

CARMIGNAC PORTFOLIO CAPITAL PLUS: UNA SOLUCIÓN MULTIESTRATEGIA CON UNA VOLATILIDAD REDUCIDA PARA ABORDAR LOS RETOS DE UN CONTEXTO DE RENDIMIENTOS BAJOS

Febrero de 2018

por Julien CHÉRON
Carlos GALVIS
02.02.2018

Carmignac Portfolio Capital Plus presenta una filosofía de inversión única, con una combinación de características poco habitual en un mismo fondo:

- (i) Enfoque multiactivo con cuatro inconfundibles catalizadores de la rentabilidad: renta variable hasta un 10 %, deuda pública, deuda corporativa y divisas;
- (ii) Enfoque multiestrategia, con un conjunto diversificado de estrategias direccionales y no direccionales;
- (iii) Objetivo de volatilidad ex-ante por debajo del 2,5 % anual, con especial hincapié en el presupuesto de riesgo en todo el proceso de inversión;
- (iv) Estilo de inversión centrado en aprovechar todas las oportunidades de inversión absolutas o relativas que puedan implantarse en el marco de los cuatro catalizadores de rentabilidad.

La rentabilidad del Fondo en 2017 (+1,65 % con una volatilidad del 0,79 % para las participaciones de clase A EUR Acum.) evidencia de forma clara y concreta la solidez de su filosofía de inversión subyacente. En el contexto actual de crecimiento económico resistente, reducción de las inyecciones de liquidez a cargo de los bancos centrales y subida moderada de los principales tipos de interés, la decisión de los gestores del Fondo —Carlos Galvis y Julien Chéron— de poner en marcha estrategias de renta variable y deuda corporativa ha sido todo un acierto.

I. Una dilatada trayectoria de interesantes rentabilidades ajustadas al riesgo

Desde la llegada de Carlos Galvis, en octubre de 2010, el Fondo ha registrado una **rentabilidad anualizada del 1,8 %**, con una **volatilidad anual en un rango de entre el 0,79 % y el 2,44 %**. El hecho de que la volatilidad no haya sobrepasado sus niveles máximos en los últimos siete años pone de

manifiesto una gestión de riesgos verdaderamente integrada en el proceso de inversión.

Año	Rentabilidad	Volatilidad*
2011	+1.62%	1.37%
2012	+4.92%	0.85%
2013	+3.23%	1.86%
2014	+1.98%	2.38%
2015	- 0.71%	2.44%
2016	+0.07%	1.26%
2017	+1.65%	0.79%
Rentabilidad anualizada 2010-2017²	+1.80%	

*Volatilidad ex-post a 52 semanas

Fuente: Carmignac, a 31/12/2017

Las rentabilidades pasadas no garantizan necesariamente los resultados futuros.

Las rentabilidades se expresan netas de gastos (salvo los gastos de entrada aplicables pagaderos al distribuidor).

II. Potencial de diversificación elevado mediante la descorrelación de la renta fija y la renta variable

Gracias a su enfoque multiactivo, multiestrategia y basado en oportunidades, Carmignac Portfolio Capital Plus tiene como objetivo brindar sólidas rentabilidades ajustadas al riesgo en distintas condiciones de mercado, además de ofrecer una notable descorrelación de los principales índices de renta variable y renta fija. Tal y como se muestra en las siguientes matrices, los coeficientes de correlación entre el fondo y los principales índices están por debajo de 0,6. Por tanto, el Fondo no solo resulta interesante desde una perspectiva de rentabilidad y riesgo absoluto, sino que también supone una excelente herramienta de diversificación.

