

CARMIGNAC SÉCURITÉ: CARTA DE LOS GESTORES DEL FONDO

12/04/2024 | MARIE-ANNE ALLIER, AYMERIC GUEDY

+1.41%

Rentabilidad del fondo en el primer trimestre vs -0,12% de su índice de referencia¹ (participación AW EUR Acc).

+5.66%

Rentabilidad del fondo a 1 año vs +2.57% para su indicador de referencia¹ (participación AW EUR Acc).

1%

De su categoría de Morningstar a 1,5 y 10 años. Categoría Morningstar: Renta fija diversificada EUR-corto plazo. (participación AW EUR Acc).

En el primer trimestre de 2024, **Carmignac Sécurité** ganó un 1,41%, mientras que su índice de referencia* cayó un 0,12%.

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

La euforia que se vivió a finales de 2023 en torno a los tipos de interés de la deuda pública duró poco. En las primeras semanas de enero, la resistencia de la actividad económica (sobre todo en Estados Unidos, donde el crecimiento sigue por encima de su potencial), el auge de los activos de riesgo impulsado por la aceleración de la temática de la inteligencia artificial, y las emisiones récord de bonos para financiar unos déficits públicos que se van normalizando muy poco a poco, llevaron los rendimientos mundiales a niveles cercanos a los registrados de media en el año 2023. Pero fueron sobre todo las expectativas de desinflación, suscitadas por los sólidos avances del segundo semestre de 2023, las que se vieron claramente defraudadas por los inesperados incrementos de los índices de precios de consumo en enero y febrero en Estados Unidos y también en Europa, aunque en menor medida. En este contexto desinflacionista, los mercados, que preveían más de seis recortes de tipos por parte de la Reserva Federal estadounidense y el Banco Central Europeo en 2024, descuentan ahora solo 2,5 y 3,5 recortes, respectivamente. El tipo de interés de la deuda alemana a 2 años pasó del 2,40% al 2,85% en el trimestre, y el del bono alemán a 10 años subió del 2,02% al 2,30%. Del mismo modo, el tipo de interés de la deuda estadounidense a 10 años avanzó del 3,88% al 4,20%.

En cambio, el entorno fue más favorable para los activos de riesgo. La actividad económica, aunque ralentizada en Europa por el endurecimiento de las condiciones financieras y la crisis energética, da muestras de resistencia e incluso debería repuntar ligeramente en la segunda mitad del año, de la mano del repunte de los salarios reales y el despliegue de los fondos europeos. Por otra parte, la volatilidad de los mercados ha caído en picado, sobre todo en lo que respecta a los tipos de interés, gracias a los bancos centrales, que han indicado explícitamente que han llegado al tope de su endurecimiento monetario. En consecuencia, los diferenciales de crédito de la deuda de alto rendimiento en Europa están ya por debajo de los 300 puntos básicos, el nivel más bajo desde la invasión de Ucrania, después de haberse estrechado frente a los bonos alemanes en más de 25 puntos básicos. Los diferenciales de la deuda pública italiana se redujeron de forma similar, a pesar de que el déficit sigue sorprendiendo al alza, afectado por el coste del «superbonus» inmobiliario, difícil de frenar.

RENTABILIDAD

En este contexto, tres factores pueden explicar la rentabilidad superior absoluta y relativa de Carmignac Sécurité. En primer lugar, el Fondo está en una posición ideal para beneficiarse de las estrategias de *carry*, que han vuelto a resurgir, especialmente en los vencimientos más cortos, tras la histórica subida de los tipos de interés europeos y la inversión de las curvas de rentabilidad. Como resultado, Carmignac Sécurité tiene una rentabilidad al vencimiento de casi el 5%, uno de los niveles más altos de *carry* desde la crisis de la deuda soberana. Esto se debe principalmente a una mayor asignación a los mercados de deuda corporativa (casi el 60% de los activos), centrada sobre todo en bonos de buena calidad y corto plazo, así como a una asignación a los mercados monetarios (casi el 18% de los activos). En segundo lugar, el Fondo se ha beneficiado mucho de la compresión de los márgenes de crédito en sus tres segmentos preferidos actualmente: la deuda subordinada financiera (8,4% de la deuda pendiente), el sector energético (10,8% de la deuda pendiente) y los bonos colateralizados por préstamos a empresas (CLO, 9,2% de la deuda pendiente). Por último, tras haber sido un motor clave de la evolución en el último trimestre de 2023, la duración modificada se ha reducido bruscamente, pasando de 3 en noviembre a casi 1,5 en enero, y estabilizándose en torno a 2 en la última parte del trimestre. La duración procede principalmente de la deuda corporativa incluida en la cartera y de la deuda ligada a la inflación, que también atenuó el impacto de la subida de tipos en la cartera.

PERSPECTIVAS & POSICIONAMIENTO

Por último, abordamos el segundo trimestre igual que afrontamos el año 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 alberga muchas oportunidades. Basta con mirar la rentabilidad al vencimiento de la cartera. Este indicador, que oscila entre el 4,5% y el 5%, volverá a ser el principal motor de la rentabilidad en los próximos trimestres. En cuanto a los tipos de interés, la sensibilidad del Fondo se mantiene en niveles moderados, cercanos a 2. Nos da la sensación de que el mercado ha incorporado un escenario próximo al del BCE y al nuestro; a saber, un primer recorte de tipos en junio y un total de entre 3 y 4 recortes este año. Mantenemos nuestras posiciones alcistas con respecto a la inflación, ya que el mercado parece estar cantando victoria demasiado deprisa, sobre todo teniendo en cuenta los riesgos geopolíticos y el fracaso en la reducción de los déficits. También abrimos una posición para elevar las curvas de rentabilidad, que siguen en niveles de inversión récord. Por último, en lo que se refiere a la deuda corporativa, mantenemos una importante asignación de cerca de dos tercios de la cartera, concentrada en vencimientos cortos con elevada calificación, que proporcionan la mayor parte del *carry* del Fondo. El sector financiero, el sector de energía y los CLO se mantienen como las tres convicciones más firmes que tenemos en este segmento del mercado. También tenemos cobertura táctica a través del índice iTraxx Xover, que cotiza en su punto más bajo desde la invasión de Ucrania, a pesar de un aumento de los eventos de crédito, que afectan en particular a empresas de gran capitalización como Altice, Atos e Intrum.

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

Fuente: Carmignac, Bloomberg a 28 de marzo 2024.

Las rentabilidades pasadas no son necesariamente indicativas de rentabilidades futuras. Las rentabilidades son netas de comisiones (excluidas las posibles comisiones de entrada cobradas por el distribuidor).

Clasificación SFDR** :

Clasificación SFDR 8



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.

* *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.