

CARMIGNAC PATRIMOINE: CARTA DE LOS GESTORES DEL FONDO

09/01/2025 | CHRISTOPHE MOULIN, JACQUES HIRSCH, ELIEZER BEN ZIMRA, GUILLAUME RIGEADE, KRISTOFER BARRETT

+7.06%

Rentabilidad de Carmignac Patrimoine en 2024 para la clase de acciones A EUR.

+11.44%

Rentabilidad del indicador de referencia¹.

+1.20%

Rentabilidad del Fondo en el cuarto trimestre de 2024 frente al +3,25% del indicador de referencia¹.

Carmignac Patrimoine A EUR Acc obtuvo una rentabilidad del +7,06% en 2024, frente a una subida del +11,44% de su indicador de referencia.

ENTORNO DE MERCADO DURANTE EL PERIODO

En 2024, la trayectoria económica de Estados Unidos divergió notablemente de la de otras grandes regiones mundiales. El excepcionalismo económico estadounidense persistió, desafiando las expectativas. En marcado contraste, el impulso económico europeo se deterioró sustancialmente a lo largo del año. Esta división transatlántica se vio agravada por la agitación política tanto en Francia como en Alemania. En el primer semestre de 2024 se observó una desinflación generalizada, lo que llevó a los bancos centrales a sentirse lo bastante seguros en verano como para empezar a normalizar la política monetaria. Sin embargo, el último tramo resultó más duro de lo previsto por los mercados y, fuera de Europa, los inversores recortaron sus esperanzas de recortes de tipos. Mientras tanto, en Asia, la actividad económica de China se mantuvo moderada, caracterizada por el descenso del valor de los inmuebles y la falta de confianza de los consumidores.

2024 fue un año excepcional para los mercados financieros, marcado por los buenos resultados de las distintas clases de activos. El mercado bursátil de Estados Unidos registró una sólida rentabilidad, con los principales índices alcanzando nuevos máximos históricos. Tres factores clave impulsaron los rendimientos del mercado: los sólidos beneficios empresariales, la relajación de la política monetaria y el entusiasmo por la inteligencia artificial (IA) en el primer semestre y la anticipación de Trump 2.0 en el segundo. El fervor por la IA y otras innovaciones tecnológicas provocaron una importante concentración de las ganancias del mercado en unas pocas empresas tecnológicas de gran capitalización, lo que elevó sus múltiplos de valoración. La renta variable europea se quedó rezagada debido a la inestabilidad política, la debilidad económica y la limitada exposición a la IA, obteniendo peores resultados en un año de fuertes rendimientos globales de la renta variable. La renta variable de los mercados emergentes, reforzada por un repunte tardío de los valores chinos y los buenos resultados de la India y Taiwán, también obtuvo peores resultados que sus homólogos estadounidenses.

El mercado de renta fija experimentó una notable volatilidad y arrojó resultados dispares, contrariamente a las expectativas iniciales de un año fuerte impulsado por los recortes previstos de los tipos de interés. La deuda pública europea superó a los bonos del Tesoro estadounidense, ya que las perspectivas económicas más débiles se tradujeron en una mayor confianza en la trayectoria a la baja de los tipos de interés. El excepcionalismo estadounidense también se puso de manifiesto en los mercados de divisas, donde el dólar superó ampliamente al euro. El buen comportamiento de los activos de riesgo se trasladó a los mercados de renta fija, con los bonos de alto rendimiento como sector más rentable. Las materias primas también despertaron el interés de los inversores.

¿COMO NO HA IDO EN ESTE CONTEXTO?

La rentabilidad del fondo a lo largo del año puede clasificarse claramente en dos fases. En la primera mitad del año, nuestras perspectivas macroeconómicas fueron notablemente optimistas, sobre todo en lo que respecta a la economía estadounidense. Anticipábamos un crecimiento robusto acompañado de un periodo de desinflación y preveíamos un ciclo sincronizado de relajación monetaria, aunque en menor medida de lo que anticipaba el mercado. Estas perspectivas positivas nos llevaron a mantener una exposición significativa a activos de riesgo, como la renta variable y el crédito, lo que en última instancia resultó ser una estrategia acertada. Nuestro enfoque prudente de los tipos de interés también arrojó resultados positivos. Durante este periodo, el fondo superó a su índice de referencia, impulsado por el buen comportamiento del sector tecnológico, especialmente dentro de la cadena de valor de los semiconductores, así como por las estrategias de carry en crédito y la exposición a las mineras de oro.

