

Carmignac Patrimoine: Carta de los gestores del Fondo

T1 2021

Autor(es)
David Older, Rose Ouahba

Publicado
28 De Abril De 2021

Long
5

Contexto de mercado

Los mercados arrancaron el año impulsados por las esperanzas de reapertura de las economías, con el respaldo de la puesta en marcha de las campañas de vacunación, unas políticas marcadamente acomodaticias a cargo de los bancos centrales y un apoyo presupuestario masivo. Este contexto derivó en un repunte del mercado bursátil impulsado por los títulos de valor y en la peor rentabilidad trimestral del mercado de deuda pública estadounidense desde 1980, con un descenso del 4,6 %. En este contexto, Carmignac Patrimoine¹ arrojó una rentabilidad del 1,18 % en el primer trimestre de 2021, frente al 3,47 % de su índice de referencia².






Los mercados de renta variable, de renta fija y de divisas mostraron una gran dispersión geográfica, ya que los diferentes calendarios de vacunación sugerían que la recuperación económica sería más sólida en unos países que en otros.

Asignación de la cartera





Nuestra gestión del riesgo de tipos de interés, a través de posiciones cortas en deuda pública estadounidense y alemana, ha contribuido a generar una rentabilidad positiva, mientras que su índice de referencia de renta fija retrocedió un 0,95 %. A pesar de esta subida de los tipos de interés, el mercado de deuda corporativa demostró resiliencia, lo que resultó favorable para nuestra selección en esta clase de activos. Sin embargo, la rotación que experimentamos hacia la renta variable lastró la rentabilidad relativa del Fondo, a pesar de la generación de alfa en sectores en los que hemos adquirido experiencia, como atención sanitaria, consumo y servicios de comunicación. Además, nuestras empresas chinas de crecimiento acusaron el aumento de la volatilidad en la región, debido a la recogida de beneficios y a la intensificación de la incertidumbre. Por último, nuestra postura prudente respecto al dólar mermó la rentabilidad relativa del Fondo.

A la luz de la actual política económica de EE. UU., el aumento cíclico de la inflación podría ser mayor y más prolongado de lo que reflejan las expectativas del mercado (parece posible un verdadero cambio de rumbo en la inflación), siempre que la política monetaria y la presupuestaria se coordinen lo suficientemente bien como para evitar su anulación mutua. Esto podría llevar a un nuevo movimiento al alza de los tipos, probablemente más impulsado por un aumento de los tipos reales con un objetivo cercano al 0 a finales de año. Por tanto, mantenemos nuestra postura prudente, y la duración de la cartera de bonos permanece en niveles bajos o negativos.

INCREMENTO / REFUERZO

-  Niveles de efectivo
-  Posicionamiento corto en tipos core (EE. UU./Reino Unido/Alemania)
-  Dólar
-  Coberturas en renta variable (S&P 500, Nasdaq)
-  Nuevas posiciones en renta variable: Generation Bio, Carnival, Ryanair, Novavax

RECOGIDA DE BENEFICIOS / DESINVERSIÓN

-  Recogida de beneficios en títulos con múltiplos elevados: Go Daddy, Nintendo
-  Reducción del posicionamiento en minas de oro
-  Deuda emergente / divisas
-  Periferia europea

Las carteras de los Fondos de Carmignac podrán modificarse sin previo aviso.
Fuente: Carmignac, 25/3/2021

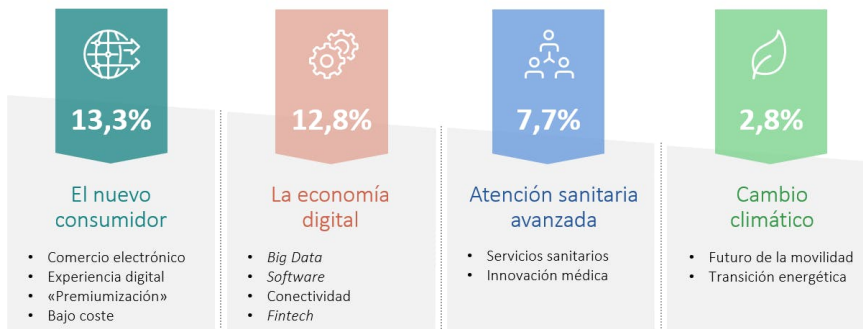
Es probable que la diferencia entre las tasas de crecimiento del producto interior bruto (PIB) de Europa y Estados Unidos se reduzca a medida que las campañas de vacunación y la recuperación económica ganen terreno. Los tipos de interés de la zona euro se sumaron a la tendencia alcista, aunque en menor medida debido al retraso en la recuperación económica de la región y a la continua y enérgica actuación del Banco Central Europeo (BCE). Pero ahora identificamos una clara oportunidad para recortar distancias y, por tanto, esperamos que los rendimientos europeos aumenten en el segundo trimestre, lo que nos lleva a reducir nuestra exposición a los países de la periferia europea. En cambio, esta posición rezagada de Europa ha generado interesantes oportunidades en el plano de la renta variable para un selecto número de «posicionamientos orientados a la reapertura» en el sector del turismo. El operador aeroportuario **Aena** y la compañía aérea de bajo coste **Ryanair** son ejemplos de posiciones que hemos iniciado en los últimos meses.

El euro se debilitó frente al dólar durante el trimestre. Sin embargo, a medida que las campañas de vacunación cobran impulso y allanan el terreno para la recuperación económica, podríamos ver cómo el billete verde pierde fuelle frente a la moneda única.

