



Carmignac Patrimoine: Carta del gestor del Fondo

Publicado

2 De Febrero De 2021

Longitud

🕒 6 minuto(s) de lectura

Carmignac Patrimoine se revalorizó un 7,28 % en el cuarto trimestre, frente al +4,20 % de su índice de referencia. Así, la rentabilidad del Fondo en la totalidad de 2020 asciende a +12,40 %, frente al +5,18 % de su índice de referencia.

Contexto de mercado

En nuestro informe anterior, escribíamos: «Una victoria del Partido Demócrata en la Casa Blanca y el Senado facilitaría la aplicación de un programa de estímulo plurianual de gran calado orientado a la demanda». Esta victoria ahora se ha materializado y ha sentado las bases para la adopción de un enfoque más keynesiano con tres componentes principales: un programa de infraestructuras vinculado a la transición energética, la redistribución de la riqueza a la clase media —con políticas que abarcan la educación y la sanidad— y una mayor regulación para las grandes firmas tecnológicas. Las autoridades estadounidenses abordarán estas cuestiones con el tiempo, dado que la pandemia requiere ahora un nuevo paquete de ayuda que incluya cheques para los hogares con rentas bajas, la ampliación de las prestaciones por desempleo y ayudas para los Gobiernos estatales canalizadas a escala federal. Entretanto, en diciembre el Banco Central Europeo satisfizo las expectativas de mercado en cuanto al tamaño de las medidas adicionales de relajación cuantitativa. La entidad ha ampliado su programa de compras de activos durante quince meses más para cubrir una voluminosa oferta de bonos que previsiblemente se mantendrá hasta el primer trimestre de 2022 y se ha comprometido a «preservar unas condiciones de financiación favorables». A partir de ahora, el BCE actuará en mayor medida para mantener los rendimientos en niveles estables que para reducirlos.

El apoyo continuado de los bancos centrales y los Gobiernos ha seguido fomentando la recuperación de la renta variable. Esta se ha visto impulsada por los valores de crecimiento desde los niveles mínimos alcanzados en marzo. No obstante, en los últimos meses del año, los títulos de valor repuntaron con fuerza, tanto en el universo desarrollado como en el emergente. De hecho, las noticias sobre las vacunas contra la COVID-19 en noviembre hicieron las veces de catalizador adicional para los mercados. Los títulos que más rezagados quedaron en buena parte de 2020, principalmente aerolíneas, bancos y compañías energéticas, repuntaron con fuerza gracias a estas noticias y redujeron parte de la rentabilidad inferior que presentaban frente a sus homólogos de crecimiento.



Asignación de la cartera

Durante el trimestre, en el componente de renta variable, el Fondo se benefició de su amplia exposición geográfica, que presenta una gran diversificación. En particular, nuestras sólidas convicciones en China registraron importantes ganancias que nos llevaron a batir a nuestro índice de referencia. Asimismo, **nuestro enfoque de inversión centrado en el crecimiento a largo plazo siguió dando sus frutos, como demuestran nuestras ganancias en los sectores de la tecnología, la salud y el consumo.** En estos sectores, pudimos generar un alfa considerable gracias a algunas de las temáticas a largo plazo en las que nos centramos. Entre ellas, se encuentra el cambio climático, que nos instó a invertir en empresas de vehículos eléctricos y productores de baterías, en particular en China. Por último, en los meses de abril y mayo incorporamos títulos que, en nuestra opinión, se habían visto sumamente penalizados con la crisis, pero que se beneficiarían de la reapertura gradual de las economías. Entre estos, cabe destacar a Amadeus, un proveedor español de tecnologías de la información para el sector mundial de los viajes y el turismo, y Safran, un fabricante de motores de aviones centrado en los vuelos turísticos de corta distancia. Estas posiciones nos permitieron mitigar el impacto de la recuperación de los títulos de valor hacia finales de año.

El posicionamiento a favor de la reapertura de las economías y el estímulo presupuestario en EE. UU.



