



Carmignac Sécurité: Carta del gestor del Fondo

T1 2021



Autor(es)
Marie-Anne Allier

Publicado
28 De Abril De 2021

Long
4

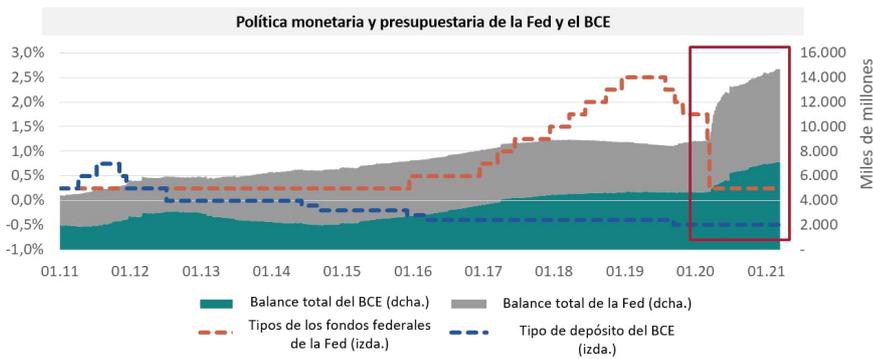
En el primer trimestre de 2021, **Carmignac Sécurité¹ resistió a los contratiempos del mercado de renta fija y obtuvo una rentabilidad del +0,30 % a finales de marzo de 2021**, frente al -0,24 % de su índice de referencia². **Un enfoque de inversión flexible y una estructuración prudente de la cartera nos permitieron encarar con calma el aumento de los rendimientos de los bonos.**

El mercado de renta fija en la actualidad

La combinación de una relajación monetaria continuada, unas políticas presupuestarias expansivas (aún más desde que los Demócratas se hicieron con el control del Senado estadounidense) y la intensificación de las campañas de vacunación (con la posible excepción de la zona del euro) empujaron —como era de esperar— de los rendimientos nominales, sobre todo en los bonos con vencimientos más largos (lo que provocó una curva de rendimientos más pronunciada). **Esta tendencia fue especialmente marcada en los países que más han avanzado en la reapertura económica y que respaldan masivamente la economía, es decir, Estados Unidos y Reino Unido, entre los países core.**

Aunque los tipos de interés del núcleo europeo siguieron el mismo camino (por ejemplo, el rendimiento del bono alemán a 10 años pasó del -0,55 % al -0,29 % durante el primer trimestre de 2021), **la tendencia al alza se vio atenuada por un ritmo inferior en las campañas de vacunación en la región y el retraso en la reapertura de la economía.** En un principio, los diferenciales dentro del bloque monetario siguieron estrechándose. Alentados por el nombramiento de Mario Draghi al frente del Gobierno italiano, el diferencial de los bonos transalpinos a 10 años respecto de los alemanes alcanzó un mínimo de 90 puntos básicos, para luego estabilizarse al final del periodo. **Pero la compresión de los diferenciales fue demasiado discreta como para compensar en su totalidad la subida de los tipos de interés core, con lo que el movimiento al alza se extendió prácticamente a los tipos de toda la zona del euro.**

No obstante, los bancos centrales mantuvieron la cabeza fría. Además de reiterar en su mayoría su compromiso con unas políticas marcadamente acomodaticias (subrayando que sus economías estaban aún lejos de alcanzar sus objetivos de inflación y pleno empleo), se mostraron bastante tranquilos ante la tendencia al alza de los tipos de interés. Esto desembocó en un más que bienvenido aumento de las previsiones de inflación y de crecimiento económico.



