



Carmignac Sécurité: Carta del Gestor del Fondo



Autor(es)
Marie-Anne Allier

Publicado
11 De Octubre De 2022

Lor

+0.56%

Rentabilidad de Carmignac Sécurité
en el tercer trimestre de 2022 para la clase A EUR

-1.86%

Rentabilidad del indicador de referencia
en el tercer trimestre de 2022 para el índice ICE BofA ML 1-3 years Euro All Government (EUR)

+2.42%

Mayor rentabilidad del fondo
en el trimestre comparado con su indicador de referencia

Carmignac Sécurité se revalorizó un 0,55% en el tercer trimestre de 2022, mientras que su índice de referencia¹ bajó un 1,86%.

El Mercado de Renta Fija en la actualidad

Los mercados de renta fija han registrado caídas récord durante todo el año y el tercer trimestre no fue una excepción. Las condiciones incluso empeoraron en el tercer trimestre, **haciendo de 2022 el año más nefasto para la deuda pública desde que se crearon los índices. Los bonos del Tesoro de EE. UU. han perdido un 15% en lo que va de año, la mayor caída desde 1928, y los vencimientos a largo plazo han cedido casi un 35%**. Esto es incluso peor que la mala evolución de los mercados de renta variable este año. La caída de la renta fija fue generalizada y afectó a todos los segmentos del mercado; en Europa, los índices agregados de deuda corporativa y deuda pública cerraron el trimestre con una caída superior al 15%. Sin embargo, lo que en realidad estamos presenciando es una abrupta normalización tras casi 15 años de inyecciones de liquidez a gran escala y tipos de interés negativos. Esto marca el fin de una era de represión financiera y deja paso a perspectivas atractivas para la renta fija, con niveles de carry que no hemos observado en más de una década.

Las razones de la brusca normalización de los rendimientos de los bonos y de los diferenciales de crédito son idénticas a las expuestas en nuestro anterior informe trimestral:

Una inflación que no remite y el momento en el que se producirá el pico en los precios retrasándose cada mes Esto está dando pie a preocupaciones por los efectos colaterales. Los precios de consumo en Alemania subieron un 10,9% interanual en septiembre y un 10% los del conjunto de la eurozona.

Un ritmo más rápido de endurecimiento monetario por parte de los bancos centrales como respuesta, con el fin de restablecer su credibilidad y evitar que las expectativas de inflación se desliguen del objetivo. Eso a pesar del daño que pueden causar al empleo y el crecimiento de unos tipos de interés más altos. La tendencia al endurecimiento de la política monetaria en todo el mundo supone un verdadero giro respecto a la política de los últimos 15 años y es algo que no hemos visto desde la década de 1970.

Las medidas de estímulo fiscal mal orientadas —y, en cualquier caso, probablemente no temporales— que los Gobiernos han puesto en marcha para ayudar a los consumidores a hacer frente al encarecimiento del coste de la vida. Como hemos visto en el Reino Unido, los Ejecutivos pueden perder la credibilidad rápidamente y con graves consecuencias.

No hay tregua en la guerra entre Rusia y Ucrania. Esto añade incertidumbre, mayores presiones sobre la inflación (por ejemplo, con el encarecimiento de los alimentos y la energía) y preocupaciones sobre el crecimiento económico como consecuencia de los embargos (de petróleo) y las interrupciones en el suministro de gas natural, minerales, fertilizantes, etc.

El BCE sorprendió a los inversores y a los economistas al subir los tipos de interés más rápido de lo previsto. A la subida de 50 puntos básicos en julio le siguió otra de 75 puntos básicos en septiembre, y la presidenta Christine Lagarde parece decidida a elevar el tipo de interés oficial al 2% a finales de año. Y probablemente no se detendrá ahí. Ha comenzado el debate sobre la complicada tarea de reducir el balance del BCE, pero es probable que no se tomen medidas antes de diciembre o marzo próximos. La rentabilidad del Bund a 10 años se disparó casi un 0,80% en el tercer trimestre, estableciendo un nuevo récord, y el de las emisiones a 2 años subió más de un 1%. Los diferenciales de crédito italianos mantuvieron el tipo después de que el BCE anunciara del nuevo Instrumento de Protección de la Transmisión. A pesar de que las últimas elecciones dieron la mayoría parlamentaria a una coalición de derecha extremadamente conservadora (y anteriormente euroescéptica), los diferenciales de la deuda italiana sólo se ampliaron en unos 30 puntos básicos.

