilidad cuando el VL supere el VL de corte correspondiente (con sujeción a una Cota máxima). Para información más detallada sobre la metodología de cálculo de la comisión de rentabilidad, consulte el folleto correspondiente, disponible en [www.janushenderson.com](http://www.janushenderson.com).

## Objetivo de inversión

El Fondo tiene como objetivo obtener unos rendimientos positivos (absolutos), independientemente de las condiciones del mercado, en cualquier período de 12 meses. No se garantiza un rendimiento positivo durante este o cualquier otro período de tiempo. A corto plazo, sobre todo, el Fondo puede experimentar períodos en los que los rendimientos sean negativos. En consecuencia, su capital está en riesgo. Objetivo de rendimiento: Superar el tipo básico del Banco de Inglaterra después de la deducción de los gastos, en cualquier período de tres años.

Para consultar la política de inversión del fondo, véase la Información adicional del fondo en la página 4.

**La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras.**

## Datos del Fondo

Fecha de creación	24 marzo 2005
Patrimonio neto total	1.78bn
Clase de activos	Alternativos
Domicilio	Luxemburgo
Estructura	SICAV de Luxemburgo
Divisa base	GBP
Índice	Bank of England Base Rate
Sector de Morningstar	Long/Short Equity - UK
SFDR categoría	Artículo 8

De acuerdo con el Reglamento de Divulgación de Sostenibilidad Financiera, el Fondo está clasificado como Artículo 8 y promueve, entre otras características, las medioambientales y/o sociales, además de invertir en empresas con buenas prácticas de gobierno corporativo.

## Información adicional sobre el fondo

Las suposiciones y exenciones de impuestos dependen de las circunstancias particulares del inversor y están sujetas a cambios. La disponibilidad de clases de acciones que se indican podría estar limitada por ley en determinadas jurisdicciones. Los historiales/escenarios de rentabilidad se detallan en el KIID/KID respectivo del fondo. Tenga en cuenta que las comisiones, los gastos y la calificación de riesgo respectiva pueden variar. Puede obtenerse información adicional en el folleto y el KIID/KID relativos al fondo, cuyo contenido debe ser leído antes de invertir. En caso de tener cualquier duda, consulte con su asesor financiero y/o representante de ventas local. Es una SICAV registrada en Luxemburgo, supervisada por el regulador luxemburgués Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Las opiniones contenidas en este documento corresponden a las expresadas por el autor en el momento de la publicación y podrían ser diferentes a las opiniones de otros equipos o profesionales de Janus Henderson Investors. Los valores, fondos, sectores o índices mencionados en el presente artículo no constituyen ni forman parte de ninguna oferta o incitación para su compra o venta. La información contenida en el presente comentario no constituye una recomendación de inversión. Al invertir en el fondo se adquirirán participaciones/acciones del propio fondo y no los activos subyacentes propiedad del fondo. El nivel de efectivo y las exposiciones se basan en las operaciones liquidadas y no liquidadas en la fecha de presentación de la información.

### Política de inversión

El Fondo invierte en acciones y hace un amplio uso de derivados (instrumentos financieros complejos) para tomar posiciones «largas» y «cortas» en sociedades que el Gestor de inversiones cree que subirán de valor (posiciones largas) o bajarán de valor (posiciones cortas), lo que significa que el Fondo puede beneficiarse de cualquiera de las dos posibilidades. El Fondo mantendrá una proporción significativa de sus activos en efectivo e instrumentos del mercado monetario como resultado de la tenencia de derivados y para cuando el Gestor de inversiones desee adoptar una postura defensiva. Por el contrario, el Fondo también puede emplear un «apalancamiento» (para que el Fondo pueda invertir una cantidad mayor que su valor real) cuando el Gestor de inversiones tenga mayor confianza en las oportunidades disponibles. Normalmente, al menos el 60% de la exposición a las posiciones largas y cortas (en total) será a sociedades de cualquier tamaño, en cualquier sector, del Reino Unido. Las sociedades pueden estar constituidas al tener su sede central en el Reino Unido, obtener importantes ingresos de este país, o cotizar en la Bolsa de Londres. Hasta el 40% de la exposición larga y corta puede ser a sociedades que no son del Reino Unido. El Fondo también podrá invertir, a discreción del Gestor de inversiones, en otros Valores mobiliarios, instrumentos derivados e instituciones de inversión colectiva. El Gestor de inversiones también podrá utilizar derivados (instrumentos financieros complejos) para reducir el riesgo o gestionar el Fondo de forma más eficiente. El Fondo se gestiona activamente con referencia al tipo básico del Banco de Inglaterra, ya que constituye la base del objetivo de rendimiento del Fondo y el nivel por encima del cual se pueden cobrar comisiones de rendimiento (si procede). En el caso de las clases de acciones con cobertura de divisas, se utiliza el tipo del banco central que corresponde a la divisa de la clase de acciones en cuestión como base de la comparación del rendimiento y para calcular las comisiones de rendimiento. El Gestor de inversiones tiene total discreción para elegir las inversiones para el Fondo y no está limitado por un índice de referencia.

