

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

11/10/2023 | GUILLAUME RIGEADE, ELIEZER BEN ZIMRA

-1.51%

Rentabilidad de Carmignac P. Flexible Bond en el 3^{er} trimestre de 2023 para la clase A EUR.

-1.58%

Rentabilidad del Indicador de Referencia en el 3^{er} trimestre de 2023 para el ICE BofA ML Euro Broad Index (EUR).

+0.07%

Rentabilidad relativa del Fondo en el trimestre versus su indicador de referencia.

Carmignac Portfolio Flexible Bond cedió un 1,51% (participaciones de clase A) en el tercer trimestre de 2023. Sin embargo, batió a su índice de referencia¹, que cayó un 1,58% durante el periodo.

EL MERCADO DE RENTA FIJA EN LA ACTUALIDAD

El tercer trimestre de 2023 estuvo marcado por un entorno adverso en los mercados de renta fija, debido a la combinación nada favorable formada por la aceleración de los tipos a largo plazo y la ampliación de los diferenciales de crédito. Los bancos centrales mantuvieron la línea durante el periodo contemplado, como quedó patente en un nuevo endurecimiento monetario de la Reserva Federal, que elevó su tipo de interés de referencia al 5,5%, y las dos subidas practicadas por el Banco Central Europeo, que situó el tipo de depósito en el 4%. Además, los principales responsables de la política monetaria ratificaron que el objetivo de inflación sigue siendo del 2%, recomendando así un nivel de tipos de interés «elevado durante más tiempo», lo que provocó un incremento sustancial de los tipos a largo plazo al final del periodo. Los rendimientos de los bonos a 10 años están ahora en máximos de más de 15 años. El rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años escaló 74 puntos básicos (pb) en el trimestre hasta el 4,58%, mientras que el del bund alemán subió 44 pb hasta el 2,85%.

Con todo, los indicadores adelantados siguieron debilitándose durante el trimestre y continuó el descenso de los índices PMI de la eurozona y EE. UU., que se ubicaron en 47,0 y 50,2, respectivamente. Aunque el mercado de empleo de nuevo exhibió fortaleza en Estados Unidos, los índices de confianza mostraron un considerable deterioro en la confianza de los hogares estadounidenses, circunstancia que avivó las especulaciones de una distensión del mercado laboral. En la eurozona, la ralentización económica se acentuó, como demuestran la caída de los indicadores de producción industrial y el deterioro del índice de confianza empresarial en Alemania, que ya estaba en terreno de contracción.

La inflación también continuó ralentizándose en Estados Unidos, donde la tasa interanual general bajó del 4% al 3,6%, al igual que en Europa, donde la inflación general se situó en el 4,3% interanual, en comparación con el 5,4% del principio del periodo. Desafortunadamente, el repunte de los precios de las materias primas y las decisiones de los países miembros de la OPEP de recortar la producción de crudo han menguado de forma considerable las perspectivas de un renovado entusiasmo entre los operadores del mercado. El entorno en el ámbito de la deuda corporativa también fue desfavorable, debido tanto a la inquietud por la trayectoria de la economía china y de su sector inmobiliario en particular, como por la revalorización de las primas a largo plazo vinculadas al entorno de tipos de interés elevados. Esto provocó que los diferenciales de crédito en los índices Xover y Maine se ampliassen durante el trimestre en 18 pb y 4 pb, respectivamente.

ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

Durante el tercer trimestre, adaptamos la cartera a las distintas fases del mercado:

Nuestra gestión de la sensibilidad a los tipos de interés mantuvo el dinamismo en un entorno de tipos de interés particularmente volátil. La sensibilidad global de la cartera fluctuó en una horquilla de 5,4 a 7,1 y la exposición a los subsegmentos de deuda pública varió considerablemente durante el trimestre. En consecuencia, redujimos nuestra ponderación en deuda emergente, periférica y estadounidense en favor de los rendimientos a 10 años de países core de la zona euro, que consideramos ofrecen un perfil de riesgo/remuneración más atractivo dado que la desaceleración económica es más acusada en el Viejo Continente. También reasignamos nuestras posiciones cortas en rendimientos japoneses a 10 años a vencimientos más cortos (3 y 5 años), que son más sensibles a las decisiones del banco central nipón.

Nuestra exposición bruta a activos de deuda corporativa se mantuvo estable durante el periodo, aunque seguimos gestionando la exposición neta de la cartera de forma proactiva. Durante el verano, implementamos una cobertura táctica en CDS para la totalidad de nuestra exposición a la deuda corporativa de alto rendimiento (14% del patrimonio neto del fondo), con el fin de protegernos de la ampliación de los diferenciales de crédito tras el resurgimiento de la crisis inmobiliaria en China. Al final del periodo, retomamos estas coberturas en menor medida para amortiguar la caída de los mercados de deuda corporativa tras la fuerte aceleración de los tipos de interés a largo plazo.

PERSPECTIVAS

Seguimos teniendo una visión constructiva de la senda de normalización de las economías y de las políticas de los principales bancos centrales. De hecho, si la inflación subyacente sigue estableciéndose por encima del objetivo del 2% fijado por los principales bancos centrales, creemos que la ralentización de las distintas economías que reflejan los indicadores adelantados debería permitir a las principales instituciones monetarias moderar sus políticas de endurecimiento monetario en el futuro. A corto plazo, este escenario aboga por mantener una elevada propensión al riesgo, tanto en términos de sensibilidad a los tipos de interés como de ponderación de la deuda corporativa. Por consiguiente, mantenemos una duración cercana a nuestro límite superior, teniendo en cuenta el final del ciclo de endurecimiento monetario, con preferencia por los puntos intermedios y largos de la curva de rendimientos, que son menos volátiles y sacan un mayor provecho de la ralentización económica. Este entorno también sigue siendo favorable para las estrategias de *carry*, como el crédito, cuya valoración es atractiva. Por último, mantenemos posiciones largas en tipos reales y tasas de inflación implícitas, dada la persistencia de las presiones sobre los precios (materias primas y servicios).

¹Índice de referencia: Índice ICE BofA Euro Broad Market.

Clasificación SFDR** :

**Clasificación
SFDR 8**



Duración mínima
recomendada de la
inversión

3 AÑOS

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 otros costes administrativos o defuncionamiento : 1,20% 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 : 0,38% 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 ANUALIZADAS (ISIN: LU0336084032)

Rentabilidades anuales (en %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+2.0 %	-0.7 %	+0.1 %	+1.7 %	-3.4 %
Indicateur de référence	+0.1 %	-0.1 %	-0.3 %	-0.4 %	-0.4 %

Rentabilidades anuales (en %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+5.0 %	+9.2 %	+0.0 %	-8.0 %	+4.7 %
Indicateur de référence	-2.5 %	+4.0 %	-2.8 %	-16.9 %	+6.8 %

Rentabilidades anualizadas	3 años	5 años	10 años
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+0.7 %	+2.1 %	+1.0 %
Indicateur de référence	+4.5 %	+2.9 %	+1.6 %

Fuente: Carmignac a 30 abr. 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.