

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN: CARTA DE LOS GESTORES DEL FONDO - 3T 2025

16/10/2025 | MARK DENHAM, OBE EJIKEME

-0.56%

Rentabilidad del Fondo en el tercer trimestre de 2025 (clase de acciones A EUR).

+7.17%

Rentabilidad de su indicador de referencia¹ en el tercer trimestre de 2025.

+10.75%

Rentabilidad anualizada del Fondo desde su lanzamiento (31/05/2019) vs +13.24% para su indicador de referencia.

Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc tuvo una rentabilidad del -0.56% en el tercer trimestre de 2025, por debajo de su indicador de referencia, que tuvo una rentabilidad del +7.17%.

ENTORNO DEL MERCADO DURANTE EL PERÍODO

En el tercer trimestre de 2025, los mercados bursátiles mundiales desarrollados ofrecieron una fuerte rentabilidad del 7,2%, ya que el sentimiento de los inversores mejoró significativamente, con rendimientos claramente liderados por los valores tecnológicos más afectados por el tema de la IA. Los mercados también se vieron respaldados por el aumento de las expectativas de flexibilización de los tipos a corto plazo, especialmente por la Fed en EE. UU., que apuntaló las valoraciones. Por supuesto, las preocupaciones periódicas sobre la valoración, las políticas de la administración estadounidense y los choques externos significaron volatilidad ocasional.

La renta variable europea también ofreció una rentabilidad positiva, aunque más modesta, en comparación con los EE. UU., ya que la región continuó lidiando con un crecimiento económico moderado y una incertidumbre política. El eventual acuerdo de un arancel del 15% entre la UE y EE. UU. sobre la mayoría de los bienes fue bien recibido, al igual que la noticia más adelante en el trimestre de que, mientras las compañías farmacéuticas se hubieran comprometido a construir manufacturas en EE. UU., estarían exentas de aranceles específicos.

¿CÓMO NOS FUÉ EN ESTE CONTEXTO?

Durante el tercer trimestre de 2025, el fondo tuvo un rendimiento inferior al de su indicador de referencia. Las contribuciones más fuertes provinieron de los sectores de tecnología de la información y servicios de comunicación, con varias participaciones que generaron ganancias sustanciales, en particular Alphabet (+38%), Oracle (+29%) y ASML (+22%). Estos sectores continuaron beneficiándose de una sólida demanda relacionada con la infraestructura de inteligencia artificial (IA) y los temas de

transformación digital.

El sector industrial también se benefició de los temas impulsados por la IA, particularmente a través de una mayor inversión en electrificación y modernización de la red. Recientemente hemos aumentado nuestra exposición a esta área, con un enfoque en las empresas posicionadas para capitalizar estos cambios estructurales. El fabricante de cables Prysmian fue un contribuyente notable, lo que refleja una sólida demanda de cables de transmisión de alto voltaje a medida que las economías occidentales aceleran los esfuerzos para abordar años de falta de inversión en infraestructura eléctrica. La división de transmisión dominante de Prysmian se expandió año tras año, respaldada por una cartera de pedidos récord que superó los cinco años de producción, lo que brindó una sólida visibilidad de los ingresos y resistencia de las ganancias a medio plazo.

Por el contrario, a medida que mejoró el sentimiento de los inversores y aumentó el apetito por el riesgo, los sectores tradicionalmente defensivos, como los servicios públicos, los bienes de consumo básico y la atención médica, tuvieron un rendimiento inferior. En consecuencia, la exposición significativa del fondo a los bienes de consumo básico y la atención médica disminuyó el rendimiento relativo, con varias participaciones clave, incluidas Vertex, Intuitive Surgical y Alcon, que disminuyeron entre un 10% y un 20% durante el trimestre.

Dentro del sector farmacéutico, el sentimiento se vio socavado aún más por las renovadas preocupaciones políticas bajo la administración Trump, particularmente con respecto a los posibles controles de precios de los medicamentos y los incentivos para repatriar la fabricación farmacéutica a los EE. UU. a través de aranceles sectoriales.

Novo Nordisk fue un detractor notable, cayendo un 22% durante el trimestre en medio de múltiples vientos en contra. El crecimiento de las recetas para su tratamiento de la obesidad Wegovy no cumplió con las expectativas, ya que la empresa perdió cuota de mercado frente a Eli Lilly, agravado por la proliferación temporal de mezcladores ilegales que producen medicamentos GLP-1 imitadores antes de las recientes medidas regulatorias. Estas presiones, junto con los desafíos de ejecución, llevaron a un cambio de CEO y una revisión a la baja de la orientación para todo el año en julio, eventos que desencadenaron una nueva caída del precio de las acciones. A pesar de estos desafíos a corto plazo, hemos mantenido nuestra posición. Con aproximadamente 14 veces las ganancias basadas en 2025, Novo Nordisk ahora cotiza con un descuento de alrededor de dos puntos múltiples al mercado más amplio, mientras sigue siendo parte de un duopolio global de dos jugadores que aborda los mercados estructuralmente en expansión de la diabetes y la obesidad. Si bien la valoración parece atractiva, preferimos ver evidencia de un crecimiento sostenido de las prescripciones y una mejora operativa antes de considerar un aumento en nuestra posición, que seguimos vigilando de cerca semanalmente.

