



Carlos Galvis

# CARMIGNAC Capital Plus

Carmignac Capital Plus es un fondo multiactivo y multiestrategia. Su objetivo es conseguir, sobre una base anual, una rentabilidad superior en un 2% a la de su índice de referencia, el Eonia capitalizado, en un plazo de inversión recomendado de 2 años. Carmignac Capital Plus es un compartimento de la SICAV luxemburguesa Carmignac Portfolio.

Carmignac Capital Plus se anota una evolución del 1,29 %

A lo largo del trimestre, **Carmignac Capital Plus** se ha anotado un crecimiento del 1,29 % frente al 0,02 % de su índice de referencia. Este inicio de año ha estado marcado por un contexto de escasa correlación entre los activos financieros, como resultado de la mitigación del riesgo sistémico. Así pues, nuestro índice de correlación media entre las principales clases de activos ha pasado de un 50 % en 2012 a un 30 % este trimestre. Esta bajada encuentra su explicación en la mejora del ánimo de los inversores con respecto a los países periféricos europeos, en la publicación de unas cifras macroeconómicas más positivas en Estados Unidos así como en determinados países emergentes y en el activismo monetario del banco central de Japón. Con este telón de fondo, el presupuesto de riesgo del Fondo se ha repartido en torno a dos ejes principales de rentabilidad: por una parte, las estrategias que se benefician de la mejora de las perspectivas económicas en Estados Unidos y en los países emergentes y, por otra, las estrategias destinadas a aprovechar la implantación de políticas monetarias expansivas en Japón y en Europa. El entorno de liquidez abundante y de relativa mejora del contexto económico debería seguir favoreciendo las estrategias de mantenimiento, mientras que las curvas de tipos deberían seguir aplanándose. Habida cuenta de esta situación, conservamos nuestro sesgo a favor de la predisposición al riesgo para aprovechar la prima reinante en los mercados de deuda corporativa, la deuda pública y privada de los

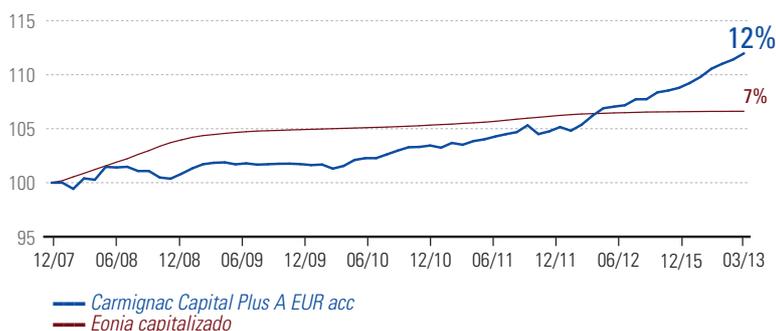
países periféricos europeos y la deuda en divisa local de países emergentes. En cambio, en aras del equilibrio en la cartera, mantenemos una posición compradora sobre el dólar frente a las principales divisas del G3. La volatilidad debería continuar siendo elevada en un entorno en el que la incertidumbre sigue presente en las perspectivas macroeconómicas.

La rentabilidad registrada este trimestre responde a una asignación equilibrada entre nuestras estrategias sobre los tipos de interés, los mercados de deuda corporativa, las divisas y la renta variable internacional.

El activismo demostrado por los principales bancos centrales del mundo constituye un factor de apoyo para la temática de la búsqueda de rendimiento en los mercados de renta fija. En este contexto, nuestras estrategias de deuda corporativa tienen como objetivo seleccionar obligaciones bancarias de buena calidad y bonos del Tesoro de países periféricos que se beneficien de la reducción del riesgo en la deuda pública europea. Nuestras posiciones sobre la deuda privada han contribuido 40 puntos básicos a la rentabilidad bruta del Fondo este trimestre, mientras que nuestra exposición a la deuda pública italiana, española y portuguesa ha contribuido 8 puntos básicos. De cara a los meses venideros, estimamos que los mercados periféricos europeos deberían seguir aprovechando la reducción de las interacciones entre la deuda pública y la bancaria. No obstante, la volatilidad debería aumentar ante la incertidumbre política reinante en Italia.

