

FONDO DE RENTA FIJA DEL MES: CARMIGNAC SÉCURITÉ

por Marie-Anne ALLIER
- Fund Manager
Keith NEY
- Fund Manager
16.11.2020

Una solución flexible y de duración reducida para los mercados europeos de renta fija

Enfoque contrastado en el tiempo

30 años de trayectoria (estrategia lanzada en 1989)

Estrategia de importante dimensión

Activos gestionados de la estrategia: 9.400 mill. EUR a finales de octubre de 2020*

1er cuartil

de su categoría Morningstar* por su rendimiento en lo que va de año y a 1, 3, 5, 10 y 20 años.

*Fuente: Carmignac, Morningstar. © 2020 Morningstar, Inc – Todos los derechos reservados Categoría Morningstar: Bonos diversificados en EUR- corto plazo. Datos en euros a 31 de octubre de 2020. Los activos gestionados de la estrategia se calculan sumando los activos gestionados de Carmignac Sécurité (ISIN: FR0010149120) y Carmignac Portfolio Sécurité (LU1299306321). Las rentabilidades de Carmignac Sécurité A EUR acum. (ISIN: FR0010149120) se expresan netas de gastos (salvo los gastos de entrada aplicables pagaderos al distribuidor). Las rentabilidades pasadas no garantizan necesariamente los resultados futuros.

Acontecimientos desde principios de año

El año 2020 ha sido testigo de un esfuerzo sin precedentes por parte de los bancos centrales y de los Gobiernos para tratar de limitar las consecuencias económicas negativas de la pandemia de COVID-19. **Incluso más que las cantidades inyectadas a la economía, lo que ha hecho que esa respuesta sea tan extraordinaria ha sido la acción coordinada de las autoridades monetarias y presupuestarias.** Por ejemplo, el Banco Central Europeo (BCE) ha trabajado en colaboración con la Unión Europea para transmitir de manera convincente su determinación de mantener los tipos de interés bajos para garantizar unas condiciones financieras laxas con la ayuda de herramientas para respaldar la economía.

Banco Central Europeo		Unión Europea	
Herramienta	Importe	Herramienta	Importe
APP (programa de compra de activos)	20.000 mill. EUR/mes «durante el tiempo que sea necesario»	Plan de recuperación	750.000 mill. EUR (390.000 mill. EUR en subvenciones y 360.000 mill. EUR en préstamos)
PEPP (Programa de Compra de Emergencia Pandémica)	1,35 billones de EUR hasta junio de 2021	MEDE (Mecanismo Europeo de Estabilidad)	240.000 mill. EUR
LTRO con objetivo específico (operaciones de refinanciación a largo plazo)	Operaciones de financiación específicas hasta 50 pb por debajo del tipo de los depósitos (-100 pb) para el periodo de 1 año entre junio de 2020 y junio de 2021	SURE (mecanismo para atenuar los riesgos de desempleo en una emergencia)	Ayudas financieras por valor de 100.000 mill. EUR para los mercados laborales
LTRO de emergencia frente a la pandemia (operaciones de refinanciación a largo plazo)	Operaciones de financiación de asignación plena sin objetivo específico, 25 pb por debajo del tipo de refinanciación	BEI (Banco Europeo de Inversiones)	Financiación de 200.000 mill. EUR para las empresas
		Relajación de las reglas de capital bancario de la UE	Los bancos de la UE tendrán capacidad para aumentar la exposición a la deuda pública

Fuente: Carmignac, BCE, junio de 2020.

La garantía de que el BCE compraría indefectiblemente activos financieros, junto con la promesa de la Unión Europea de cubrir parte de las necesidades de financiación de los Estados miembros a partir de 2021, ha sido suficiente para mantener las rentabilidades de los bonos de la zona euro razonablemente estables.

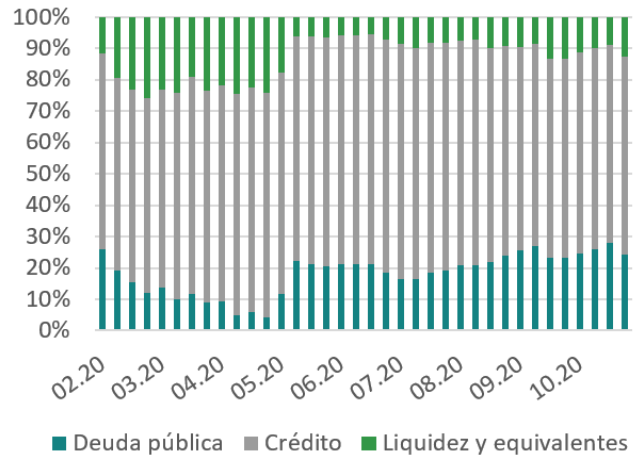
El otro gran beneficiado de esta combinación de políticas ha sido la deuda corporativa. A pesar de la caída económica sin precedentes, las empresas han logrado desde principios de abril asegurarse la financiación que necesitan a través de emisiones en el mercado primario. Nuestro Fondo ha invertido en gran medida en ellas para acceder a las rentabilidades relativamente elevadas que ofrecen. Una vez pasado lo peor, el reducido nivel general de los denominados «tipos libres de riesgo», además del respaldo de los bancos centrales mediante la compra de activos, hizo posible que la deuda corporativa se anotara excelentes resultados. Así pues, los diferenciales de crédito se han estrechado en gran medida desde mayo.

