

CARMIGNAC SÉCURITÉ: CARTA DE LOS GESTORES DEL FONDO

11/01/2024 | MARIE-ANNE ALLIER, AYMERIC GUEDY

+3,02%

Rentabilidad del Fondo en el cuarto trimestre frente al +2,36% de su índice de referencia¹ (Clase AW EUR Acc).

+4.06%

Rentabilidad YTD frente al +3,41% de su índice de referencia¹ (Clase AW EUR Acc).

1%

De su categoría Morningstar a 5 años y a 10 años. Categoría Morningstar: Bonos diversificados en EUR – corto plazo. (Clase AW EUR acum).

En el cuarto trimestre de 2023, **Carmignac Sécurité** registró una rentabilidad del 3,02%, mientras que la de su índice de referencia¹ ha sido del 2,36%. En 2023, Carmignac Sécurité obtuvo una rentabilidad del 4,06% frente al +3,41% de su índice de referencia¹.

¿QUÉ OCURRIÓ EN LOS MERCADOS DE RENTA FIJA DURANTE EL TRIMESTRE?

El primer trimestre comenzó con el temor a un «hard landing» de la economía mundial. En el segundo y tercer trimestres, se consideraba un escenario de «no landing», alentados por la reaceleración del crecimiento estadounidense y la resiliencia del mercado laboral en ambos lados del Atlántico. Posteriormente, los mercados financieros terminaron el año con la esperanza de un «soft landing», impulsados por un ritmo de desinflación más rápido y generalizado de lo previsto, que allanará el camino a una flexibilización de la política monetaria.

Contra todo pronóstico, la inflación se ralentizó tanto en Europa como en Estados Unidos en el último trimestre. El IPC de la zona euro cayó al 2,4% interanual en noviembre, desde una cota superior al 9% a principios de año, situándose muy lejos del 3,2% que esperaban los mercados unas semanas antes. Incluso la inflación subyacente, que suele ser más persistente, se ralentizó del 5,7% al 3,6%, gracias, principalmente, al descenso en los precios de los servicios, una magnitud seguida muy de cerca por los bancos centrales, que se ha ubicado por debajo del objetivo del 2% de media en los tres últimos meses. Esta ralentización se está produciendo a costa de los márgenes empresariales, aunque se espera que las subidas salariales se ralenticen este año, lo que debería contribuir a que la inflación vuelva a situarse en línea con el objetivo. Todo esto significa que los bancos centrales, incluidos el BCE y la Fed, pueden poner fin al ciclo de subidas de tipos más rápido de la historia y prepararse gradualmente para un ciclo descendente de normalización de los tipos, reavivando las esperanzas de un aterrizaje suave de las economías, que combine desinflación con un crecimiento lento, pero positivo. Como era lógico, los rendimientos de los bonos se desplomaron en el último trimestre del año a raíz de la desinflación y el giro de los bancos centrales, de forma prácticamente indiscriminada en toda la curva y en las principales economías desarrolladas. Durante el trimestre, el bund alemán a 2 años cayó del 3,20% al 2,40% y el bund a 10 años bajó del 2,84% al 2,02%, cerrando 2023 muy por debajo de los niveles observados a principios de enero. Del mismo modo, el bono estadounidense a 10 años bajó del 4,57% al 3,88%, aunque terminó el año cerca de su nivel de enero. El contexto del último trimestre fue, por supuesto, muy favorable para los activos de riesgo, al reducirse los diferenciales de crédito de alta rentabilidad en casi 120 puntos básicos (pb) en el índice sintético iTraxx Xover aunque el estrechamiento fue mucho menor en los índices físicos y de casi 35 pb en la deuda pública italiana a 10 años.

RENTABILIDAD

A pesar de que la rentabilidad de Carmignac Sécurité durante el año tuvo que ver fundamentalmente con el *carry*, con una rentabilidad media a vencimiento durante el periodo de alrededor del 5% ¿la más alta desde la crisis de la deuda pública?, los mercados de tipos de interés se mantuvieron especialmente volátiles.

Tras la buena evolución de enero de 2023 ¿gracias a la combinación entre la reapertura de China, la desinflación en Europa y Estados Unidos, y unos sólidos datos económicos?, la situación en los mercados cambió a partir de febrero, con un fuerte repunte de los tipos de los países core provocado por una inflación superior a la prevista a ambos lados del Atlántico y unos firmes indicadores económicos (PMI, empleo, ventas minoristas, etc.), provocando un cambio de tono de los bancos centrales. Sin embargo, el mes de marzo fue especialmente malo, ya que la quiebra de tres bancos regionales en Estados Unidos y las dificultades de Credit Suisse en Europa provocaron una volatilidad histórica de los tipos de interés a corto plazo y una marcada ampliación de los diferenciales de crédito, lo que afectó al posicionamiento coyuntural de la cartera.

