

MARIE-ANNE ALLIER, DE CARMIGNAC, ES NUESTRA GESTORA DE FONDOS DEL MES

14/01/2025

Entrevista de José Luis Palmer de RankiaPro Europe

Marie-Anne Allier es gestora de fondos en el equipo de renta fija y está especializada en renta fija europea. Marie-Anne se incorporó a Carmignac en 2019 como gestora de Carmignac Sécurité. Anteriormente, trabajó en Amundi, donde fue responsable del equipo de renta fija europea desde 2010. A lo largo de una carrera profesional de más de tres décadas, Allier también ha asumido puestos de gestión de renta fija de alta responsabilidad en SG Asset Management y GTI Finance. Empezó su andadura profesional como gestora de renta fija en Sogeposte. Tiene un máster en Banca y Finanzas por la Sorbonne Université de París.

1. ¿POR QUÉ Y CÓMO DECIDIÓ DEDICARSE AL SECTOR FINANCIERO? ¿TENÍA OTRAS VOCACIONES?

Mi primer deseo después de cumplir 10 años (porque antes, como muchas niñas, quería ser profesora) era hacer ingeniería genética. Cursé un año en la facultad de medicina, pero la perspectiva de hacer diez años de medicina antes de trabajar en genética me llevó a buscar una nueva orientación. La **Facultad de Económicas fue entonces una elección tomada con la razón y el corazón**. Como es natural, las finanzas se convirtieron entonces en un área apasionante en plena efervescencia (hablamos de la segunda mitad de la década de 1980), con un abanico de posibilidades que cubría cualquier aspiración. Los encuentros fortuitos hicieron el resto, y los **mercados de renta fija se adueñaron de mi interés**.

2. ¿QUÉ OPINA DEL ACTUAL ENTORNO MACROECONÓMICO Y CÓMO PUEDE AFECTAR A LOS MERCADOS EUROPEOS?

Creemos que la **economía mundial se está ralentizando gradualmente**, impulsada por una economía estadounidense que sigue resistiendo, pero con un mercado laboral que tiende a la normalización. Aunque todavía falta por ver la implementación de las políticas, consideradas en general inflacionistas, del segundo mandato de Trump, estas deberían **limitar el ciclo de recorte de tipos de la Fed**. Es probable que Europa se convierta en una de las víctimas de los últimos acontecimientos en Estados Unidos y de la segunda Administración Trump, ya que lo previsible es que **el diferencial de crecimiento se amplíe todavía más y que el riesgo de nuevos aranceles cobre impulso**, lastrando aún más un crecimiento ya anémico. Esto debería permitir al BCE proseguir con el ciclo de bajadas de los tipos de interés. Sin embargo, consideramos **que la economía europea debería mostrar cierta resiliencia gracias a una serie de factores positivos** como los salarios reales, que han vuelto a terreno positivo y deberían proporcionar cierto sustento al consumo en los países de la eurozona. Además, **el ciclo de recortes de tipos del BCE debería tener un impacto positivo en el crecimiento**, con una reducción prevista de 150 puntos básicos a lo largo del año, lo que debería estimular la actividad mediante la concesión de crédito. En esta coyuntura, **las rentabilidades europeas deberían permanecer bien ancladas**, en particular en el tramo corto de la curva, más sensible a la política monetaria.

3. ¿CÓMO DEBEN ORIENTAR LOS INVERSORES SUS CARTERAS EN ESTE ENTORNO Y CUÁLES SON LOS PRINCIPALES RIESGOS A LOS QUE SE ENFRENTAN?

En este entorno, **es probable que el carry siga siendo uno de los principales motores del rentabilidad en el segmento de la renta fija** durante los próximos meses, especialmente en deuda corporativa, que ofrece una rentabilidad atractiva en el contexto de la normalización monetaria del BCE. Nos centramos en **segmentos defensivos, principalmente bonos a corto plazo de alta calidad, priorizando la energía, el sector financiero y los CLOs**, que ofrecen un atractivo *carry* y una beta baja frente a la volatilidad del mercado.

