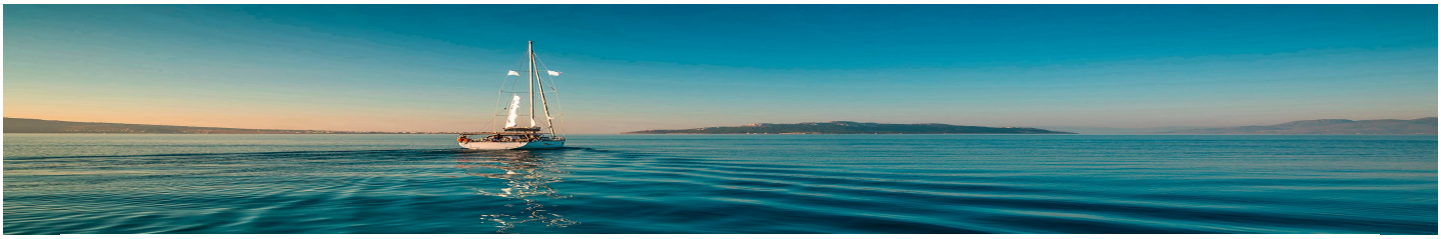
FLASH NOTE

04.10.2019



Cinco minutos con Guillaume Rigeade y Eliezer Ben Zimra

Autor(es)

Eliezer Ben Zimra

Publicado

4 De Octubre De 2019

Lon

Desde el 10 de marzo de 2021, la nueva denominación de Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income es Carmignac Portfolio Flexible Bond.

Guillaume Rigeade y Eliezer Ben Zimra gestionan Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income, un Fondo UCITS de renta fija internacional que implementa estrategias de deuda pública y corporativa a escala mundial, al tiempo que cubre de manera sistemática el riesgo de divisa.

¿Cómo podemos generar rentabilidad en este contexto de tipos bajos?

Guillaume RIGEADE: Si bien se espera que los inversores continúen su búsqueda de rentabilidades, mantenemos una **sensibilidad moderada** a los tipos de interés que, en la actualidad, ronda el 3 (nuestra horquilla de sensibilidad puede oscilar entre -3 y +8). No obstante, identificamos **nichos de valor interesantes** en diferentes segmentos y subsegmentos de renta fija.

En lo referente a la deuda pública de países desarrollados, conservamos una **sensibilidad positiva a los tipos estadounidenses,** puesto que los mercados prevén tres nuevas bajadas de tipos de aquí a finales de 2020. En caso de que se confirme la ralentización económica al otro lado del Atlántico, estas previsiones de mercado podrían ser incluso insuficientes, y los inversores tendrían que sopesar la posibilidad de asistir a más recortes de tipos.

En Europa, **priorizamos Grecia,** que saca partido de la aplicación de reformas estructurales y de la mejora de las perspectivas de crecimiento bajo la batuta del nuevo primer ministro, Mitsotakis. El objetivo de lograr que la calificación crediticia del país regrese a la categoría Investment Grade en un plazo de 18 meses nos parece ambicioso, pero el rumbo que toma el país heleno resulta favorable para los acreedores.

También mantenemos una **posición compradora táctica en deuda pública italiana**, apuntalada por un contexto de liquidez abundante en Europa. Además, la retórica antieuropea a la que Matteo Salvini nos tenía acostumbrados en estos últimos años debería llegar a su fin ante la nueva coalición de Gobierno compuesta por el Movimiento 5 Estrellas y el Partido Democrático.

Eliezer BEN ZIMRA: En el universo emergente, si bien hemos iniciado algunas posiciones en **deuda externa mexicana**, esperamos que el dólar se deprecie antes de volver a exponernos de forma más marcada a esta clase de activos.

Por último, **en el componente de deuda corporativa, los mercados no han sido inmunes a la represión financiera** y resulta innegable que están caros. No obstante, habida cuenta de que estamos en un estado muy avanzado de un ciclo crediticio que resulta ya de por sí muy duradero, consideramos que la creciente aversión al riesgo fomenta la dispersión. En la actualidad, **nuestra estructuración de cartera se caracteriza por un posicionamiento prudente**. Hemos iniciado posiciones compradoras en derivados de crédito sobre índices para reducir la beta de mercado y nos centramos en situaciones idiosincráticas, en empresas de mercados emergentes presionadas y en CLO (bonos garantizados por préstamos).

¿Mantendrán el mismo estilo de gestión que han aplicado hasta ahora?

Guillaume RIGEADE: Sí. Buscamos **aprovechar las oportunidades en renta fija mundial** al tiempo que cubrimos sistemáticamente el riesgo de divisa en nuestras inversiones extranjeras. Para ello, nuestro proceso de inversión seguirá apoyándose en nuestros tres pilares históricos: **una asignación de activos** en los diferentes segmentos de la renta fija, **una gestión activa y flexible de la sensibilidad** a los tipos de interés y una **marcada selectividad** en materia de selección de emisores, emisiones e instrumentos.