A partir de abril, si bien la cartera se vio afectada por la subida de los tipos core en el segundo trimestre, puesto que habíamos mantenido la duración modificada global en un nivel relativamente elevado de alrededor de 3, la rentabilidad se recuperó y nuestra exposición al crédito aprovechó el estrechamiento de los diferenciales de crédito a medida que disminuía la inquietud por la crisis bancaria regional estadounidense. Posteriormente, en septiembre, la resistencia mostrada por la economía, sobre todo en Estados Unidos, provocó un fuerte reajuste de los tipos de interés a largo plazo, reflejo de la perspectiva de una política monetaria de tipos «altos durante más tiempo», circunstancia que repercutió negativamente en la rentabilidad.

Por último, en el último trimestre, los mercados de renta fija invirtieron la tendencia gracias a unos datos económicos más débiles de lo previsto y, sobre todo, a una acusada ralentización de la inflación, que llevó a los bancos centrales a flexibilizar la postura de su política monetaria. En este contexto, Carmignac Sécurité se ha beneficiado considerablemente de sus estrategias de tipos, en particular de una elevada duración modificada con respecto a los tipos de interés europeos, superior a 3 a principios del cuarto trimestre. Esta duración modificada se concentró inicialmente en el tramo corto, pero al anticipar el mercado más recortes de tipos por parte del BCE en 2024, la duración modificada del Fondo se redujo y se reorientó hacia vencimientos más largos (5/10 años). El Fondo también sacó partido de sus estrategias de deuda corporativa (casi dos tercios de la cartera), impulsadas por la compresión de los márgenes en toda la clase de activos. El único y leve contratiempo fue que el Fondo contrató demasiado pronto coberturas de crédito a través del índice iTraxx Xover, que continuó ajustándose más deprisa que el mercado físico gracias a las suscripciones a fondos de deuda corporativa, a pesar de la tregua que ya se había dado el mercado primario. Por último, el *carry* del fondo siguió siendo una fuente estable y constante de rentabilidad, impulsada por un rendimiento medio a vencimiento de en torno al 5%.

¿CUÁLES SON NUESTRAS PERSPECTIVAS PARA LOS PRÓXIMOS MESES?

Para terminar, miramos hacia 2024 con confianza en el potencial de rentabilidad del Fondo. Tras más de 18 meses de caídas históricas en los mercados de renta fija, esta clase de activos está repleta de oportunidades, basta con ver la rentabilidad a vencimiento de la cartera que, a pesar del repunte de fin de año, se mantiene en uno de los niveles más altos desde la crisis de la deuda pública. Partiendo de una cota del 4,6%, será de nuevo el principal catalizador de rentabilidad este año. En lo que respecta a los tipos de interés, la duración modificada del Fondo se redujo sensiblemente hasta situarse ligeramente por debajo de 2 al cierre de 2023, cifra que podría disminuir significativamente de ejercerse las opciones de venta sobre los bonos alemanes en cartera. De hecho, ante la emisión de deuda récord prevista para el primer trimestre y un mercado que ha dado un giro de 180 grados y actualmente descuenta recortes de tipos de interés por 170 pb en 2024 por parte del BCE, el primero incluso tan pronto como en marzo, consideramos bastante probable una corrección del repunte de diciembre. También hemos reforzado nuestras posiciones largas en cuanto a la inflación, ya que el mercado parece cantar victoria demasiado deprisa, sobre todo en vísperas de las negociaciones salariales de principios de año. Asimismo, hemos abierto una posición corta en diferenciales de crédito italianos, que son vulnerables a una corrección de los tipos de interés cuando se reanude la emisión. Por último, en lo que se refiere a la deuda corporativa, mantenemos una importante asignación de casi dos tercios de la cartera, concentrada en vencimientos cortos con buena calificación, que representan la mayor parte del *carry* del Fondo. El sector financiero, el de energía y las obligaciones garantizadas por préstamos (CLO) se mantienen como las tres convicciones más firmes que tenemos en este segmento del mercado. También disponemos de una cobertura táctica en el índice iTraxx Xover (5,4% de los activos), que cayó bruscamente en un mercado sin liquidez al final del año.

¹ICE BofA ML 1-3 Y Euro All Government Index (EUR).

Clasificación SFDR** :
Clasificación SFDR 8



Duración mínima recomendada de la inversión **2 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.
- 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.

* **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 : 1,11% del valor de su inversión al año. Se trata de una estimación basada en los costes reales del último año.

Comisiones de rendimiento : No se aplica ninguna comisión de rendimiento a este producto.

Costes de operación : 0,24% 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: FR0010149120)

Rentabilidades anuales (en %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Sécurité	+1.7 %	+1.1 %	+2.1 %	+0.0 %	-3.0 %
Indicateur de référence	+1.8 %	+0.7 %	+0.3 %	-0.4 %	-0.3 %

Rentabilidades anuales (en %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Sécurité	+3.6 %	+2.0 %	+0.2 %	-4.8 %	+4.1 %
Indicateur de référence	+0.1 %	-0.2 %	-0.7 %	-4.8 %	+3.4 %

Rentabilidades anualizadas	3 años	5 años	10 años
Carmignac Sécurité	+0.1 %	+1.1 %	+0.7 %
Indicateur de référence	+0.8 %	+0.5 %	+0.1 %

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.