Nuestras estrategias sobre los tipos de interés han contribuido 17 puntos básicos a la rentabilidad bruta. Durante el trimestre, el mantenimiento de la cartera se ha incrementado significativamente y, en adelante, el rendimiento medio asciende al 2,7 %. Además nos hemos beneficiado de nuestra posición vendedora sobre la renta fija alemana (Schatz y Bobl), como resultado de la mejora del riesgo sistémico en Europa. Para el próximo trimestre, el diferencial de crecimiento entre Europa y Estados Unidos nos lleva a adoptar una posición vendedora sobre la renta fija americana a 2 y 5 años al tiempo que mantenemos una sensibilidad neutra a los bonos alemanes.

## Evolución del Fondo desde su creación



Las rentabilidades pasadas no son promesa o garantía de rentabilidades futuras. No son constantes en el tiempo.

\* La escala de riesgo va desde 1 (riesgo más bajo) a 7 (riesgo más elevado); el riesgo 1 no implica una inversión sin riesgo. La categoría de riesgo asociada a esta IIC no constituye garantía alguna y puede variar a lo largo del tiempo.



Rentabilidades acumuladas (%)	Desde el 31/12/2012	3 meses	6 meses	1 año	3 años	5 años	10 años	Desde la fecha de primer VL
CARMIGNAC Cash Plus A EUR acc	1,29	1,29	2,93	4,60	9,66	11,67	-	11,97
Eonia capitalizado	0,02	0,02	0,04	0,16	1,50	5,34	-	6,61
Media de la categoría*	0,33	0,33	0,84	1,55	4,08	4,52	-	3,57
Clasificación (cuartil)	1	1	1	1	1	1	-	1

\* RF Ultra Corto Plazo EUR. Se recuerda que las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras y que éstas no se mantienen constantes en el tiempo.

Estadísticas (%)	1 año	3 años
Volatilidad del Fondo	0,71	1,06
Volatilidad del Indicador	0,03	0,10
Ratio de sharpe	6,24	2,49
Beta	-8,36	-3,95
Alfa	0,49	0,42

Periodo de cálculo: mensual

Value at Risk	Fondo
99% - 20d (2 años)	1,69%

Contribución a la rentabilidad bruta trimestral			
Cartera	Derivados de Renta variable y Renta fija	Derivados de Divisas	Total
1,31	0,35	0,04	1,70

