



## Carmignac P. Credit : Carta de los Gestores del Fondo

Autor(es)  
Pierre Verlé, Alexandre Deneuville

Publicado  
11 De Enero De 2023  

**+2.81%**

Rentabilidad de Carmignac P. Credit  
en el 4º trimestre de 2022  
para la Clase A EUR

**+2.16%**

Rentabilidad del indicador de referencia  
en el 4º trimestre de 2022  
para el 75% ICE BofA Euro Corporate Index y el 25% ICE BofA Euro High Yield Index

**+0.65%**

Rentabilidad superior del Fondo  
en el trimestre frente al indicador de referencia

A performance do Carmignac Portfolio Global Bond diminuiu -1,61% (classe A) no quarto trimestre de 2022, mas ultrapassou consideravelmente o seu indicador de referência (JP Morgan Global Government Bond Index (EUR)), que perdeu -4,78%.

### Perspectiva general de 2022

El año 2022 fue horrible para los mercados de deuda corporativa mundiales. **No se salvó ningún rincón del mundo del crédito, con descensos de dos dígitos como norma en todas las subclases de activos.** Nos decepcionó nuestra rentabilidad absoluta, profundamente negativa, y estamos decididos a recuperar el terreno perdido para nuestros clientes en el futuro (para más información al respecto, siga leyendo). Todos los años cometemos muchos errores; somos plenamente conscientes de que en 2022 cometimos demasiados, lo que se tradujo en una rentabilidad significativamente inferior a la de años anteriores. Dicho esto, dadas las circunstancias sin precedentes y el sesgo a largo plazo (sin exposición a divisas) incorporado en el mandato de nuestro fondo, creemos que nuestro proceso de inversión se ha comportado decentemente, y se ha visto reforzado por las lecciones aprendidas de nuestros errores.

## Revisión de la rentabilidad

Salvo en Rusia, observamos más situaciones de mejora que de impago entre las empresas de nuestra cartera. La salud financiera de un número importante de emisores cuyos bonos poseemos mejoró como consecuencia de la inflación (especialmente en los sectores de materias primas y finanzas). **Nuestras coberturas desempeñaron su papel y contribuyeron positivamente a la rentabilidad de todo el año (se podría argumentar que deberíamos haber cubierto más, pero estuvimos en el límite superior de nuestra capacidad de cobertura durante buena parte del año).** Como ya comentamos en informes trimestrales anteriores, nos equivocamos en nuestra valoración sobre cómo se desarrollaría la guerra de Ucrania y hemos aprendido la lección para controlar mejor el riesgo país en el futuro. La mayoría de los emisores rusos siguen cumpliendo sus obligaciones de servicio de la deuda y el valor de nuestras inversiones allí se recuperó en el segundo semestre. En el caso de los bonos que cotizaban en niveles cercanos a los de una evaluación conservadora de su valor fundamental y para los que había suficiente liquidez en el mercado para vender, aprovechamos la oportunidad para deshacernos de nuestras participaciones. Y seguiremos haciéndolo en el futuro.

## Perspectivas

Estamos entusiasmados con las perspectivas de rentabilidad de nuestra cartera de cara a 2023. Actualmente tiene una rentabilidad ajustada superior al 9% junto con una calificación media de BB+ (pero más allá de las calificaciones, creemos que nuestra cartera está formada por empresas con sólidos fundamentales cuyos riesgos están muy bien remunerados). **Este nivel de carry es históricamente elevado e inclina la balanza de posibles resultados muy a favor de los inversores de nuestro fondo.** Incluso si los mercados de crédito experimentan por segundo año consecutivo otro mercado bajista de los que se producen una vez cada 50 años, la rentabilidad de nuestra cartera nos permitiría soportar al menos 200 puntos básicos de ampliación adicional antes de que nuestras rentabilidades entren en territorio negativo. Esta ampliación adicional, tanto si se produce en los tipos como en los diferenciales, probablemente sería devastadora para muchas otras clases de activos (como las inversiones en el mercado privado, que en su mayoría no se revalorizaron en consonancia con los fundamentales en 2022 y que podrían tener que recuperar terreno si el entorno se deteriora aún más). En tal escenario, creemos que nuestras coberturas y nuestra selección de bonos nos permitirían tener un mejor comportamiento que el resto, como ha ocurrido en todos los años naturales desde el lanzamiento del fondo. Por contra, si los diferenciales se estrechan en el mercado de deuda corporativa, no sería difícil imaginarnos ofreciendo sólidas rentabilidades de dos dígitos debido tanto a la revalorización del capital resultante como a la renta fija. Se encontrarán oportunidades atractivas si seguimos siendo racionales cuando los mercados se dejan llevar por el miedo, y pocas veces en nuestras carreras hemos visto una ventana de oportunidad tan buena.

Además del favorable clima actual del mercado, estamos entusiasmados con lo que parece el final de más de 10 años de represión financiera. Ahora que los principales bancos centrales inyectan menos liquidez, los tipos y los diferenciales deberían asentarse en niveles estructuralmente más altos. **Un mayor coste del capital hará que las tasas medias de impago vuelvan a la normalidad, y traerá nuevamente oportunidades significativas de generación de alfa en situaciones de reestructuración junto con generosas primas de riesgo.** En conjunto, creemos que “el viento sopla” a favor de Carmignac Portfolio Credit, lo que se traduce en un potencial mucho mayor que nunca para ofrecer rentabilidades sólidas y mostrar un comportamiento aún más positivo que el del resto en los próximos años.

Fuentes: Carmignac, Bloomberg, 31/12/2022

Carmignac Portfolio Credit

# Acceso a todo el espectro de la deuda corporativa con la mayor flexibilidad

[Descubre la página del fondo](#)

## Carmignac Portfolio Credit A EUR Acc

ISIN: LU1623762843

Duración mínima  
recomendada de la  
inversión



### Principales riesgos del Fondo

**CRÉDITO:** El riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones.

**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.

**LIQUIDEZ:** Los desajustes puntuales del mercado pueden influir negativamente en las condiciones de precio en las que el Fondo se vea obligado a vender, iniciar o modificar sus posiciones.

**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.

### 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](http://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](http://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.