CARMIGNAC PATRIMOINE: CARTA DE LOS GESTORES DEL FONDO

16/04/2025 | CHRISTOPHE MOULIN, ELIEZER BEN ZIMRA, GUILLAUME RIGEADE, KRISTOFER BARRETT, JACQUES HIRSCH

+1.46%	-2.56%	+8.71%
Evolución de la acción A EUR de Carmignac Patrimoine en el primer trimestre de 2025	Indicador de referencia's[1] performance in Q1 .	Rentabilidad del Fondo a 3 años frente al +8,36% del índice de referencia.

Carmignac Patrimoine *A EUR Acc obtuvo una rentabilidad del +1,46% durante el primer trimestre de 2025, superando a su índice de referencia, que retrocedió un -2,56%.*

ENTORNO DE MERCADO DURANTE EL PERIODO

Todo se ha truncado. El optimismo de fin de año, impulsado por las esperanzas de una administración Trump 2.0 favorable a las empresas, se desvaneció rápidamente durante el primer trimestre.

La primera sacudida vino de China. El país demostró su determinación de desafiar el dominio tecnológico estadounidense. El proyecto DeepSeek brindó a los inversores una oportunidad inmejorable para sacar provecho de los valores tecnológicos estadounidenses, que habían disfrutado de años de buenos resultados

Después vino el segundo acto. La nueva canciller alemana anunció un ambicioso plan de inversión de 500.000 millones de euros centrado en infraestructuras y defensa, una cantidad equivalente al PIB anual de Austria. Esta audaz medida echó por tierra la política de "freno a la deuda" aplicada por Alemania desde hacía tiempo y supuso una posible reactivación europea, algo por lo que Mario Draghi llevaba tiempo abogando sin éxito.

Finalmente, Estados Unidos asestó el golpe definitivo. La amenaza de nuevos aranceles por parte de la administración Trump disparó la volatilidad de los mercados, haciendo que los inversores cuestionaran la idea del excepcionalismo estadounidense. Esta incertidumbre provocó un retroceso de los principales indicadores económicos estadounidenses, haciendo temer un entorno de estanflación.

En los mercados, este trimestre marcó un punto de inflexión en la dinámica mundial. Europa se adelantó, impulsada por sus sectores nacionales. Incluso el mercado europeo de bonos sintió el impacto: Los bunds alemanes experimentaron su mayor subida diaria desde la caída del Muro de Berlín, mientras que el euro registró importantes ganancias frente al dólar. China también prosperó al crecer el entusiasmo de los inversores por su sector tecnológico. Los mercados emergentes también se beneficiaron de la debilidad del dólar. Por su parte, Estados Unidos fue el gran perdedor del trimestre. Los antiguos valores favoritos del mercado, sobre todo los tecnológicos, cayeron más de un 10% desde sus máximos recientes. La preocupación por una desaceleración económica empujó a la baja los tipos de interés, pero las presiones inflacionistas siguieron siendo fuertes. El oro, refugio tradicional en tiempos de agitación política y geopolítica, continuó su trayectoria ascendente tras un 2024 récord.

Este turbulento trimestre ha reflejado un cambio en la dinámica del poder mundial: Europa está despertando, China se vuelve más asertiva y Estados Unidos se enfrenta a las consecuencias de sus propias decisiones estratégicas.

¿CÓMO NOS HA IDO EN ESTE CONTEXTO?

En un entorno volátil marcado por el retroceso de los mercados estadounidenses, Carmignac Patrimoine obtuvo buenos resultados y cerró el trimestre con una nota positiva.

Aunque nuestras inversiones en renta variable a largo plazo en el sector tecnológico se enfrentaron a dificultades, nuestras estrategias en renta variable desempeñaron un papel crucial a la hora de compensar estas pérdidas. La exposición a los mercados emergentes y a Europa resultó ventajosa, beneficiándose de una dinámica de mercado más favorable. Las posiciones en valores auríferos también obtuvieron buenos resultados, impulsadas por la renovada demanda de activos refugio en medio de la incertidumbre. Además, nuestras estrategias activas de cobertura aportaron valor añadido: las opciones de venta sobre índices bursátiles y valores concretos nos permitieron aprovechar oportunidades tácticas, mientras que nuestra exposición al VIX (índice de volatilidad) atenuó eficazmente las fluctuaciones del mercado. Estas decisiones estratégicas contribuyeron significativamente a la rentabilidad superior del Fondo en renta variable

Nuestro posicionamiento en renta fija fue otro factor clave del rendimiento. Una posición larga en tipos estadounidenses, que bajaron durante el trimestre, generó rentabilidades positivas, mientras que las oportunas posiciones cortas en tipos europeos se beneficiaron de la evolución en Alemania. Al mismo tiempo, la preocupación por los aranceles y sus posibles efectos inflacionistas respaldó nuestras estrategias ligadas a la inflación, que obtuvieron buenos resultados. Las estrategias de carry crediticio también obtuvieron rendimientos estables, reflejo de la alta calidad de los emisores que seleccionamos.

Por último, la mayor exposición al euro impulsó aún más la rentabilidad. Al diversificar nuestros motores de rentabilidad y mantenernos fieles a nuestras convicciones fundamentales, protegimos con éxito el capital invertido y logramos rentabilidades superiores al indicador de referencia del Fondo.