#### Sensibilidad de la cartera renta fija (derivados incluidos)

Euro	1,44
Otros	0,15

Tasa de exposición renta variable : -0,03%

CARTERA CARMIGNAC CAPITAL PLUS A 31/03/2013		Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
<b>Efectivo, operaciones de tesorería y operaciones sobre derivados</b>			<b>256 440 840,29</b>	<b>25,57</b>
Efectivo (incluye el efectivo de las operaciones con derivados)			71 205 441,21	7,10
15 000 000	ITALY 13/12/2013	Bono del Tesoro en Euro	14 905 950,00	1,49
5 000 000	ITALY 14/02/2014	Bono del Tesoro en Euro	4 950 400,00	0,49
7 500 000	ITALY 14/11/2013	Bono del Tesoro en Euro	7 457 925,00	0,74
20 000 000	ITALY 28/06/2013	Bono del Tesoro en Euro	19 979 800,00	1,99
15 000 000	SPAIN 13/12/2013	Bono del Tesoro en Euro	14 889 600,00	1,48
25 000 000	SPAIN 14/03/2014	Bono del Tesoro en Euro	24 663 250,00	2,46
33 000 000	SPAIN 18/10/2013	Bono del Tesoro en Euro	32 837 970,00	3,27
11 000 000	SPAIN 22/11/2013	Bono del Tesoro en Euro	10 935 210,00	1,09
30 000 000	SPAIN 24/01/2014	Bono del Tesoro en Euro	29 692 200,00	2,96
7 000 000	INTESA SAN PAOLO 26/06/2013	Certificado de depósito en Euros	6 993 603,01	0,70
8 000 000	INTESA SAN PAOLO 26/09/2013	Certificado de depósito en Euros	7 967 554,33	0,79
10 000 000	SANTANDER 26/09/2013	Certificado de depósito en Euros	9 961 936,74	0,99
<b>INVERSIONES EN RENTA FIJA</b>			<b>746 540 022,14</b>	<b>74,43</b>
<b>Bonos del Estado de países desarrollados de tipo fijo</b>			<b>221 289 290,23</b>	<b>22,06</b>
6 000 000	IRELAND 5.50% 18/10/2017	Euro	6 806 945,75	0,68
10 000 000	ITALY 5.50% 01/11/2022	Euro	10 834 361,88	1,08
5 000 000	ITALY 6.00% 15/11/2014	Euro	5 434 899,72	0,54
73 000 000	PORTUGAL 3.35% 15/10/2015	Euro	73 233 525,61	7,30
10 000 000	PORTUGAL 3.60% 15/10/2014	Euro	10 262 739,73	1,02
35 000 000	PORTUGAL 4.35% 16/10/2017	Euro	34 763 582,19	3,47
10 000 000	PORTUGAL 4.375% 16/06/2014	Euro	10 532 308,22	1,05
15 000 000	SPAIN 2.75% 31/03/2015	Euro	15 180 000,00	1,51
10 000 000	SPAIN 3.25% 30/04/2016	Euro	10 328 006,85	1,03
5 000 000	SPAIN 3.75% 31/10/2015	Euro	5 182 541,10	0,52
22 000 000	SPAIN 4.50% 31/01/2018	Euro	22 822 962,74	2,28
10 000 000	SPAIN 5.40% 31/01/2023	Euro	10 350 587,67	1,03
5 000 000	SPAIN 5.50% 30/07/2017	Euro	5 556 828,77	0,55
<b>Bonos del Estado de países emergentes a tipo fijo</b>			<b>68 948 501,11</b>	<b>6,87</b>
2 500 000	MDC-GMTN 3.75% 20/04/2016 (Emiratos Árabes Unidos)	Finanzas	2 100 581,15	0,21
460 000 000	MEXICO 7.25% 15/12/2016 (México)	Peso mexicano	32 330 018,87	3,22
35 000 000	MEXICO 9.00% 20/06/2013 (México)	Peso mexicano	2 288 992,53	0,23
55 000 000	PHILIPPINES 3.90% 26/11/2022 (Filipinas)	Peso filipino	1 154 799,43	0,12
30 000 000	POLAND 5.50% 25/10/2019 (Polonia)	Zloty	8 166 190,17	0,81
2 000 000	ROMANIA 4.88% 07/11/2019 (Rumania)	Euro	2 136 031,51	0,21
120 000 000	RUSSIA 7.10% 13/03/2014 (Rusia)	Rublo ruso	3 052 451,98	0,30
400 000 000	RUSSIA 7.50% 27/02/2019 (Rusia)	Rublo ruso	10 590 500,74	1,06
15 000 000	TURKEY 8.50% 14/09/2022 (Turquía)	Lira turca	7 128 934,73	0,71
<b>Bonos corporativos de países desarrollados a tipo fijo</b>			<b>325 857 492,27</b>	<b>32,49</b>
6 000 000	ABBEY NATIONAL 3.88% 10/11/2014	Finanzas	4 922 288,63	0,49
5 950 000	AIG 4.38% 26/04/2016	Finanzas	6 674 137,82	0,67
4 800 000	AIG 5.00% 26/06/2017	Finanzas	5 591 895,45	0,56
5 000 000	AIR LEASE 4.50% 15/01/2016	Industria	4 095 280,74	0,41
5 000 000	AIR LEASE 5.62% 01/04/2017	Industria	4 342 778,99	0,43
6 000 000	ANADARKO 7.62% 15/03/2014	Energía	4 983 694,94	0,50
2 000 000	AP MOELLER 3.38% 28/08/2019	Industria	2 144 158,50	0,21
2 500 000	APRR 7.50% 12/01/2015	Industria	2 826 416,10	0,28
5 000 000	BANCO ESPIRITO SANTO 5.88% 09/11/2015	Finanzas	5 175 876,03	0,52
7 000 000	BANK OF AMERICA 4.88% 30/05/2014	Finanzas	7 602 554,25	0,76
7 500 000	BANK OF AMERICA 6.75% 21/05/2013	Finanzas	7 995 214,73	0,80
6 500 000	BANK OF IRELAND 10.00% 30/07/2016	Finanzas	7 132 809,73	0,71
2 000 000	BARCLAYS 4.88% 31/03/2013	Finanzas	2 095 967,25	0,21