Matrices de correlación a 5 años entre Carmignac Portfolio Capital Plus y los principales índices

Principales índices de renta variable	1	2	3	4	5	6
1. Carmignac P. Capital-Plus A EUR Acc	1,00					
2. MSCI World NR EUR	0,57	1,00				
3. MSCI EM NR EUR	0,44	0,78	1,00			
4. MSCI Europe NR EUR	0,54	0,90	0,76	1,00		
5. S&P 500TR EUR	0,54	0,97	0,69	0,79	1,00	
6. MSCI Japan NR EUR	0,49	0,74	0,62	0,64	0,65	1,00

Principales índices de renta fija	1	2	3	4	5	6
1. Carmignac P. Capital Plus A EUR Acc	1,00					
2. Citi EMU GBI EUR	0,32	1,00				
3. BBgBarc Euro Agg Bond TR EUR	0,31	0,99	1,00			
4. BBgBarc Global Aggregate TR Hdg EUR	0,01	0,80	0,83	1,00		
5. BBgBarc Gbl Agg Corp TR Hdg EUR	0,03	0,68	0,73	0,94	1,00	
6. JPM EMBI Global Diversified Hedge EUR TR	0,22	0,39	0,42	0,49	0,55	1,00

Fuente: MorningStar, rentabilidad semanal total, a 31/12/2017
 Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de los resultados futuros.
 Las rentabilidades se expresan netas de gastos (salvo los gastos de entrada aplicables pagaderos al distribuidor).

POR QUÉ CARMIGNAC PORTFOLIO CAPITAL PLUS ES UNA INTERESANTE SOLUCIÓN DE INVERSIÓN:

- El Fondo incorpora un motor de rentabilidad menos direccional a cualquier cartera —además de cumplir con la normativa OICVM—, tal y como demuestra su descorrelación de los segmentos de la renta fija y variable durante los últimos cinco años.
- El objetivo de volatilidad ex-ante inferior al 2,5 % (ISRR de 2) hace que el Fondo resulte adecuado para carteras de fondos con menos riesgo (fondo de fondos), que son las más afectadas por el actual contexto de escaso rendimiento. Las interesantes rentabilidades ajustadas al riesgo de Carmignac Portfolio Capital Plus permiten incrementar su rendimiento previsto con una volatilidad moderada. Esto resulta muy pertinente en un contexto en el que los activos de renta fija de la zona del euro con vencimientos cortos siguen arrojando un rendimiento medio a vencimiento en terreno negativo, en el -0,38 % (al cierre de 2017).

III. Perspectivas: ¿cómo generará el Fondo rentabilidades ajustadas al riesgo interesantes en 2018?

A medida que nos adentramos en 2018, mantenemos una visión positiva acerca de la economía mundial,

dado que la expansión sigue ampliándose y sincronizándose entre los mercados desarrollados y los emergentes. Si bien esperamos que los principales bancos centrales sigan reduciendo sus balances, no creemos que esto vaya a ser perjudicial para los activos de riesgo en general. Por tanto, prevemos mantener nuestra estrategia destinada a centrarnos en exposiciones largas a los mercados mundiales de renta variable y deuda corporativa en el marco de la cartera. Esperamos que las curvas de rendimientos se inclinen y que el dólar siga viéndose presionado con el avance del ciclo empresarial en Estados Unidos. En Europa, prevemos que los diferenciales seguirán estrechándose en los bonos periféricos a medida que se extienda la recuperación económica y disminuya el riesgo político. En Japón, creemos que los fundamentales positivos, el elevado nivel de liquidez y las interesantes valoraciones seguirán respaldando tanto los mercados de divisas como las plazas bursátiles. Por último, los mercados emergentes deberían seguir viéndose impulsados por los factores idiosincrásicos (riesgo específico de cada país o región) y los reducidos tipos de interés reales en los mercados desarrollados. Los riesgos para nuestra estrategia global giran en torno a dos factores principales: en primer lugar, la ralentización del crecimiento en EE. UU., con un aumento de las probabilidades de recesión ante una expansión económica que se adentra en su décimo año. En segundo lugar, la acentuación de la desaceleración en China ante el nuevo ajuste de la liquidez por parte de los dirigentes políticos con el objetivo de contrarrestar el aumento del crédito y, con ello, limitar los precios de los activos, en concreto, los de la burbuja inmobiliaria de la que tanto se ha hablado. Esta coyuntura definitivamente supondrá un lastre para el resto del universo emergente y para el segmento de las materias primas. Gestionar estos riesgos será fundamental este año de cara a seguir ofreciendo una rentabilidad similar a la lograda en el pasado.

