

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE: CARTA DEL GESTOR DEL FONDO

17/04/2025 | MARK DENHAM

-4.17%

Rentabilidad de Carmignac Portfolio Grande Europe en el 1^{er} trimestre de 2025 para la clase de acciones F EUR.

+5.91%

Rentabilidad del indicador de referencia en el primer trimestre de 2025.

+98.56%

Rentabilidad del Fondo desde la llegada de Mark Denham (17/11/2016) frente al +95,26% de su indicador de referencia.

*Durante el primer trimestre de 2025, **Carmignac Portfolio Grande Europe** (clase de acciones F) registró una rentabilidad negativa del -4,17%, lo que supone una rentabilidad inferior a la de su indicador de referencia, que subió un 5,91%.*

ENTORNO DE MERCADO

En el primer trimestre se produjeron muchos eventos importantes que cambiaron rápidamente la dinámica del mercado. Enero comenzó con fuerza, con tendencias similares a las observadas a finales de 2024, a saber, los valores de crecimiento y los nombres tecnológicos obtuvieron buenos resultados. Sin embargo, la creciente incertidumbre sobre las intenciones del presidente estadounidense Trump, que provocó un aumento de las expectativas de inflación y de los rendimientos de los bonos, combinada con el modelo chino de inteligencia artificial (IA) DeepSeek, que suscitó dudas sobre el dominio estadounidense en tecnología, precipitó una venta masiva de valores tecnológicos en Estados Unidos y, posteriormente, también en Europa. Además, el Gobierno alemán votó a favor de aumentar el gasto en defensa e infraestructuras, lo que aumentaba las perspectivas de mejora del crecimiento económico europeo y provocó un buen comportamiento de los bancos, los valores de defensa y otros sectores denominados de valor, mientras que los valores de crecimiento retrocedieron. Así pues, tras un fuerte arranque en enero, el fondo retrocedió en febrero y sufrió una fuerte caída en marzo.

Gran parte del daño causado a la rentabilidad relativa de nuestros fondos durante el periodo se debió a que no teníamos exposición a los sectores de defensa o banca. Somos un fondo del artículo 9 del SFDR y excluimos muchos sectores de actividades en los que no estamos dispuestos a invertir el dinero de nuestros clientes, lo que incluye valores con exposición a armas controvertidas o convencionales, por lo que seguimos evitando los valores de defensa. Muchos bancos están alineados con nuestro marco de resultados sostenibles, pero la mayoría no satisfacen los requisitos financieros que buscamos, es decir, una rentabilidad alta y sostenible, combinada con la reinversión de los beneficios para el crecimiento futuro. De ahí que actualmente no tengamos ningún banco en el fondo. Si nos centramos en lo que realmente poseemos, entonces es justo decir que a pesar de un pobre rendimiento del fondo en el trimestre, las empresas en las que invertimos obtuvieron resultados operativos como habríamos anticipado.

REVISIÓN DE LA RENTABILIDAD

Nuestras principales empresas de software siguieron obteniendo buenos resultados. Los resultados anuales completos de SAP para 2024 fueron sólidos, lo que confirma que su programa de transición de clientes a su software basado en la nube está funcionando muy bien, dando lugar a un crecimiento de los ingresos de dos dígitos para la empresa, ya que la transición suele dar lugar a que los clientes compren más productos. La mayoría de sus clientes aún no han realizado la transición, por lo que tenemos una gran visibilidad de los próximos 2-3 años de crecimiento. La acción, que subió un 70% en 2024, obtuvo otra modesta rentabilidad positiva del 3% en el primer trimestre. Como reflejo de la valoración más elevada, hemos recortado algo la posición a pesar de sus perspectivas positivas continuadas. Otro valor alemán de software, Nemetschek, obtuvo unos resultados especialmente buenos, con una subida del 14%, ya que los sectores de la construcción y el diseño utilizan más su software de mejora de la productividad, lo que ha permitido un crecimiento de los ingresos del orden del 17%, una dinámica que esperamos que continúe en un mundo cada vez más preocupado por los costes.