PERSPECTIVAS Y POSICIONAMIENTO

Entramos en una nueva era marcada por la administración Trump 2.0. Aunque este periodo está marcado por la incertidumbre, ciertas tendencias ya están empezando a tomar forma. La guerra comercial iniciada por la nueva Administración, combinada con un tímido plan de reducción del déficit, está dirigiendo a Estados Unidos hacia un entorno de estanflación... a menos que Trump cambie de rumbo. En Europa, las importantes inversiones en infraestructuras y defensa apuntan a un crecimiento potencialmente más fuerte, aunque acompañado de mayores déficits presupuestarios. Sin embargo, las medidas de represalia y la escalada de las tensiones comerciales podrían frenar temporalmente este impulso de crecimiento.

En este contexto, prevemos un aumento de la volatilidad de los activos de riesgo y hemos adoptado una postura prudente en cuanto a la renta variable y el crédito. Hemos reforzado nuestras estrategias de cobertura, reduciendo nuestra exposición neta a la renta variable a alrededor del 25%. Dicho esto, el entorno actual puede presentar oportunidades interesantes en determinados valores, especialmente dentro del sector tecnológico. Estamos invirtiendo selectivamente en estas áreas, al tiempo que mantenemos opciones para garantizar una exposición global equilibrada. Además, tras un notable repunte en los mercados no estadounidenses, estamos reequilibrando nuestra asignación geográfica a la renta variable, anticipando que este rendimiento superior podría disminuir si se deterioran las perspectivas económicas mundiales. En los mercados de crédito, dadas las elevadas valoraciones, recogimos beneficios en financieras en febrero y marzo, al tiempo que aumentamos las protecciones a través de Xover.

En cuanto a los tipos soberanos, dada la inestabilidad actual, mantenemos una duración modificada baja, preservando al mismo tiempo la flexibilidad. Las estrategias opcionales siguen siendo una herramienta clave, ya que ofrecen tanto convexidad como protección. Al mismo tiempo, favorecemos los tipos reales, que podrían beneficiarse de las revisiones al alza de las expectativas de inflación impulsadas por las barreras arancelarias y las medidas comerciales de represalia. Por último, mantenemos nuestra exposición al euro debido a la elevada valoración del dólar y a que, en esta ocasión, las turbulencias económicas proceden de Estados Unidos.

Este enfoque nos permite mantener una cartera resistente centrada principalmente en la preservación del capital en un entorno incierto durante las próximas semanas.

Fuente: Carmignac, 31/03/2025, la composición de la cartera puede variar con el tiempo. Carmignac Patrimoine, A EUR Acc. [1] Indicador de referencia: 40% MSCI ACWI (USD) (dividendos netos reinvertidos) + 40% ICE BofA Global Government Index (USD) + 20% ESTER capitalizado. Reajuste trimestral. Hasta el 31 de diciembre de 2012, los índices de renta variable de los indicadores de referencia se calculaban ex dividendo. Desde el 1 de enero de 2013, se calculan con los dividendos netos reinvertidos. Hasta el 31 de diciembre de 2020, el índice de renta fija era el FTSE Citigroup WGBI All Maturities Eur. Hasta el 31 de diciembre de 2021, el indicador de referencia del Fondo estaba compuesto en un 50% por el MSCI AC World NR (USD) (dividendos netos reinvertidos) y en un 50% por el ICE BofA Global Government Index (USD) (cupones reinvertidos). Las rentabilidades se presentan utilizando el método de encadenamiento. A partir del 01/ 01/ 2013 los indicadores de referencia de los índices de renta variable se calculan con dividendos netos reinvertidos. **Rentabilidades pasadas no son necesariamente indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad puede aumentar o disminuir como resultado de las fluctuaciones de Divisa. Las rentabilidades son netas de comisiones (excluidas las posibles comisiones de entrada cobradas por el distribuidor)**

CARMIGNAC PATRIMOINE A EUR ACC

(ISIN: FR0010135103)

Clasificación SFDR** :

Clasificación SFDR 8

RIESGO MÁS BAJO — RIESGO MÁS ELEVADO

1	2	3*	4	5	6	7

Duración mínima recomendada de la inversión 3 AÑOS

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 INTERÉS**: El riesgo de tipo de interés se traduce por una disminución del valor liquidativo en caso de variación de los tipos de interés. **CRÉDITO**: El riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones. **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.

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 otroscostes administrativos o defuncionamiento : 1,50% 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 : 0,79% 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: FR0010135103)

Rentabilidades anuales (en %)	2016	2017	2018	2019	2020
Carmignac Patrimoine	**+3.9 %**	**+0.1 %**	**-11.3 %**	**+10.5 %**	**+12.4 %**
Indicateur de référence	+8.1 %	+1.5 %	-0.1 %	+18.2 %	+5.2 %

Rentabilidades anuales (en %)	2021	2022	2023	2024	2025
Carmignac Patrimoine	**-0.9 %**	**-9.4 %**	**+2.2 %**	**+7.1 %**	**+1.5 %**
Indicateur de référence	+13.3 %	-10.3 %	+7.7 %	+11.4 %	-2.6 %

Rentabilidades anualizadas	3 años	5 años	10 años
Carmignac Patrimoine	**+2.8 %**	**+3.6 %**	**+0.2 %**
Indicateur de référence	+2.7 %	+6.3 %	+4.5 %

Fuente: Carmignac a 31 de mar. de 2025.
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 Absolute Return Europe 398, Carmignac Investissement 385, Carmignac Emergents 387, Carmignac Credit 2027 2098, Carmignac Credit 2029 2203, Carmignac Credit 2031 2297, 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 5: www.carmignac.es/es_ES/informacion-legal

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.