Los valores de productos básicos de consumo como Colgate y Procter & Gamble cayeron un 11% y un 3%, respectivamente, ya que los inversores prefirieron otras áreas del mercado, así como la preocupación de que las estimaciones de ventas para la segunda mitad del año puedan necesitar una reducción en la demanda moderada de los consumidores. Creemos que tal reducción es probablemente modesta y más que reflejada en caídas del precio de las acciones, por lo que hemos reforzado nuestras participaciones en estas acciones.

PERSPECTIVAS Y POSICIONAMIENTO

En los últimos meses, nos hemos vuelto cada vez más cautelosos en áreas cíclicas del mercado, en particular finanzas, tecnología y, más recientemente, industriales. Varias de nuestras participaciones industriales, incluidas Schneider Electric y Prysmian, han mostrado una creciente correlación con el fuerte impulso de las acciones de tecnología relacionadas con la IA, dada su exposición a la expansión del centro de datos y los temas de electrificación. Después de un período de buen desempeño, obtuvimos algunas ganancias en Prysmian y salimos de nuestra posición en la empresa estadounidense Comfort Systems.

Dentro de la tecnología, seguimos manteniendo una alta convicción en nuestras posiciones centrales Microsoft, Nvidia y Amazon, que creemos que siguen estando bien posicionadas para beneficiarse de la transformación en curso impulsada por la IA de los ecosistemas empresariales y de consumo globales. Microsoft sigue siendo nuestra mayor participación, y nos sentimos alentados por sus sólidos resultados fiscales del tercer trimestre publicados en agosto. Los ingresos totales crecieron un 18% interanual, mientras que los beneficios aumentaron más del 20%. En particular, Azure informó un crecimiento acelerado del 39%, lo que subraya la solidez de nuestra tesis de inversión centrada en la computación en la nube y la integración de IA. Aunque el precio de la acción se mantuvo prácticamente plano durante el trimestre, lo vemos como una pausa temporal dentro de una trayectoria estructuralmente favorable, dados los fundamentos excepcionales de la compañía.

Salimos de nuestra posición en Oracle después de que la compañía informara un fuerte aumento en las reservas para su plataforma emergente de hiperescalamiento, asegurando una ganancia del 17% para el fondo durante el trimestre.

Dadas nuestras preocupaciones sobre los posibles vientos en contra de las políticas para el sector de la salud bajo la administración Trump, particularmente con respecto a la reforma de los precios de los medicamentos y la reubicación de la cadena de suministro, redujimos la exposición al sector. Esto incluyó la reducción gradual y la eventual venta de nuestras posiciones en Stryker e Intuitive Surgical, las cuales habían representado ponderaciones significativas. Redistribuimos el efectivo para iniciar una nueva posición en Spotify, así como en DSV, que es uno de los principales transitarios mundiales. DSV consolidó aún más su estatus de primer nivel al completar la adquisición de Schenker en la primera mitad del año, creando el mayor actor de logística global.

En este entorno, seguimos dando prioridad a las empresas de crecimiento secular de alta calidad con ganancias sólidas y una fuerte visibilidad de los ingresos. Creemos que estas empresas están mejor equipadas para sortear la incertidumbre y, al mismo tiempo, ofrecer rendimientos convincentes a largo plazo.

¹Indicador de referencia: MSCI WORLD (USD, dividendos netos reinvertidos). El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros. Son netos de tarifas (excluyendo cualquier tarifa de entrada aplicada por el distribuidor).

²Fuente: Bloomberg. Datos al 30/09/2025.

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN A EUR ACC

(ISIN: LU1966631001)



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 : 4.00% del importe que pagará usted al realizar esta inversión. Se trata de la cantidad máxima que se le cobrará. Carmignac Gestión 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 : 1.70% 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 : 0.28% 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: LU1966631001)

Rentabilidades anuales (en %)	2019	2020	2021	2022
Carmignac Portfolio Grandchildren	+15.5 %	+20.3 %	+28.4 %	-24.2 %
Indicador de referencia	+15.5 %	+6.3 %	+31.1 %	-12.8 %
Rentabilidades anuales (en %)	2023	2024	2025	
Carmignac Portfolio Grandchildren	+23.0 %	+21.9 %	-5.8 %	
Indicador de referencia	+19.6 %	+26.6 %	+3.5 %	
Rentabilidades anualizadas	3 años	5 años	Desde Lanzamiento	
Carmignac Portfolio Grandchildren	+12.7 %	+8.8 %	+10.8 %	
Indicador de referencia	+16.4 %	+14.4 %	+13.2 %	

Fuente: Carmignac a 30 de sep. 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 resultados 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/es-es 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.com/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.

Para Carmignac Portfolio Long-Short European Equities: Carmignac Gestion Luxembourg SA, en su calidad de Sociedad Gestora de Carmignac Portfolio, ha delegado la gestión de la inversión de este Subfondo en White Creek Capital LLP (registrada en Inglaterra y Gales con el número OCC447169) a partir del 2 de mayo de 2024. White Creek Capital LLP está autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority con el FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen hace referencia al compartimento Private Evergreen de la SICAV Carmignac S.A. SICAV – PART II UCI inscrita en el RCS luxemburgués con el número B285278.