En el lado negativo, los valores del sector de la salud registraron malos resultados. Novo Nordisk, que tuvo un tórrido final en 2024, siguió teniendo un mal comportamiento, cayendo otro -23% a pesar de la perspectiva de un crecimiento de los beneficios del 20% en 2025. Esto se debe a la preocupación en torno a su posicionamiento competitivo en obesidad, así como a los datos de prescripción continuamente decepcionantes en EE.UU.. En la actualidad, esperamos que este último aspecto evolucione positivamente a medida que se retiren del mercado productos imitadores baratos y que pronto se aclare la situación de un posible producto oral de la competencia. Ambos eventos deberían brindarnos la oportunidad de reevaluar nuestro posicionamiento. El valor biotecnológico Zealand Pharma cayó un 27% a pesar de que la empresa cerró un lucrativo acuerdo de asociación para su fármaco más valioso, que superó nuestras expectativas, lo que nos brindó la oportunidad de aumentar nuestra participación en el nombre.

Nuestros valores industriales también fueron una fuente de debilidad en el trimestre, debido principalmente a unas perspectivas de crecimiento económico más débiles. Schneider Electric también se está beneficiando de muchos motores de crecimiento seculares, y uno de ellos es el aumento de la inversión en centros de datos que requieren una infraestructura eléctrica cada vez mayor. Sin embargo, el evento DeepSeek inició algunas preocupaciones sobre cuánta inversión se requiere para ejecutar modelos de IA. Esto causó un retroceso inicial en el nombre, que se amplificó por las preocupaciones que cualquier arancel estadounidense podría tener sobre el crecimiento económico en general. La acción cayó un 12%, pero la mantenemos como una gran participación, ya que somos optimistas sobre la longevidad de su crecimiento futuro.

En general, nuestras marcas de consumo obtuvieron buenos resultados. EssilorLuxottica subió un 12% después de que los resultados del cuarto trimestre mostraran una aceleración del crecimiento orgánico impulsado por innovaciones como las gafas inteligentes, así como una penetración continuada en el mercado para tratar y gestionar las deficiencias refractivas. También han presentado unas sólidas perspectivas a medio plazo, que parecen alcanzables y refuerzan nuestra confianza en la inversión. Hermes es uno de los pocos nombres de artículos de lujo que poseemos debido a nuestra observación de su posición en el vértice de la exclusividad y, por tanto, de su poder de fijación de precios. Esto se vio recompensado por unos resultados anuales que mostraron un crecimiento de un solo dígito, así como un nivel similar de aumentos de precios anunciados para 2025, lo que contribuyó a que la acción subiera un 4% durante el periodo.

¿QUÉ PERSPECTIVAS TENEMOS PARA LOS PRÓXIMOS MESES?

Seguimos centrándonos en empresas que demuestren una alta rentabilidad sostenible y reinversión, ya que creemos que estos nombres proporcionarán el mayor y más constante crecimiento de los beneficios a largo plazo. La buena noticia es que el reciente retroceso de estas empresas ofrece al inversor a largo plazo la oportunidad de aumentar sus participaciones, como hemos venido haciendo.

Fuente: Carmignac, Bloomberg, 31/03/2025.

¹A partir del 01/01/2025 el índice de referencia pasó a ser MSCI Europe (Net Return, EUR), los datos históricos se encadenarán con STOXX Europe 600 (Net Return, EUR).

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE F EUR ACC

(ISIN: LU0992628858)

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 : No cobramos comisión de entrada.

Costes de salida : No cobramos una comisión de salida por este producto.

Comisiones de gestión y otros costes administrativos o defuncionamiento : 1,15% 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 : 0,64% 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: LU0992628858)

Rentabilidades anuales (en %)	2016	2017	2018	2019	2020
Carmignac Portfolio Grande Europe	+5.1 %	+11.0 %	-9.6 %	+35.5 %	+14.4 %
Indicateur de référence	+1.7 %	+10.6 %	-10.8 %	+26.8 %	-2.0 %

Rentabilidades anuales (en %)	2021	2022	2023	2024	2025
Carmignac Portfolio Grande Europe	+22.5 %	-20.6 %	+15.5 %	+12.0 %	-4.2 %
Indicateur de référence	+24.9 %	-10.6 %	+15.8 %	+8.8 %	+5.9 %

Rentabilidades anualizadas	3 años	5 años	10 años
Carmignac Portfolio Grande Europe	+4.0 %	+10.0 %	+5.9 %
Indicateur de référence	+8.2 %	+13.5 %	+5.7 %

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.