Esta dinámica favorecería a los mercados emergentes, en los que nos mantenemos muy selectivos tanto en renta variable como en renta fija. China continúa siendo nuestra principal convicción, con bonos que ofrecen un rendimiento cercano al 3 % y una tasa de inflación que ronda el cero. En cuanto a la renta variable, seguimos apostando por empresas de crecimiento a largo plazo, principalmente en tecnología, consumo y atención sanitaria. Dado que la economía china está más avanzada en la recuperación cíclica que el resto del mundo, es posible que asistamos a una ralentización en los próximos meses de la que se beneficiarán los títulos que ofrecen un crecimiento previsible de los beneficios que actualmente mantenemos en cartera.

Perspectivas

Si bien este entorno continúa siendo difícil para la renta fija, consideramos que la prima de riesgo de la renta variable y las ventajas derivadas de mantener valores de crecimiento a largo plazo son más atractivas y determinantes para nuestro potencial de rentabilidad en 2021. Nuestro análisis se centra en las empresas que serán capaces de mantener sus márgenes de beneficio, especialmente si la inflación aumenta; y de resistir incluso si el crecimiento del PIB no cumple las expectativas, una hipótesis que no podemos descartar en este momento. En general, mantenemos una cartera de renta variable líquida y sólida basada en firmes convicciones, así como diversificada en términos geográficos, sectoriales y temáticos. De hecho, nuestras temáticas principales giran en torno a:



Fuente: Carmignac, a 31/3/2021. Otros: 5,3 %. La composición de la cartera puede variar con el tiempo y sin previo aviso.

En general, la naturaleza inusual de este envite cíclico y la posterior respuesta a modo de políticas han creado la posibilidad de una amplia gama de resultados, sobre todo en relación con el impacto deflacionista de la brecha de producción y la subida meteórica de la ratio deuda/PIB, frente a la respuesta coordinada de carácter inflacionista para respaldar los precios de los activos y aumentar sustancialmente la masa monetaria que llega a la economía real.

Aunque el ruido político se haya calmado recientemente, la senda de la reapertura no será un camino fácil. La distribución y la eficacia de las vacunas ante las nuevas cepas seguirán representando un reto, y si se superan ambos obstáculos, estaremos mucho más cerca de una retirada de las políticas y, por ende, del apoyo al mercado. Mantendremos una mentalidad abierta y flexible. Intentaremos conservar una estructuración equilibrada de la cartera entre clases de activos, factores de riesgo y horizontes temporales.

Carmignac Patrimoine



Buscar la mejor asignación de activos en todas las condiciones de mercado

Múltiples clases de activos en todo el mundo para captar oportunidades en diferentes configuraciones de mercado

La gestión del riesgo se sitúa en el epicentro del mandato

Una gestión flexible y dinámica para adaptarse con agilidad a las fluctuaciones del mercado

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 carteras de los Fondos de Carmignac podrán modificarse sin previo aviso. Las rentabilidades se expresan netas de gastos (salvo los gastos de entrada aplicables pagaderos al distribuidor). Rentabilidad anualizada a 31/3/2021.

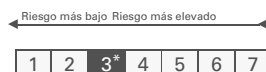
¹ Carmignac Patrimoine A EUR Acum. (ISIN: FR0010135103).

² Índice de referencia: 50 % MSCI ACW NR (USD) (con reinversión de dividendos netos) + 50 % ICE BofA Global Government Index (USD). Reajuste trimestral.

Carmignac Patrimoine E EUR Acc

ISIN: FR0010306142

Duración mínima
recomendada de la
inversión



Principales riesgos del Fondo

RENTA VARIABLE: Las variaciones de los precios de las acciones cuya amplitud dependa de los factores económicos externos, del volumen de los títulos negociados y del nivel de capitalización de la sociedad pueden influir negativamente en la rentabilidad 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.

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.

El presente artículo está dirigido a clientes profesionales. Este artículo es un material publicitario. Este artículo no puede reproducirse ni total ni parcialmente sin la autorización previa de la sociedad gestora. No constituye una oferta de suscripción ni un consejo de inversión. La Sociedad gestora puede cesar la promoción en su país en cualquier momento. Los inversores pueden acceder a un resumen de sus derechos en francés, inglés, alemán, neerlandés, español e italiano en el siguiente enlace: https://www.carmignac.com/en_US. Carmignac Portfolio es un sub fondo 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. 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 referencia a una clasificación o premio, no garantiza futuros resultados de los fondos o del gestor. Las carteras de los Fondos Carmignac podrían sufrir modificaciones en todo momento. Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). El acceso al Fondo puede ser objeto de restricciones para determinadas personas o en determinados países. El Fondo no está registrado en Norteamérica ni en Sudamérica. No ha sido registrado de conformidad con la US Securities Act of 1933 (ley estadounidense sobre valores). No puede ofrecerse o venderse ni directa ni indirectamente a beneficio o por cuenta de una «persona estadounidense» (U.S. person) según la definición contenida en la normativa estadounidense «Regulation S» y/o FATCA. El fondo tiene un riesgo de pérdida de capital. Los riesgos y los gastos se describen en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI). El folleto, el DFI, los estatutos de la sociedad o el reglamento de gestión y los informes anuales del Fondo se pueden obtener a través de la página web www.carmignac.com/es, mediante solicitud a la sociedad. Antes de la suscripción, se debe hacer entrega al suscriptor del DFI y una copia del último informe anual. ● España: Los Fondos se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con los números 386, 385, 395, 387 y 392.