

CARMIGNAC SÉCURITÉ: CARTA DE LOS GESTORES DEL FONDO

13/10/2023 | MARIE-ANNE ALLIER, AYMERIC GUEDY

+0.57%

Rentabilidad del Fondo en el tercer trimestre de 2023.

+0.56%

Evolución del índice de referencia en el tercer trimestre de 2023.

1%

De su categoría Morningstar a más de 1 año (categoría: EUR Diversified Bond - Short Term).

Carmignac Sécurité ganó un 0,57% en el tercer trimestre de 2023, frente al 0,56% de su índice de referencia¹.

EL MERCADO DE RENTA FIJA EN LA ACTUALIDAD

Las rentabilidades de los bonos europeos en todos los plazos ?de 1 día a 30 años? subieron de nuevo en el tercer trimestre, con la notable excepción del bono alemán a 2 años. La curva de tipos se aplanó en el segmento comprendido entre el tipo a un día y el tipo a 2 años, mientras que se empinó de forma considerable para los vencimientos más largos. Hasta ahora, la producción económica ha aguantado la fuerte subida de los tipos de interés. Es obvio que esta resistencia no significa que la economía se haya vuelto inmune al encarecimiento de la financiación, aunque es cierto que varios indicadores son menos preocupantes ahora que hace un año:

- Los precios de la energía, y especialmente del gas, son muy inferiores a los de 2022, y las reservas parecen lo bastante elevadas como para afrontar el próximo invierno.
- Los precios de los alimentos ya no son motivo de preocupación.
- Poco a poco se van resolviendo los problemas de las cadenas de suministro.
- En consecuencia, la desinflación parece bien encarrilada, lo que prueba que el endurecimiento de la política monetaria está surtiendo efecto.

Esto apunta a que, tras las dos subidas de tipos del Banco Central Europeo (BCE) en el tercer trimestre, el segmento a corto plazo de la curva de tipos debería estabilizarse.

Sin embargo, aún falta mucho camino hasta que la inflación descienda al objetivo del 2% fijado por los bancos centrales y el sólido ritmo de crecimiento del PIB tampoco ayuda. Por un lado, el mercado laboral se mantiene candente y no solo en Estados Unidos, sino también en Europa, lo que quizá resulte más sorprendente. Por otra parte, los hogares siguen disponiendo de un considerable colchón de ahorro que atiza la demanda de bienes y servicios. Pero lo que es más problemático es que la tan esperada ralentización de la inflación comienza a incrementar los ingresos reales de los hogares, favoreciendo de paso el crecimiento del PIB. Por tanto, los recortes de tipos que estarían justificados con una curva de tipos invertida en exceso no parecen ahora tan seguros y urgentes, mientras que la elevada cota de las rentabilidades a largo plazo refleja la probabilidad de que los bancos centrales mantengan sus tipos de interés de referencia «elevados durante más tiempo» (en contraste con el mantra de «más elevados durante más tiempo» que escuchamos en los trimestres anteriores). En cuanto a la curva de tipos alemana, el tipo del bund a 10 años subió 44 puntos básicos (pb) en el tercer trimestre, mientras que el de los bonos a 2 años se mantuvo estable.

Otros segmentos del mercado de renta fija se vieron lastrados en el tercer trimestre no tanto por los temores de recesión, sino más bien por las subidas de tipos de los bancos centrales (y, por extensión, por la resiliencia del crecimiento económico). Los tipos más altos hicieron subir en particular los diferenciales de crédito de la deuda pública non-core. Las primas de riesgo de los bonos italianos con respecto a los alemanes han subido desde mediados de agosto, en parte porque los diferenciales partían de una base especialmente estrecha, pero también debido a los traspiés de comunicación del Gobierno italiano (como el impuesto extraordinario a la banca), el elevado déficit presupuestario de Italia y la subida generalizada de los tipos de interés. Y esto a pesar de que los ahorradores italianos suelen atesorar deuda pública, como reflejan los más de 18.000 millones de euros que recaudó en junio entre inversores minoristas una emisión de BTP Valore. El diferencial de la deuda italiana a 10 años cerró el trimestre en cerca de 200 pb.

En deuda corporativa, el típico carry estival no hizo acto de presencia este año. El diferencial de los bonos de alto rendimiento osciló entre 387 pb y 443 pb en el tercer trimestre para cerrar en torno a 427 pb (según el índice iTraxx Crossover).

RENTABILIDAD

La rentabilidad del Fondo se vio propulsada por una renovada eficacia de las estrategias de carry, con una yield media del 5%, la más elevada desde la crisis de la deuda pública. Las estrategias de carry deberían seguir siendo el principal motor de la rentabilidad en los próximos meses. Dicho esto, nuestra cartera se vio afectada por la subida de las rentabilidades a largo plazo en septiembre y, en menor medida, por la ampliación de los diferenciales de la deuda pública italiana.

POSICIONAMIENTO

Nuestra duración modificada se mantuvo prácticamente estable en el tercer trimestre, entre 3,0 y 3,2, aunque los componentes de la duración variaron sustancialmente.

- Una vez que los inversores asumieron plenamente un tipo terminal del 4%, concentramos nuestra cartera en vencimientos inferiores a 5 años, principalmente en el segmento de 0 a 3,5 años. Hemos vendido o cubierto nuestras participaciones a largo plazo y las hemos sustituido por títulos a corto plazo.
- Una decisión más secundaria fue la de trasladar parte de la asignación a bonos alemanes a deuda pública non-core, que parece contar con buena protección a corto plazo, habida cuenta del nivel actual de rendimientos y primas de riesgo.
- Nuestra cartera de deuda corporativa, que representa alrededor de un tercio de nuestra exposición a los tipos de interés, apenas registró cambios en el trimestre y sigue principalmente centrada en la deuda a corto plazo. El sector financiero, el sector de energía y las obligaciones garantizadas por préstamos (CLO) se mantienen como las tres convicciones más firmes que tenemos en este segmento del mercado.
- Incrementamos hasta casi el 25% de nuestra cartera la asignación a instrumentos del mercado monetario, que presentan una volatilidad baja y aportan los atractivos tipos de interés absolutos que caracterizan a Carmignac Sécurité.

Creemos que las estrategias de carry seguirán siendo nuestro principal catalizador de rentabilidad en los próximos meses y que el endurecimiento de la política monetaria de los bancos centrales ha tocado techo, por lo que no deberíamos vernos afectados por nuevas subidas de tipos (como ha sucedido en los 18 meses anteriores). Al cierre de septiembre, la rentabilidad a vencimiento de nuestra cartera era del 5,4%, con una calificación crediticia media de sus integrantes de A-.

Fuente: Carmignac, a 30/09/2023. Rentabilidad de las participaciones de clase AW EUR acum. ISIN: FR0010149120.

¹Índice de referencia: ICE BofA ML 1-3 Year All Euro Government Index. Las rentabilidades pasadas no garantizan necesariamente los resultados futuros. La rentabilidad podría aumentar o descender debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio. Las rentabilidades se expresan netas de gastos (salvo los gastos de entrada aplicables pagaderos al distribuidor).

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. **

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.