Los diferenciales de los bonos corporativos de alto rendimiento y de grado de inversión acabaron el trimestre cerca de donde lo empezaron, lo que camufló las importantes oscilaciones que se produjeron durante el periodo. Los diferenciales se redujeron en un primer momento cuando la subida generalizada de los tipos de interés se tomó un respiro. Pero luego, a mediados de agosto, los diferenciales volvieron a ampliarse —superando el 6% en la deuda europea de alta rentabilidad y el 2% en la de grado de inversión—, ya que la inflación persistente y las tensiones del mercado laboral forzaron a los bancos centrales a redoblar el endurecimiento monetario, y la minidebate presupuestaria en el Reino Unido desencadenó una fuerte perturbación del mercado.



Rentabilidad

Carmignac Sécurité obtuvo una rentabilidad positiva en el tercer trimestre, a pesar de la difícil coyuntura y de las pérdidas históricas de los mercados de renta fija. Eso ayudó a compensar parte de nuestro rendimiento inferior en relación con el índice de referencia. Nuestras posiciones cortas en bonos core y periféricos mitigaron considerablemente los efectos de la amplia subida de los tipos de interés. **Pero nuestro principal catalizador de rentabilidad durante el trimestre (y de cara a meses e incluso años venideros) es claramente el carry de nuestra cartera, que incluye una rentabilidad anual al vencimiento superior al 4%, un nivel que alcanzamos por última vez hace más de una década.** Nuestras carteras de crédito añadieron casi un punto porcentual a nuestra rentabilidad del tercer trimestre debido únicamente al carry, a pesar de que los diferenciales se mantuvieron planos en el periodo y de que el coste de las coberturas en nuestra cartera sigue siendo elevado. Nuestra rentabilidad en el tercer trimestre también se vio favorecida por nuestra estrategia para aprovechar la aceleración de la inflación en Europa. Nuestra exposición residual a Rusia, de la que no queremos deshacernos a un precio sustancialmente inferior a su tasa de recuperación potencial, duplicó su valor durante el trimestre (del 0,8% al 1,7% de los activos del fondo). El precio medio de nuestros bonos pasó de unos 20 centavos de dólar a 45-50 centavos, al regresar la liquidez al mercado antes de la liquidación de los CDS rusos.

Posicionamiento

Seguimos pensando que **los bancos centrales no bajarán la guardia todavía, dado que la inflación ha demostrado ser pertinaz y los responsables de la política monetaria están deseosos de recuperar su credibilidad. Mantendremos nuestra cartera posicionada en consecuencia durante las próximas semanas.** Pero también es cierto que el riesgo de recesión aumenta con cada subida de los tipos. Una contracción prolongada parece ya inevitable en Europa, que podría enfrentarse a un duro invierno de restricciones energéticas y tipos de interés más altos; y en Estados Unidos, donde el presidente de la Fed, Jerome Powell, parece dispuesto a seguir los pasos de Paul Volcker para evitar que las expectativas de inflación se alejen del objetivo.

Hemos mantenido en un nivel bajo la duración modificada de nuestra cartera. A finales de septiembre era de 0,9, frente a 0,6 de finales de junio y un mínimo trimestral de cero. **Nuestras posiciones cortas se centran en deuda pública alemana, francesa, italiana y española, con bonos dentro del tramo inferior a 10 años para sacar partido de un aplanamiento más marcado de las curvas de rentabilidad correspondientes.** También hemos decidido posicionarnos en corto en deuda pública japonesa, ya que su banco central es el único que no se ha embarcado en un ciclo de endurecimiento monetario. Estamos largos en deuda australiana (sin riesgo de divisa); el rápido ritmo de endurecimiento monetario en el país tendrá un impacto directo en la economía nacional, ya que es una de las más sensibles a los tipos de interés y más expuestas al riesgo del mercado inmobiliario.

Nuestras posiciones corporativas siguen estando principalmente en los sectores financiero y energético y en obligaciones garantizadas por préstamos (CLO), ya que creemos que son las que más se beneficiarán del actual entorno inflacionista y de la subida de los tipos de interés. Alrededor del 60% de los activos de nuestro fondo están actualmente asignados a títulos de crédito corporativo, incluyendo un 8,3% a CLO y un 9,5% a emisiones de alto rendimiento. También tenemos coberturas en casi el 10% de nuestra asignación de alta rentabilidad a través del índice iTraxx Crossover.

El rendimiento medio de nuestra cartera a vencimiento era del 4,5% a finales de septiembre, el más alto en unos 10 años. Esta elevada cota será, sin duda, un activo clave para la rentabilidad de nuestro fondo en el futuro.

Carmignac Sécurité

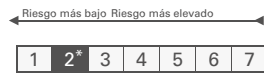
Solución flexible y de baja duración para los desafiantes mercados europeos

[Descubra la página del fondo](#)

Carmignac Sécurité AW EUR Acc

ISIN: FR0010149120

Duración mínima
recomendada de la
inversión



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.

PÉRDIDA DE CAPITAL: La cartera no ofrece garantía o protección alguna del capital invertido. La pérdida de capital se produce en el momento de vender una participación a un precio inferior al del precio de compra.

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.

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.