

CARMIGNAC P. FLEXIBLE BOND: CARTA DE LOS GESTORES DEL FONDO

10/04/2025 | GUILLAUME RIGEADE, ELIEZER BEN ZIMRA

+2.89%

Evolución de Carmignac P. Flexible Bond en el 1^{er} trimestre de 2025 para la Clase A EUR. +3.64%

Rentabilidad relativa del Fondo para la clase de acciones A EUR frente al índice ICE BofA ML Euro Broad (EUR) en el 1^{er} trimestre de 2025. +5.04%

Rentabilidad relativa anualizada del Fondo para la clase de acciones A EUR frente al índice ICE BofA ML Euro Broad (EUR) durante un periodo de 3 años.

En el primer trimestre de 2025, **Carmignac Portfolio Flexible Bond** registró una rentabilidad neta del +2,89% para la Clase A, mientras que su índice de referencia¹ retrocedió un -0,75%.



LOS MERCADOS DE RENTA FIJA HOY

Al igual que a finales de 2024, la volatilidad seguía siendo un tema importante en los mercados de renta fija a principios de año. Sin embargo, la tendencia se ha invertido en la dinámica de las distintas regiones, con una revisión al alza de las perspectivas de crecimiento de la zona del euro, mientras que la supremacía de la zona estadounidense se ha puesto progresivamente en entredicho en su conjunto. El denominador común de estas trayectorias divergentes ha estado indiscutiblemente ligado a la asunción de la administración Trump al frente de la primera potencia mundial. En efecto, esta última ha sofocado el excesivo optimismo de los inversores con la posibilidad de aranceles generalizados, pero también con una visión más aislacionista de las interacciones con los antiguos aliados occidentales. Además de hacer temer una reducción del poder adquisitivo de los consumidores estadounidenses y un aumento de la inflación en Estados Unidos en el futuro, este cambio de rumbo en la política estadounidense también ha tenido el efecto de crear la necesidad de una mayor independencia por parte de otros países miembros de la OTAN para garantizar sus necesidades de defensa de forma más independiente. El anuncio de un plan de inversión masiva en Alemania y el abandono de las medidas para frenar el endeudamiento, seguido de otros planes de defensa por parte de sus vecinos europeos (Francia, España, Suecia, etc.), impulsaron las perspectivas de crecimiento de la zona y, en consecuencia, el nivel de los tipos a largo plazo. Así pues, estos últimos se endurecieron en +37 pb en el viejo continente (tipo alemán a 10 años), en contraste con sus homólogos estadounidenses, que bajaron -36 pb durante el trimestre debido al aumento de los temores sobre la capacidad del consumidor americano para absorber el futuro impacto de unas barreras aduaneras más restrictivas. Los bancos centrales no dieron grandes sorpresas durante el periodo de observación, con dos recortes para el Banco Central Europeo y una continuación de la pausa en el ciclo de recortes de tipos de la Reserva Federal. Por otra parte, ambas instituciones revisaron al alza sus perspectivas de inflación a finales de 2025, situándolas en +2,3% para la zona euro y +2,7% para Estados Unidos, respectivamente. Por último, los activos de crédito sufrieron el retorno de la volatilidad al final del trimestre, con una ampliación de los diferenciales de crédito de +39 puntos básicos durante el periodo en el índice Itraxx Xover.

ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

A principios de año, nuestra estrategia se benefició plenamente de su mandato de gestión flexible para obtener una rentabilidad positiva a pesar de una configuración desfavorable de los mercados de renta fija. De hecho, el fondo obtuvo una rentabilidad del +2,89% durante el trimestre (clase de acciones A EUR Acc) frente al -0,75% de su indicador de referencia, siendo las estrategias de cobertura de tipos de interés las que más contribuyeron a esta rentabilidad superior. Nuestra marcada preferencia por los tipos estadounidenses a principios de año frente a sus homólogos europeos fue un factor importante que contribuyó a la rentabilidad, especialmente en el momento del anuncio del plan de inversión alemán, que generó un repunte al alza de los tipos en el viejo continente. Por el contrario, los tipos estadounidenses se beneficiaron del deterioro progresivo de los indicadores adelantados, que incorporan cada vez más preocupaciones relacionadas con la posible evolución de las barreras aduaneras. Por otra parte, también nos beneficiamos de la contribución positiva de nuestros instrumentos indexados a la inflación, que se revalorizaron con la revisión al alza de las perspectivas de inflación futura entre los banqueros centrales, pero también en los indicadores adelantados. Adoptamos una gestión dinámica de la duración modificada durante este primer trimestre, fluctuando entre 0,4 y 3,3 mediante estrategias opcionales. Cerramos el trimestre en el extremo superior de esta horquilla, en 3,3, a raíz de la mayor sensibilidad a los tipos europeos al final del periodo. También redujimos gradualmente nuestra exposición a los activos de riesgo en marzo, disminuyendo nuestra ponderación en el crédito de alto rendimiento y los bonos financieros subordinados, y reforzando nuestras coberturas de crédito.



PERSPECTIVAS

El entorno actual presenta muchas incertidumbres derivadas de las decisiones de la administración Trump, que podrían traducirse en una mayor volatilidad de los activos de riesgo. Esto es tanto más preocupante cuanto que los niveles de valoración de los activos carry se mueven en un rango elevado, lo que deja pocas perspectivas de revalorización en el futuro. El cambio de política al otro lado del Atlántico también es un catalizador de la inflación a través de una fuerte estimulación del consumo a corto plazo y la perspectiva de una menor fluidez en el comercio a más largo plazo. Por último, se prevé que el desequilibrio entre la oferta y la demanda se acentúe aún más en el futuro, con las políticas aislacionistas y los planes de defensa o de infraestructuras de varios Estados creando un entorno negativo para los tipos a largo plazo. Por consiguiente, mantenemos una posición prudente en términos de duración modificada, favoreciendo los activos indexados a la inflación que tienen potencial de revalorización habida cuenta de su valoración y de las perspectivas geopolíticas. Por último, favorecemos los activos defensivos y las estrategias de cobertura en un entorno en el que el nivel de remuneración es ahora menos acomodaticio en los activos de riesgo.

Fuente: Carmignac a 31/03/2025. A EUR Acc shareeclass.

¹ICE BofA Euro Broad Market Index (cupones reinvertidos). El 30/09/2019 cambió la composición del indicador de referencia: el ICE BofA ML Euro Broad Market Index cupones reinvertidos sustituye al EONCAPL7. Las rentabilidades se presentan según el método de encadenamiento. El 10/03/2021, el Fondo pasó de denominarse Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income a denominarse Carmignac Portfolio Flexible Bond. Las rentabilidades pasadas no son necesariamente indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad puede aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones de las Divisas. Las rentabilidades son netas de comisiones (excluida la comisión de entrada aplicable adquirida al distribuidor).

CARMIGNAC PORTFOLIO FLEXIBLE BOND A EUR ACC

(ISIN: LU0336084032)

Clasificación SFDR**:

Clasificación SFDR **8**





PRINCIPALES RIESGOS 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. 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.

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 : 1,00% 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 : 1,22% 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 : 0,35% 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: LU0336084032)

2019 2020	2019	017 2018		2016	Rentabilidades anuales (en %)
+5.0 % +9.2 %	+5.0	.7 % -3.4 %	6 -	+0.1 %	Carmignac Portfolio Flexible Bond
-2.5 % +4.0 %	-2.5	.4 % -0.4 %	ó ·	-0.3 %	Indicateur de référence
_		.4 % -0.4 %	ó -	-0.3 %	Indicateur de référence

Rentabilidades anuales (en %)	2021	2022	2023	2024	2025
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+0.0 %	-8.0 %	+4.7 %	+5.4 %	+2.9 %
Indicateur de référence	-2.8 %	-16.9 %	+6.8 %	+2.6 %	-0.8 %

Rentabilidades anualizadas	3 años	5 años	10 años
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+3.5 %	+3.8 %	+1.2 %
Indicateur de référence	+1.5 %	+1.6 %	+1.3 %

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.