Como Fondo multiactivo y multiestrategia, creemos que Carmignac Portfolio Capital Plus puede ser la solución perfecta a los retos que 2018 y los años venideros traen consigo. La flexibilidad para invertir en diversas clases de activos (deuda pública, corporativa, divisas y renta variable hasta el 10 %), con exposiciones largas o cortas (el folleto admite exposiciones netas a la renta variable entre un -10 % y un +10 % del patrimonio, duraciones positivas o negativas y posiciones long/short en divisas), permite al Fondo beneficiarse de diferentes catalizadores de la rentabilidad en diversas condiciones de mercado, al tiempo que controla la volatilidad.



Carlos Galvis

Gestor de fondos



Julien Chéron

Gestor de fondos

PRINCIPALES RIESGOS DEL FONDO

TIPOS DE INTERÉS El riesgo de tipos de interés deriva en un descenso del valor liquidativo en caso de que se produzcan fluctuaciones en los tipos de interés.

DIVISAS El riesgo de tipos 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.

DEUDA CORPORATIVA El riesgo de crédito consiste en que el emisor pueda incumplir el pago.

RENTA VARIABLE Las variaciones de los precios de las acciones —cuya amplitud dependerá de factores externos—, los volúmenes de negociación de títulos o la capitalización bursátil pueden influir negativamente en la rentabilidad del Fondo.

El Fondo presenta un riesgo de pérdida de capital.

Se prohíbe su reproducción, ya sea total o parcial, sin el consentimiento previo de la gestora. Este documento no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. Las rentabilidades pasadas no garantizan necesariamente los resultados futuros. El análisis de los instrumentos financieros recogido en esta presentación no se ha elaborado de conformidad con las disposiciones normativas aplicables en materia de independencia de los analistas financieros. La Gestora no está sujeta a la prohibición de formalizar operaciones relativas a los instrumentos relevantes antes de la presentación de este material. Las carteras de los fondos de Carmignac podrán modificarse sin previo aviso. El acceso a los Fondos podrá estar restringido a determinadas personas o países. Los Fondos no están registrados en Norteamérica, Sudamérica, Asia ni Japón. Los Fondos están registrados en Singapur como institución de inversión extranjera restringida (exclusivamente para clientes profesionales). El Fondo no ha sido registrado 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/o la ley FATCA. Los Fondos presentan un riesgo de pérdida de capital. Los riesgos y comisiones se detallan en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI). Podrá consultar los folletos de los Fondos, los documentos DFI y los informes anuales en la web www.carmignac.com, o previa petición a la Gestora. Los documentos DFI deberán estar a disposición del suscriptor con anterioridad a la suscripción. En Suiza, podrá consultar los respectivos folletos, documentos DFI e informes anuales de los Fondos en la web www.carmignac.ch o a través de nuestro representante y agente de pagos en Suiza, CACEIS (Switzerland) SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. En el Reino Unido, podrá consultar los respectivos folletos, documentos DFI e informes anuales de los Fondos en la web www.carmignac.co.uk o previa petición a la Gestora o, en el caso de los Fondos franceses, en las oficinas del Representante, BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, que opera a través de su sucursal en Londres: 55 Moorgate, Londres EC2R. Este documento ha sido elaborado por Carmignac Gestion y/o Carmignac Gestion Luxembourg y se distribuye en el Reino Unido por Carmignac Gestion Luxembourg, sucursal en el Reino Unido (registrada en Inglaterra y Gales con el número FC031103, CSSF, de 10/06/2013). En Bélgica: El presente documento se dirige a inversores profesionales y no ha sido presentado para su aprobación por parte de la FSMA. Se prohíbe su reproducción, distribución o comunicación, ya sea total o parcial, sin el consentimiento previo de la gestora. La información aquí contenida podría no ser completa y estar sujeta a modificación sin preaviso alguno. Los folletos, documentos DFI e informes anuales de los Fondos están disponibles en www.carmignac.be y previa petición a la Gestora o a través de Caceis Belgium S.A., el proveedor de servicios financieros en Bélgica, en la siguiente dirección: Avenue du Port, 86c b320, B-1000 Bruselas. Los documentos DFI deberán estar a disposición del suscriptor con anterioridad a cada suscripción.