CARTERA CARMIGNAC CAPITAL PLUS A 31/03/2013			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
5 000 000	BBVA 3.25% 21/03/2016	Finanzas	99,20	4 963 411,64	0,49
5 000 000	BBVA 3.25% 23/04/2015	Finanzas	100,71	5 186 919,86	0,52
7 000 000	BBVA 3.75% 17/01/2018	Finanzas	98,74	6 962 651,64	0,69
5 000 000	BBVA 4.00% 22/04/2013	Finanzas	100,17	5 195 299,32	0,52
4 000 000	CAIXABANK 3.25% 22/01/2016	Finanzas	99,26	3 994 066,85	0,40
6 000 000	CAMPARI 4.50% 25/10/2019	Bienes de cons. perecedero	106,80	6 522 657,53	0,65
4 000 000	CONTINENTAL 6.50% 05/10/2013	Bienes de cons. duradero	105,67	4 280 044,44	0,43
1 000 000	CONTINENTAL 8.50% 15/07/2013	Bienes de cons. duradero	106,31	1 080 532,22	0,11
6 000 000	CR.SUISSE 6.38% 07/06/2013	Finanzas	100,93	6 364 823,84	0,63
2 000 000	CRH FIN 7.38% 28/05/2014	Materias primas	107,43	2 271 833,42	0,23
5 000 000	DELPHI COR 5.88% 15/05/2014	Bienes de cons. duradero	108,50	4 309 898,20	0,43
6 000 000	FGA CAPITAL 5.25% 28/02/2014	Bienes de cons. duradero	102,89	6 197 888,22	0,62
5 000 000	FIAT 6.12% 08/07/2014	Bienes de cons. duradero	103,46	5 394 556,85	0,54
10 209 000	FIAT 6.88% 13/02/2015	Bienes de cons. duradero	105,17	10 821 618,32	1,08
9 000 000	FIAT 7.62% 15/09/2014	Bienes de cons. duradero	105,98	9 905 006,71	0,99
5 000 000	FIAT 7.75% 17/10/2016	Bienes de cons. duradero	106,21	5 483 447,95	0,55
3 900 000	FIRST QUANTUM 7.25% 15/10/2015	Materias primas	101,23	3 177 871,99	0,32
5 000 000	FONCIERE LYON 4.62% 25/05/2016	Finanzas	107,67	5 578 786,99	0,56
4 500 000	FREENET 7.12% 20/04/2016	Servicios de Telecomunicaciones	112,84	5 379 009,66	0,54
7 000 000	G.M 4.75% 15/08/2017	Bienes de cons. duradero	104,50	5 728 244,60	0,57
7 000 000	GAS NATURAL 5.25% 09/07/2014	Utilities	105,00	7 614 871,37	0,76
5 000 000	ING BANK 2.00% 25/09/2015	Finanzas	101,79	3 964 458,46	0,40
5 000 000	INTESA SAN PAOLO 3.12% 15/01/2016	Finanzas	98,13	3 844 806,46	0,38
5 000 000	INTESA SAN PAOLO 4.12% 19/09/2016	Finanzas	101,55	5 185 378,08	0,52
2 500 000	ITALCEMENT 6.12% 21/02/2018	Materias primas	103,44	2 601 127,74	0,26
5 162 000	LLOYDS 5.88% 08/07/2014	Finanzas	104,94	5 636 300,82	0,56
7 000 000	LUKOIL 6.36% 07/06/2017	Energía	114,01	6 322 918,43	0,63