Eliezer BEN ZIMRA: Nuestro enfoque está totalmente alineado con el ADN de Carmignac. Al igual que otros gestores de la firma, siempre hemos adoptado un enfoque que nos permita operar sin vernos afectados por las limitaciones de índices de referencia, con el objetivo de generar una rentabilidad para nuestros clientes ajustada al riesgo a medio y largo plazo, al tiempo que mantenemos una volatilidad en línea con la del mercado.

¿Por qué se incorporaron a Carmignac?

Eliezer BEN ZIMRA: Con aproximadamente cuarenta gestores y analistas en una plantilla de alrededor de 280 empleados,**Carmignac sitúa la profesión de gestor de fondos en el núcleo de la firma.** Trabajar en una empresa independiente**nos confiere una libertad fundamental a la hora de tomar nuestras decisiones de inversión.**

Asimismo, nos beneficiamos a diario de las diferentes aptitudes del conjunto del equipo de gestión: en una primera fase, los analistas y economistas —al servicio de los gestores de fondos— nos ayudan a analizar las temáticas macroeconómicas y las políticas monetarias y presupuestarias. Posteriormente, nos prestan su apoyo para seleccionar los instrumentos más interesantes en los mercados de deuda emergente, corporativa, estructurada y de entidades financieras (especialmente en lo referente a CLO, es decir, bonos garantizados por préstamos).

Este enfoque que combina un análisis top-down **y una selección** bottom-up, **sumado a un amplio universo de inversión, debería ayudarnos a generar unas rentabilidades ajustadas al riesgo en línea con las que hemos obtenido en el pasado, pese a la coyuntura actual de tipos negativos.**

Guillaume RIGEADE: Además, hemos percibido la firme intención de Carmignac —especialmente de Rose Ouahba, responsable del equipo de Renta Fija — **de completar su gama de productos de renta fija flexibles para dar respuesta a las expectativas de los clientes.**En vista de que Carmignac invierte más del 60 % de su patrimonio en los mercados de renta fija, la firma es reconocida como uno de los actores más destacados en esta clase de activos.

Por otro lado, dado que**la volatilidad anual esperada de nuestro Fondo Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income se sitúa entre el 3 % y el 5 %,** este constituye un término medio entre Carmignac Sécurité (Fondo de renta fija europea de duración reducida) y Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond (Fondo de renta fija internacional con una amplia horquilla de sensibilidad) en cuanto a perfil de riesgo/remuneración. Con 900 millones de euros en activos gestionados, presenta un límite de capacidad mucho más elevado a través de su amplio universo de inversión, tal y como mencionaba Eliezer.

Descubra el Fondo gestionado por nuestro dúo:

Carmignac P. Unconstrained Euro Fixed Income

Descubra nuestra gama sin restricciones:

Las ventajas de nuestro enfoque sin restricciones a la renta fija

---

Carmignac Portfolio Flexible Bond

ISIN:

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.

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.

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.

El fondo no garantiza la preservación del capital.

Carmignac Sécurité AW EUR Ydis

ISIN: FR0011269083

Duración mínima recomendada de la inversión

Riesgo más bajo Riesgo más elevado

1	2*	3	4	5	6	7

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.

Carmignac Portfolio Global Bond Income E USD Hdg

ISIN: LU0992630326

Duración mínima recomendada de la inversión

Riesgo más bajo Riesgo más elevado

1	2*	3	4	5	6	7

Principales riesgos del Fondo

CRÉDITO: El riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones.

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.

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.

GESTIÓN DISCRECIONAL: La anticipación de la evolución de los mercados financieros efectuada por la Sociedad gestora tiene un impacto directo en la rentabilidad del Fondo que depende de los títulos seleccionados.

El fondo no garantiza la preservación del capital.

Fuente: Carmignac, 30/09/2019. Este documento 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 información contenida en este documento puede ser parcial y puede modificarse sin previo aviso. Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). 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. Carmignac Portfolio es un sub fondo de Carmignac Portfolio SICAV, una compañía de inversión bajo derecho luxemburgués, conforme a la Directiva UCITS. El acceso a los Fondos puede ser objeto de restricciones para determinadas personas o en determinados países. Los Fondos no están registrados en Norteamérica ni en Sudamérica. No han sido registrados de conformidad con la US Securities Act of 1933 (ley estadounidense sobre valores). No pueden 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. Los fondos tienen 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 de los Fondos 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. • Para España : Los Fondo se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con lo número 392. CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F - 75001 Paris Tél : (+33) 01 42 86 53 35 - Sociedad gestora de carteras autorizada por la AMF Sociedad Anónima con un capital de 15 000 000 euros. Número de registro mercantil (RCS) París B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg Tel : (+352) 46 70 60 1 - Filial de Carmignac Gestion. Sociedad gestora de fondos de inversión autorizada por la CSSF - Sociedad Anónima con un capital de 23 000 000 euros. Número de registro mercantil (R.C.) Luxemburgo B 67 549.