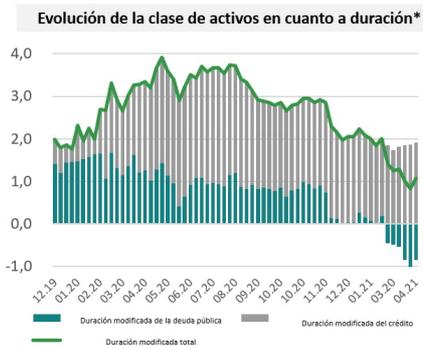
Fuente: Bloomberg, a 16/3/2020

En el plano de la deuda corporativa (salvo la bancaria), las emisiones primarias superaron el umbral de los 100.000 millones de euros, lo que hace que este sea el tercer trimestre más activo jamás registrado en el mercado del euro. La mayor parte presentó vencimientos más largos, ante la abundante liquidez a corto plazo que proporciona el BCE (Banco Central Europeo). Otro acontecimiento que refleja continuidad con los trimestres anteriores es la emisión de bonos ESG con diversas etiquetas (verdes, sostenibles, ISR, etc.), que aumentó considerablemente en el primer trimestre. **También en este caso, aunque los diferenciales se estrecharon durante el periodo (especialmente en los sectores más afectados por la pandemia), esto no bastó para compensar el aumento del tipo sin riesgo.**

En general, el mercado de bonos cayó notablemente durante el trimestre, excepto el segmento de alto rendimiento, menos sensible al riesgo de tipos de interés y con unos diferenciales más altos que amortiguaron mejor la subida de los tipos.

Asignación de la cartera

A lo largo del trimestre seguimos adaptando la cartera de Carmignac Sécurité a esta nueva situación. En enero **mantuvimos o incluso aumentamos nuestras posiciones cortas en deuda pública de países core**. Principalmente liquidamos bonos de los países más avanzados en la recuperación económica (por ejemplo, Estados Unidos, el Reino Unido y Noruega), así como de la República Checa y Polonia en Europa del Este. Posteriormente, a finales de febrero, **redujimos nuestra duración en los países de la periferia de la eurozona, sobre todo recortando nuestra exposición a Italia**. **También recortamos nuestras posiciones en bonos corporativos**, tanto en términos de ponderación en la cartera como de duración, aunque a finales de marzo nuestras inversiones en este segmento repuntaron ligeramente, ya que el aumento de los rendimientos generó nuevas oportunidades de carry. **Cerramos el trimestre con una duración total modificada de 1** (frente a 2 a principios de año), debido a la continuidad de nuestras perspectivas alcistas sobre la economía, una situación que probablemente resultará perjudicial para la renta fija.



Fuente: Carmignac, 9/4/2021
* Incluye derivados

Perspectivas

En los próximos meses, tenemos previsto mantener la estructuración de la cartera que generó un rendimiento positivo en los tres primeros meses de 2021. El grueso de nuestras posiciones cortas en deuda pública podría pasar de EE. UU. y el Reino Unido a la zona euro, que creemos que se pondrá al día en términos de rendimientos a medida que el bloque vaya avanzando en sus tasas de vacunación y en la reapertura de la economía.

Mantenemos nuestra postura prudente respecto de la deuda corporativa, especialmente en el extremo largo de la curva de rendimientos, donde los diferenciales ofrecidos no logran compensar la subida de los tipos de interés. Sin embargo, **la marcada dispersión que caracteriza al mercado de renta fija sigue ofreciendo a los fondos de gestión activa como Carmignac Sécurité oportunidades para identificar inversiones con verdadero valor añadido.**

Carmignac Sécurité



Una solución flexible y de duración reducida para los complejos mercados europeos

Fondo de renta fija en euros de duración reducida.

Enfoque flexible y activo con un rango de duración modificada de -3 a +4

Exposición limitada al riesgo crediticio con una calificación media mínima de Investment Grade.

¹ Carmignac Sécurité A EUR Acum. (ISIN: FR0010149120).

Las rentabilidades pasadas no garantizan necesariamente los resultados futuros. La rentabilidad podría aumentar o disminuir 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.

² Índice de referencia: ICE BofA ML 1-3 Y Euro All Government Index (EUR). Desde el 31/12/1998 (fecha de creación del euro y del índice Euro MTS 1-3 años). Hasta el 31 de diciembre de 2020, el índice de referencia era el Euro MTS 1-3 años. Las rentabilidades se presentan mediante el método de la concatenación.

Carmignac Sécurité AW EUR Ydis

ISIN: FR0011269083

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.

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.