Además, en un entorno que sigue pidiendo cautela, estamos **gestionando de forma activa la duración modificada de la cartera para transitar por un entorno** que probablemente seguirá siendo volátil, y estamos aplicando **estrategias de bonos vinculados a la inflación para cubrirnos** contra un rebrote de las presiones inflacionistas que podría redundar en un impacto negativo en la cartera. Por último, el **mayor riesgo para los inversores es probablemente un entorno de estanflación**, que impediría a los bancos centrales relajar sus políticas monetarias, erosionando el *carry* de las inversiones y, a la larga, ni las plusvalías ni el *carry* posibilitarían un rendimiento positivo.

4. ¿QUÉ DIFERENCIA A CARMIGNAC SÉCURITÉ DE OTROS FONDOS Y QUÉ VENTAJAS PUEDE APORTAR A LA CARTERA DE UN INVERSOR EN EL ESCENARIO ACTUAL?

A lo largo de los años, Carmignac Sécurité ha demostrado su resiliencia y capacidad de **adaptación a un entorno de mercado en constante evolución**. Esto es lo que de verdad distingue al fondo. De hecho, si nos fijamos en la rentabilidad desde su lanzamiento, el fondo ha demostrado su capacidad para sortear distintos ciclos de mercado. Esto se aplica a los tres últimos años, en los que hemos visto resurgir la presión sobre los precios y a la década de 2010, marcada por la represión financiera y los tipos de interés negativos impuestos por el BCE. También se aplica a la burbuja de Internet de la década de 2000 y la crisis financiera de 2008. Y por último, pero no por ello menos importante, a la década de 1990, cuando las economías europeas convergieron hacia la moneda única europea: el euro. La respuesta del fondo a estos complicados periodos del mercado se basa en su **capacidad para evolucionar con el tiempo, ampliando su universo de inversión, reforzando la gestión del riesgo y fortaleciendo conocimientos técnicos claves** sin cambiar su principal filosofía de inversión: la **convicción y la gestión no referenciada**. Esto es lo que hace de Carmignac Sécurité una solución de inversión atractiva para inversores con un perfil relativamente conservador y un horizonte de inversión mínimo de dos años.

5. ¿PUEDE DARNOS UN EJEMPLO DE UNA POSICIÓN QUE HAYA MANTENIDO DURANTE MUCHO TIEMPO EN SUS CARTERAS Y EL MOTIVO?

Carmignac Sécurité está expuesto desde hace tiempo al **sector financiero, en particular a los bancos de los países de la periferia de la zona euro**, donde nos centramos en grandes campeones nacionales y en entidades orientadas a la banca minorista en países como Italia, España y Portugal, con un bajo apalancamiento y cuyos balances ya han mejorado ostensiblemente. Este sector, aunque se encuentra bien capitalizado tras la estricta normativa introducida a raíz del 2008, **ofrece a menudo una prima sobre los emisores de los países del núcleo del euro, pero también de otros sectores con calificaciones equivalentes**, lo que proporciona un atractivo perfil de riesgo/remuneración para los inversores en deuda corporativa.

6. ¿QUÉ RATIOS DEBE CUMPLIR UNA EMPRESA PARA FORMAR PARTE DE SU CARTERA? ¿CÓMO SE CONFIGURA EL PROCESO DE SELECCIÓN DE CARMIGNAC?