### Estrategia de inversión

El Gestor de inversiones combina ideas fundamentales a largo plazo y tácticas a corto plazo para construir la cartera. Las ideas provienen de una variedad de fuentes, incluyendo investigación propia, investigación externa y otros equipos de inversión de Janus Henderson, con la intención de tomar posiciones largas en sociedades con crecimiento inesperado de ganancias o potencial de creación de valor, y posiciones cortas en sociedades donde las ganancias se cotizan o donde el valor a largo plazo está deteriorado.

### Riesgos específicos del fondo

Cuando el Fondo, o una clase de acciones/participaciones con cobertura, trata de mitigar los movimientos del tipo de cambio de una divisa en relación con la divisa base, la propia estrategia de cobertura puede tener un impacto positivo o negativo en el valor del Fondo debido a las diferencias en los tipos de interés a corto plazo entre las divisas. El Fondo podría perder dinero si una contraparte con la que negocia el Fondo no está dispuesto o no es capaz de cumplir sus obligaciones, o como resultado de un fallo o retraso en los procesos operativos o del fallo de un proveedor externo. Las acciones/participaciones pueden perder valor con rapidez y, por lo general, implican un mayor riesgo que los bonos o los instrumentos del mercado monetario. Como resultado, el valor de su inversión puede bajar. Si un Fondo tiene una gran exposición a un país o una región geográfica en concreto, lleva un nivel más alto de riesgo que un fondo que está mucho más diversificado. "El Fondo podrá utilizar derivados con el fin de alcanzar su objetivo de inversión. Esto puede resultar en un "apalancamiento", que puede magnificar el resultado de una inversión y las ganancias o pérdidas para el Fondo pueden ser mayores que el coste del derivado. Los derivados también conllevan otros riesgos, en particular, que la contraparte de un derivado no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales. "Si el Fondo mantiene activos en divisas distintas de la divisa base del Fondo o si usted invierte en una clase de acciones/participaciones de una divisa diferente a la del Fondo (a menos que esté "cubierto"), el valor de su inversión puede verse afectado por las variaciones de los tipos de cambio. "Los valores del Fondo podrían resultar difíciles de valorar o de vender en el momento y al precio deseados, especialmente en condiciones de mercado extremas, cuando los precios de los activos pueden estar bajando, lo que aumenta el riesgo de pérdidas en las inversiones. El Fondo implica un alto nivel de actividad de compra y venta y, como tal, incurrirá en un mayor nivel de costes de transacción que un fondo que opera con menor frecuencia. Estos costes de transacción son adicionales a los gastos corrientes del Fondo.

**Janus Henderson**  
— INVESTORS —

PARA MÁS INFORMACIÓN VISITE [JANUSHENDERSON.COM](http://JANUSHENDERSON.COM)

Fuente: Janus Henderson Investors, a 31 marzo 2024, a menos que se indique lo contrario.

**Este documento está dirigido exclusivamente a profesionales y no debe ser distribuido al público en general. Cualquier solicitud de inversión será realizada únicamente sobre la base de la información contenida en el folleto del Fondo (que incluye toda la documentación relevante), el cual contendrá las restricciones a la inversión. Esta es una comunicación con fines de promoción comercial. Antes de tomar cualquier decisión de inversión definitiva, consulte el folleto del OICVM y el documento de datos fundamentales. Ninguna información contenida en este documento debe interpretarse como un consejo de inversión. Este documento no es una recomendación para vender o adquirir ninguna inversión. No forma parte de ningún contrato para la venta o adquisición de ninguna inversión. La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras. Los datos de rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones y gastos originados en la emisión y reembolso de las participaciones. El valor de las inversiones y las rentas que puedan aportar puede disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad que invirtieron en un principio. Las ventajas fiscales y desgravaciones dependen de las circunstancias particulares del inversor y pueden estar sujetas a cambios si se producen modificaciones en dichas circunstancias o en las leyes. Si invierte a través de terceros, le recomendamos que les consulte directamente, ya que las comisiones, las rentabilidades y las condiciones pueden diferir de manera sustancial. El Fondo es un organismo de inversión colectiva reconocido a efectos de promoción en el Reino Unido. Se advierte a los inversores potenciales del Reino Unido que la totalidad o la mayoría de las salvaguardas otorgadas por el sistema reglamentario británico no serán de aplicación a una inversión en el Fondo y que no se recibirá compensación alguna en virtud del**