Sin embargo, a medida que nos adentrábamos en el verano, fuimos adoptando una postura más prudente con respecto a la trayectoria de la desinflación y su posible impacto en los mercados, especialmente en los activos de riesgo. En consecuencia, introdujimos dos ajustes clave en nuestra estrategia: reducir nuestra exposición a la renta variable a alrededor del 35% y rebajar las valoraciones de nuestras convicciones dentro de la cartera de renta variable, con un PER medio que pasó de x25 en abril a x18 en noviembre. Desgraciadamente, estos ajustes no dieron los resultados esperados. El segundo semestre del año se caracterizó por un comercio de excepcionalismo estadounidense, notablemente influido por la elección de Trump, que registró un aumento significativo de los valores de crecimiento cíclicos y poco rentables. Esta evolución afectó negativamente a la rentabilidad relativa de la cartera. A pesar de ello, nuestra gestión activa de la duración modificada, que se mantuvo extremadamente baja o incluso negativa, junto con una estrategia de steepening y la exposición a la inflación, resultaron beneficiosas. Sin embargo, la inestabilidad política en Europa y las cifras económicas desfavorables pesaron sobre el euro frente al dólar, lo que afectó aún más a la rentabilidad relativa del fondo a lo largo del año.

PERSPECTIVAS Y POSICIONAMIENTO

A medida que nos adentramos en 2025, adoptamos un enfoque más selectivo respecto al excepcionalismo estadounidense. La inquietud por las presiones inflacionistas y una significativa disparidad de rendimientos entre los vencimientos a corto y largo plazo pueden, con el tiempo, inducir a los inversores a cuestionar las valoraciones excepcionales de los mercados de renta variable estadounidenses. En consecuencia, estamos desplazando nuestra atención hacia valores estadounidenses de menor valoración y diversificando nuestras inversiones en mercados europeos y emergentes.

Por lo demás, el cambio de política de la Reserva Federal ha llevado a reevaluar los recortes de tipos previstos para 2025, pero también aumenta su flexibilidad para hacer frente a posibles retos económicos durante el año. Además, dado el aumento mundial de la deuda y los déficits nacionales, las restricciones presupuestarias obligarán a los bancos centrales (fuera de EE.UU.) a desempeñar un papel crucial de apoyo económico en 2025.

En este entorno, mantenemos la exposición al crédito, que sigue ofreciendo rendimientos atractivos y cierta visibilidad sobre el rendimiento potencial. Seguimos siendo prudentes con los bonos soberanos, favoreciendo los bonos ligados a la inflación frente a los tipos nominales. También estamos pasando de una posición negativa sobre la duración en EE.UU. a una posición más neutral, aunque seguimos anticipando un pronunciamiento de la curva de rendimientos, especialmente en Estados Unidos. Actualmente, el mercado prevé menos de dos recortes de tipos para todo el año. Por consiguiente, los títulos del Tesoro estadounidense pueden constituir una cobertura eficaz contra los activos de riesgo en caso de deterioro macroeconómico imprevisto. Para reforzar la solidez de la estructura de nuestra cartera, hemos aplicado finalmente diversas estrategias de diversificación. Entre ellas figuran la exposición a los tipos de interés locales de los mercados emergentes, las empresas mineras auríferas, las divisas sudamericanas y el yen japonés.

Fuente: Carmignac, 31/12/2024, 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



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 otros costes administrativos o defuncionamiento : 1,51% 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 : 0,63% 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
Carmignac Patrimoine	-0.9 %	-9.4 %	+2.2 %	+7.1 %
Indicateur de référence	+13.3 %	-10.3 %	+7.7 %	+11.4 %

Rentabilidades anualizadas	3 años	5 años	10 años
Carmignac Patrimoine	+0.3 %	+2.0 %	+1.3 %
Indicateur de référence	+2.5 %	+5.1 %	+6.1 %

Fuente: Carmignac a 31 de dic. de 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 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

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.