Empresas del sector de los viajes con una cuota de mercado dominante



Empresas de tecnología médica a medida que vuelven a llevarse a cabo intervenciones quirúrgicas



Cesta de títulos industriales de calidad



Títulos y derivados

Fuente: Carmignac, 12/2020

La estructuración de la cartera puede cambiar

En la partida de renta fija, también nos beneficiamos de esta recuperación de los títulos de valor a través de nuestras posiciones en crédito en sectores cíclicos. En respuesta a las condiciones generales del mercado, establecimos posiciones cortas en la duración modificada de nuestra cartera de renta fija a finales de año. Asimismo, efectuamos movimientos para otorgar una mayor ponderación a los vencimientos a medio plazo (protegidos por unos rendimientos que, según prevemos, se mantendrán estables tanto en Europa como en EE. UU.), así como a los bonos corporativos y bancarios que ofrezcan unos diferenciales lo suficientemente elevados como para amortiguar un incremento de los tipos de interés. En EE. UU., iniciamos coberturas crediticias en el tramo largo de la curva de rendimientos (30 años) y en los bonos del Tesoro protegidos frente a la inflación. **Creemos que el segmento del crédito sigue ofreciendo mucho valor y, sobre todo, dispersión.** En conjunto, si bien los diferenciales se han ajustado de forma notable en los últimos meses, algunos de los sectores anteriormente mencionados siguen albergando potencial de revalorización y rentabilidades interesantes.

El dólar estadounidense cayó cerca de un 9 % frente al euro durante 2020 y su trayectoria descendente bien podría continuar, dado que prevemos que el doble déficit estadounidense (comercial y presupuestario) debilitará al billete verde a largo plazo. Por tanto, cubriremos nuestra exposición a la moneda estadounidense. En cambio, el yuan se ve respaldado por unos sólidos fundamentales. China presenta una situación de superávit comercial, muestra una verdadera fortaleza competitiva y en la práctica ofrece los tipos de interés reales más elevados del mundo. Así pues, además de nuestra exposición al euro, estamos posicionados para beneficiarnos de una revalorización de la divisa china.



Perspectivas

A largo plazo, creemos que los valores de crecimiento con un horizonte amplio, que encontramos en el sector de las tecnologías e Internet, así como en el de la salud y el consumo, seguirán registrando una evolución positiva debido a sus perspectivas de crecimiento y modelos de negocio superiores. No obstante, mantenemos la prudencia en cuanto a los títulos con valoraciones elevadas y recogimos beneficios en los principales beneficiarios de la economía del confinamiento y en los valores chinos.

Según parece, tres temáticas clave darán forma a los acontecimientos en 2021:

El ciclo de caída de los rendimientos llegó a su fin en el cuarto trimestre de 2020. **Nuestro enfoque flexible a la gestión del riesgo nos permitirá gestionar activamente el posible efecto del aumento de los tipos de interés** en nuestra cartera de renta fija y en las valoraciones de determinados títulos que mantenemos.

Las campañas de vacunación contra la COVID-19 en 2021 deberían sentar las bases para un regreso gradual a la vida normal que llevaría aparejado unos mayores ingresos para sectores como el de los viajes, el de energía y el bancario, que dependen de este regreso a la normalidad.

Por último, el apoyo en los planos presupuestario y monetario seguirá siendo crucial para facilitar la transición al crecimiento, alimentada por completo por la expansión económica. En EE. UU., este apoyo se verá acompañado por un cambio dual en la orientación de las políticas: **por un lado, el nuevo Gobierno demócrata marcará el resurgimiento de políticas de estímulo de estilo keynesiano y, por el otro, la Reserva Federal tiene ahora por objeto lograr una tasa de inflación media del 2 %, en vez de un objetivo estricto del 2 %, lo que sugiere que la inflación podrá situarse en ocasiones por encima de este umbral.** Esperamos que esta combinación dé lugar a una depreciación del dólar y a un repunte en el comercio mundial: dos factores que actuarán en beneficio de los mercados emergentes.

Descubra la web del Fondo:

[Carmignac Patrimoine](#)

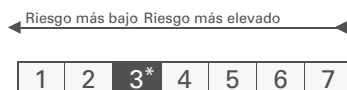
* Para la clase de acciones A EUR acc. 50% MSCI ACW NR (USD) (dividendos netos reinvertidos) + 50% ICE BofA Global Government Index (USD). Rebalanceado trimestralmente. ¹ Fuente: Bloomberg, 31/12/2020 ² Fuente: US Federal Reserve, 31/12/2020

Indicador de referencia : 50% MSCI ACWI (USD) (Dividendos netos reinvertidos) + 50% ICE BofA Global Government Index (USD). Reponderato trimestralmente. Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). El fondo no garantiza la preservación del capital. Escala de riesgo del DFI (Datos Fundamentales para el Inversor). Riesgo 1 no es sinónimo de una inversión sin riesgo. Este indicador podrá cambiar con el tiempo.

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.