Cómo hemos conseguido impulsar la rentabilidad del Fondo

Hemos reducido nuestras posiciones en la periferia de la zona euro.

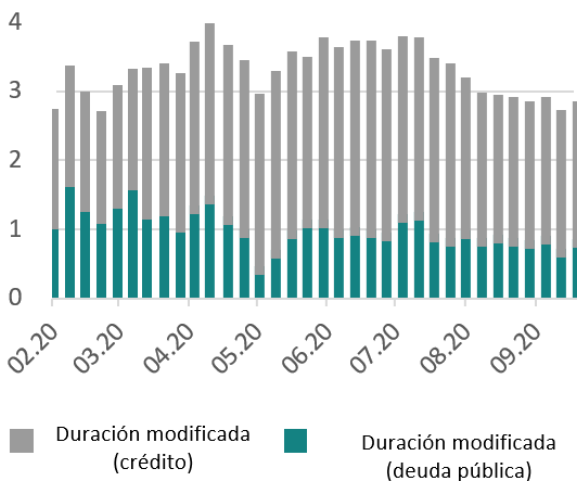
Los confinamientos y las consiguientes respuestas en materia de gasto público incrementarán los déficits presupuestarios, lo que invalida nuestros argumentos anteriores para mantener una elevada exposición a los emisores de esos países. Los bonos de la periferia de la zona euro se vieron muy afectados por la huida hacia la deuda core por parte de los inversores en renta fija allá por el mes de marzo.

Evolución de la clase de activos en % del VL



Fuente: Carmignac, a 31/10/2020.

Evolución de la clase de activos en duración



Fuente: Carmignac, a 31/10/2020. *Incluye derivados.

Hemos aumentado nuestra asignación a la deuda corporativa para sacar partido del mercado primario y de los notables diferenciales que se ofrecen.

Además, la nueva situación ha generado oportunidades en sectores especialmente afectados por la crisis sanitaria. Ante ello, hemos realizado inversiones concretas en hoteles, restaurantes y proveedores de la industria del ocio, aerolíneas y fabricantes de automóviles, donde podíamos hacernos con títulos de las empresas que sufren ventas masivas injustificadas en relación con sus fundamentales a precios de

ganga. Muchas de estas empresas presentan posiciones de liderazgo en sus respectivos sectores, modelos de negocio sólidos, balances saneados y acceso garantizado a la liquidez gracias a su capacidad para pignorar sus activos como garantía (incluso si la crisis de salud pública se prolonga de 12 a 18 meses).

A finales de julio, habíamos aumentado nuestra exposición a este tipo de deuda hasta una cota elevada —el 67 % de nuestra cartera total (sin incluir las inversiones en CLOs)—, que representa casi dos tercios de la duración modificada total del Fondo. **A partir de entonces, redujimos gradualmente la duración, y de manera más marcada a finales de agosto, con vistas a recoger beneficios y limitar el riesgo de volatilidad.**

Hemos liquidado principalmente los vencimientos más largos de nuestra cartera en bonos con rendimiento negativo, así como en emisiones que no contaban con el apoyo directo del Banco Central Europeo.

Hemos gestionado activamente la deuda periférica y core en nuestra cartera. La transición de medidas nacionales a acciones de alcance cada vez más europeo para combatir la crisis, junto con el anuncio del BCE de condiciones de empréstito muy favorables para los bancos, nos convenció para orquestar **un regreso sustancial a la deuda pública de la periferia europea con vencimientos cortos** (principalmente italiana y portuguesa). Nuestras posiciones en los países core (no solo en Alemania, sino también en Estados Unidos y Australia) han ido en la dirección opuesta. Una consecuencia de la actual relajación de la política monetaria es que cabe esperar que la volatilidad del mercado se mantenga en niveles bajos, lo que supone un punto positivo para las estrategias de carry. En consecuencia, hemos adoptado una exposición considerable a la deuda pública italiana, ya que ahora está respaldada por una combinación de políticas del BCE, el paquete de recuperación de la UE y un menor riesgo político a medio plazo.

El resultado es que la rentabilidad de Carmignac Sécurité en lo que va de año se ha situado en el +0,51 %, frente al +0,01 % de su índice de referencia* y el-0,44 % de su categoría de Morningstar a 31 de octubre de 2020.