**Fondo de Compensación de Servicios Financieros del Reino Unido. Téngase en cuenta que los inversores de la Isla de Man no estarán protegidos por el régimen legal de compensación en el caso del Janus Henderson Fund. Las llamadas telefónicas pueden ser grabadas para protección mutua, para mejorar el servicio al cliente y para mantener registros con fines regulatorios. Para ver los aspectos relacionados con sostenibilidad, visite [Janushenderson.com](http://Janushenderson.com). Con efecto desde el 1 de enero de 2023, el Documento de datos fundamentales para el inversor pasó a ser el Documento de datos fundamentales. Los clientes del Reino Unido deben seguir consultando el Documento de datos fundamentales para el inversor.** Janus Henderson Fund (el «Fondo») es una SICAV luxemburguesa constituida el 26 de septiembre de 2000 que está gestionada por Janus Henderson Investors Europe S.A. Publicado en Europa por Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors es el nombre bajo el cual Janus Henderson Investors International Limited (n.º de registro 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n.º de registro 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n.º de registro 2678531), (cada una de ellas registrada en Inglaterra y Gales en 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera) y Janus Henderson Investors Europe S.A. (n.º de registro B22848, con sede en 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier) ofrecen productos y servicios de inversión. Pueden obtenerse copias del Folleto del Fondo, del Documento de datos fundamentales, de los Estatutos sociales y de los informes anuales y semestrales en inglés y otros idiomas locales, según sea necesario, en [www.janushenderson.com](http://www.janushenderson.com). Todos estos documentos también pueden obtenerse sin coste alguno en el Domicilio social de la Sociedad, en 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburgo. Asimismo, pueden obtenerse de forma gratuita a través de los Agentes de servicios locales y del representante y agente de pagos en Suiza. Janus Henderson Investors Europe S.A. («JHIESA»), 2 rue de Bitbourg, L-1273 Luxemburgo, es el Agente de servicios en Austria, Bélgica, Alemania, Irlanda, Malta, Portugal, Suecia y Liechtenstein. JHIESA también es el Agente de servicios para Francia (el Subagente de transferencias es CACEIS). FE fundinfo (Luxembourg) S.à.r.l., 6 Boulevard des Lumières, Belvaux, 4369 Luxemburgo, es el Agente de servicios en Dinamarca, Finlandia, Islandia, Países Bajos y Noruega. State Street Bank International GmbH – Succursale Italia, Société Générale Securities Services S.p.A (SGSS S.p.A), Allfunds Bank S.A.U filiale di Milano, Caceis Bank Italy Branch y Banca Sella Holding S.p.A. son los Subagentes de transferencias para Italia. Allfunds Bank S.A., Estafeta 6, La Moraleja, Complejo Plaza de la Fuente, Alcobendas 28109, Madrid, España es el Agente de servicios en España (Janus Henderson Fund está registrado ante la CNMV con el número 259). El Extracto del folleto, los documentos de datos fundamentales, los Estatutos de la Sociedad y los informes anuales y semestrales pueden obtenerse de forma gratuita a través del Representante en Suiza. El Representante en Suiza es FIRST INDEPENDENT FUND SERVICES LTD., Feldeggstrasse 12, CH-8008 Zúrich. El Agente de pagos en Suiza es Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'île, CH-1204 Ginebra. En lo que respecta a las participaciones ofrecidas en Suiza, el lugar de ejecución de los servicios será el domicilio social del representante. El fuero competente será el del domicilio social del representante o el del domicilio social (o lugar de residencia) del inversor. El resumen de Derechos de los inversores se encuentra disponible en inglés en <https://www.janushenderson.com/summary-of-investors-rights-english>. Janus Henderson Investors Europe S.A. puede decidir dar por finalizados los acuerdos de comercialización de este Organismo de inversión colectiva atendiendo a lo dispuesto en la regulación pertinente. Janus Henderson es una marca comercial de Janus Henderson Group plc o de una de sus filiales.

© Janus Henderson Group plc. D10002