La convicción clave que subyace a nuestro proceso de inversión es que **los riesgos fundamentales fluctúan a lo largo de los ciclos económicos y empresariales, mientras que la forma en que se descuentan dichos riesgos puede ser ineficiente**. Por consiguiente, existe valor en el análisis y en la detección de las mayores diferencias entre nuestras opiniones sobre determinados riesgos y la forma en que los descuenta el mercado. La filosofía del fondo, basada en la convicción, no referenciada y combinada con un enfoque flexible y activo, se centra en **aprovechar las tendencias y las ineficiencias del mercado para extraer rentabilidad**. Y para conseguirlo, nuestro objetivo es **identificar las estrategias de tipos de interés y de diferenciales de crédito más atractivas a través de un análisis macroeconómico exhaustivo y un riguroso proceso de revisión de los fundamentales**. Este enfoque basado en oportunidades nos permite sacar el máximo partido de las convicciones de inversión al tiempo que se efectúa una gestión de los niveles de riesgo y la exposición en línea con nuestros análisis *top-down*.

Para identificar las mejores oportunidades ajustadas al riesgo, contamos con un **experimentado equipo de analistas macroeconómicos y un equipo multiactivo**, así como con todo el equipo de gestión, que participan en el análisis riguroso de los principales datos macroeconómicos. Oficialmente con periodicidad semanal, pero en la práctica a diario, **revisamos, analizamos y debatimos** bajo la responsabilidad de nuestro economista jefe **las últimas publicaciones macroeconómicas y sus implicaciones** para las perspectivas macroeconómicas mundiales de referencia, así como los escenarios alternativos. Esto nos permite identificar las principales temáticas de inversión y las tendencias del mercado, así como comparar y contrastar las opiniones de la empresa con las del consenso. En lo que respecta a los datos, **todos los utilizados para analizar y anticipar las decisiones de los distintos bancos centrales son especialmente relevantes**, porque nos permite adoptar el posicionamiento adecuado. En cuanto a la deuda corporativa, contamos con un experimentado equipo de gestores de carteras de crédito supervisado por Pierre Verlé, que combina las cualidades de la gestión tradicional de carteras con una probada experiencia en otros segmentos menos convencionales, como la deuda *distressed* y el crédito estructurado. En este segmento, nuestro enfoque es decididamente **oportunista** y se basa en dos principios: asegurarnos **una compensación adecuada por el riesgo que asumimos y estar suficientemente cubiertos en caso de ampliación de los diferenciales**. Dicho esto, dado que nuestro enfoque de gestión se basa en convicciones, no llevamos a cabo una criba completa de nuestros universos de inversión globales. En su lugar, **nos centramos únicamente en las oportunidades en las que tenemos firmes convicciones y elaboramos una lista reducida de posibles inversiones**.

7. ¿QUÉ LE GUSTA HACER EN SU TIEMPO LIBRE?

Me gustaría responder que «leer e ir al teatro y al cine», pero la realidad es que el poco tiempo libre que me queda (ser abuela no deja de ser un segundo empleo) lo dedico principalmente al deporte: pilates, golf y equitación son las actividades que más me mantienen ocupada en mi tiempo libre.

CARMIGNAC SÉCURITÉ AW EUR ACC

(ISIN: FR0010149120)

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 : 0,14% 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 (ISIN: FR0010149120)

Rentabilidades anuales (en %)	2015	2016	2017	2018	2019
Carmignac Sécurité	+1.1 %	+2.1 %	+0.0 %	-3.0 %	+3.6 %
Indicateur de référence	+0.7 %	+0.3 %	-0.4 %	-0.3 %	+0.1 %

Rentabilidades anuales (en %)	2020	2021	2022	2023	2024
Carmignac Sécurité	+2.0 %	+0.2 %	-4.8 %	+4.1 %	+5.3 %
Indicateur de référence	-0.2 %	-0.7 %	-4.8 %	+3.4 %	+3.2 %

Rentabilidades anualizadas	3 años	5 años	10 años
Carmignac Sécurité	+1.9 %	+1.3 %	+1.0 %
Indicateur de référence	+0.6 %	+0.1 %	+0.1 %

Fuente: Carmignac a 31 de ene. de 2025.

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.

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.

La decisión de invertir en el fondo debe tomarse teniendo en cuenta todas sus características u objetivos descritos en su folleto. 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. 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 (DFI). 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 Entrepreneur 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.