El camino a seguir

A finales de octubre, los bonos corporativos representaban el 56 % de nuestros activos totales (sin incluir CLOs) y la deuda pública, el 24 %. En bonos corporativos, mantenemos nuestra lista de emisores

notablemente afectados por la caída que la COVID-19 ha provocado, así como nuestra selección de crédito estructurado europeo. También priorizamos la deuda bancaria europea, una clase de activos ampliamente respaldada por la generosidad del BCE. **La liquidez abundante y barata de la que disponen actualmente los bancos se suma al apoyo a largo plazo con el que cuentan; todo ello contribuye a sus esfuerzos de los últimos años por sanear sus balances.**

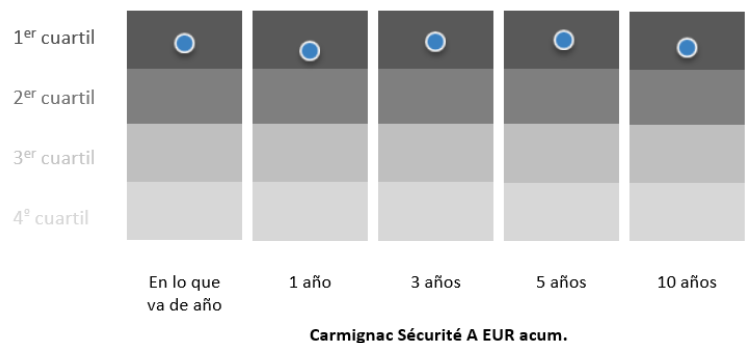
La duración modificada total del Fondo ronda los 290 puntos básicos.

Por tanto, adoptaremos una postura prudente en el último trimestre del año para mitigar el impacto de un posible aumento de la volatilidad. 2020 pasará claramente a la historia como un año de cambios trascendentales y sorpresas para los mercados financieros. Las elecciones estadounidenses, el brexit y los nuevos confinamientos en Europa en respuesta al virus pueden generar volatilidad en el mercado. Tras el reciente descubrimiento de una vacuna, que ha provocado picos de volatilidad en los mercados de deuda pública y corporativa basada en diferenciales a principios de noviembre, los inversores deberían centrarse ahora en las reacciones de los bancos centrales. **Al reducir el riesgo de la cartera, al tiempo que mantenemos varias de nuestras sólidas convicciones, en Carmignac Sécurité deberíamos contar con la agilidad necesaria en un entorno de este tipo.**

Posicionamiento del Fondo en la categoría de bonos diversificados en EUR - corto plazo

Indicador sintético de riesgo y remuneración

ISRR de 2 con una volatilidad a 5 años del 1,9 %



Fuente: Carmignac, Morningstar. © 2020 Morningstar, Inc – Todos los derechos reservados Categoría Morningstar: Bonos diversificados en EUR - corto plazo. Datos en euros a 31 de octubre de 2020. Los activos gestionados de la estrategia se calculan sumando los activos gestionados de Carmignac Sécurité (ISIN: FR0010149120) y Carmignac Portfolio Sécurité (LU1299306321). Las rentabilidades de Carmignac Sécurité A EUR acum. (ISIN: FR0010149120) se expresan netas de gastos (salvo los gastos de entrada aplicables pagaderos al distribuidor). Las rentabilidades pasadas no garantizan necesariamente los resultados futuros.

Rentabilidad en año natural												
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	En lo que va de 2020
Fondos	+9,61%	+2,72%	+0,81%	+5,24%	+2,56%	+1,69%	+1,12%	+2,07%	+0,04%	-3,00%	+3,57%	+0,51%
Índice de referencia ¹	+4,46%	+0,60%	+0,54%	+4,53%	+1,76%	+1,83%	+0,72%	+0,30%	-0,39%	-0,29%	+0,07%	+0,01%
		Rentabilidad anualizada										
		Fondo	EuroMTS 1-3Y (EUR)									
3 años		+0,26%	-0,13%									
5 años		+0,60%	-0,05%									

Fuente: Carmignac, 31/10/2020⁽¹⁾ Índice EuroMTS 1-3 años (EUR). **Las rentabilidades pasadas no garantizan necesariamente los resultados futuros. Las rentabilidades se expresan netas de gastos (salvo los gastos de entrada aplicables adquiridos al distribuidor). La rentabilidad podría aumentar o descender debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio.**

Descubra la web del Fondo:

Carmignac Sécurité

Carmignac Sécurité

← Riesgo más bajo Riesgo más elevado → Duración mínima recomendada de la inversión
 Potencialmente menor rentabilidad Potencialmente mayor rentabilidad

1

2*

Principales riesgos del Fondo

4 **RIESGO 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.

6 **RIESGO DE 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.

*For A EUR ACC share class. Risk Scale from the KIID (Key Investor Information Document). Risk 1 does not mean a risk-free investment. This indicator may change over time. The portfolios of Carmignac funds may change without previous notice. ISIN code FR0010149120

Fuente: Carmignac, 31/10/2020.

Este artículo es un material publicitario. El presente artículo está dirigido a clientes profesionales. 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 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 : España: El Fondo se encuentra registrado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con el número 395.