8 000 000	LUKOIL 6.38% 05/11/2014	Energía	107,47	6 853 983,33	0,68
5 000 000	MAPFRE SA 5.12% 16/11/2015	Finanzas	104,63	5 324 923,29	0,53
4 000 000	PIRELLI 5.12% 22/02/2016	Bienes de cons. duradero	106,22	4 268 377,53	0,43
2 500 000	PPR 8.62% 03/04/2014	Bienes de cons. duradero	107,97	2 911 896,23	0,29
4 000 000	RBS 6.00% 10/05/2013	Finanzas	100,41	4 228 943,56	0,42
5 000 000	SANTANDER 3.25% 17/02/2015	Finanzas	102,26	5 130 608,22	0,51
10 000 000	SANTANDER 4.25% 07/04/2014	Finanzas	102,40	10 654 520,55	1,06
10 000 000	SANTANDER 4.38% 04/09/2014	Finanzas	102,75	10 521 617,81	1,05
4 000 000	SANTANDER 4.50% 18/05/2015	Finanzas	103,22	4 284 222,47	0,43
5 000 000	SANTANDER 4.62% 21/03/2016	Finanzas	102,70	5 139 868,49	0,51
6 824 000	SCHAEFFLER 6.75% 01/07/2014	Bienes de cons. duradero	109,07	7 614 526,28	0,76
9 300 000	SCHAEFFLER 7.75% 15/02/2017	Industria	112,93	9 757 503,00	0,97
8 100 000	SEADRILL 6.50% 05/10/2015	Energía	105,84	6 872 884,91	0,69
3 000 000	UNICREDIT 3.38% 11/01/2018	Finanzas	96,97	2 939 118,90	0,29
2 500 000	UNICREDIT 3.62% 21/08/2013	Finanzas	101,07	2 581 398,29	0,26
5 000 000	UNICREDIT 4.38% 11/09/2015	Finanzas	103,22	5 280 263,70	0,53
5 000 000	UNICREDIT 6.95% 31/10/2022	Finanzas	100,00	5 141 656,16	0,51
5 000 000	WENDEL 4.38% 09/08/2017	Finanzas	102,74	5 276 241,10	0,53
5 750 000	WENDEL 4.88% 21/09/2015	Industria	105,04	6 184 890,62	0,62
5 000 000	ZIGGO FINA 6.12% 15/11/2013	Servicios de Telecomunicaciones	104,49	5 338 543,06	0,53
<b>Bonos corporativos de países desarrollados a tipo variable</b>				<b>13 064 261,31</b>	<b>1,30</b>
3 000 000	GALP ENERGIA TV 20/05/2013	Energía	100,48	3 051 670,75	0,30
10 000 000	INTESA SAN PAOLO TV 29/07/2015	Finanzas	99,85	10 012 590,56	1,00
<b>Bonos corporativos de países emergentes a tipo fijo</b>				<b>111 763 299,60</b>	<b>11,14</b>
6 000 000	BANCO BTG 4.00% 16/01/2020 (Brasil)	Finanzas	96,68	4 555 351,35	0,45
2 000 000	BANCO BTG 4.88% 07/08/2016 (Brasil)	Finanzas	105,68	1 663 077,25	0,17
4 000 000	BANK OF INDIA 4.50% 23/10/2014 (India)	Finanzas	103,82	3 294 883,58	0,33
10 000 000	CEMEX 9.50% 14/12/2013 (México)	Materias primas	108,38	8 656 166,44	0,86
4 000 000	CESKE DRAHY 4.50% 24/06/2016 (República Checa)	Industria	108,45	4 475 255,89	0,45
4 000 000	EXP-IMP BK 4.12% 09/09/2015 (Corea del Sur)	Finanzas	107,20	3 346 504,69	0,33
5 000 000	FIBRIA 7.50% 04/05/2015 (Brasil)	Materias primas	112,20	4 486 559,98	0,45
5 000 000	GAZPROM 3.75% 15/03/2017 (Rusia)	Energía	104,54	5 233 951,37	0,52
5 000 000	GAZPROM 5.09% 29/11/2015 (Rusia)	Energía	107,10	4 236 482,10	0,42
3 000 000	GAZPROM 5.88% 01/06/2015 (Rusia)	Energía	108,45	3 398 785,89	0,34
6 000 000	GAZPROM 8.12% 31/07/2014 (Rusia)	Energía	108,50	5 131 777,77	0,51
5 100 000	ICICI BANK 4.70% 21/02/2018 (India)	Finanzas	105,74	4 219 488,88	0,42
4 000 000	K. NAT. OIL 2.88% 09/11/2015 (Corea del Sur)	Energía	104,07	3 276 631,27	0,33
4 000 000	K. NAT. OIL 5.38% 30/07/2014 (Corea del Sur)	Energía	105,65	3 318 430,11	0,33
4 000 000	KAZMUNAIGA 8.38% 02/07/2013 (Kazajistán)	Energía	101,67	3 229 996,36	0,32
6 000 000	PEMEX 6.25% 05/08/2013 (México)	Energía	101,86	6 354 125,75	0,63
5 000 000	PETROBRAS 2.88% 06/02/2015 (Brasil)	Energía	102,20	3 996 038,62	0,40
2 000 000	PETROBRAS 7.75% 15/09/2014 (Brasil)	Energía	109,16	1 704 795,41	0,17
5 000 000	ROSNEFT OI 3.15% 06/03/2017 (Rusia)	Energía	100,82	3 933 696,22	0,39
9 000 000	SBERBANK 4.95% 07/02/2017 (Rusia)	Finanzas	106,84	7 538 104,51	0,75
7 000 000	SBERBANK 5.50% 07/07/2015 (Rusia)	Finanzas	107,19	5 911 571,14	0,59
3 000 000	SEVERSTAL 6.70% 25/10/2017 (Rusia)	Materias primas	108,92	2 611 691,71	0,26
2 000 000	TELEMAR 5.12% 15/12/2017 (Brasil)	Servicios de Telecomunicaciones	107,86	2 186 405,48	0,22
5 000 000	TURKIYE IS 3.88% 07/11/2017 (Turquía)	Finanzas	101,75	4 021 589,92	0,40
5 000 000	VEDANTA RES. 6.75% 07/06/2016 (India)	Materias primas	105,91	4 205 474,65	0,42
5 000 000	VIMPELCOM 8.25% 23/05/2016 (Rusia)	Servicios de Telecomunicaciones	112,22	4 481 913,40	0,45
2 000 000	VOTORANTIM 5.25% 28/04/2017 (Brasil)	Industria	109,91	2 294 549,86	0,23
<b>Bonos convertibles de países emergentes</b>				<b>5 617 177,62</b>	<b>0,56</b>
7 000 000	VEDANTA RES. CV 5.50% 13/07/2016	Materias primas	101,88	5 617 177,62	0,56
<b>VALOR DE LA CARTERA</b>				<b>746 540 022,14</b>	<b>74,43</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>				<b>1 002 980 862,43</b>	<b>100,00</b>