

## Carmignac Global Bond: Carta de los Gestores del Fondo



Autor(es)  
Abdelak Adjriou

Publicado  
13 De Abril De 2023

Long  
5

**+2.38%**

Carmignac P. Global Bond  
(A Euro Acc)  
rentabilidad durante el 1<sup>er</sup>  
trimestre de 2023

**+1.26%**

Rentabilidad del indicador  
de referencia  
durante el 1<sup>er</sup> trimestre de  
2023 JP Morgan GBI  
Global (EUR)

**+1.12%**

Rentabilidad del fondo  
durante el año frente a su  
indicador de referencia.

*En el primer trimestre de 2023, **Carmignac Portfolio Global Bond** se revalorizó un 2,38% (para la clase A), en comparación con el 1,26% que avanzó su índice de referencia (JP Morgan Global Government Bond Index (EUR)).*

## El mercado de renta fija en la actualidad

Los mercados de renta fija siguieron mostrando una gran volatilidad en el primer trimestre de 2023, un periodo que podríamos dividir en tres fases:

El **mes de enero** estuvo dominado por las expectativas de un aterrizaje suave, alentadas por la desinflación en Estados Unidos y la ausencia de un escenario de recesión. Los tipos estadounidenses bajaron 30 puntos básicos (pb) y los mercados de deuda corporativa obtuvieron mejores resultados al mejorar los diferenciales de crédito en 50 pb. La reapertura de China también sirvió de apoyo a los mercados emergentes, gracias al encarecimiento de las materias primas (petróleo y cobre).

En **febrero** pasó exactamente lo contrario, continuando la dinámica observada el año pasado. La fortaleza del mercado laboral y el repentino brote de las presiones inflacionistas propiciaron el alza tanto de las rentabilidades como de los diferenciales de crédito. Las condiciones de financiación se han endurecido y los mercados descuentan un tipo terminal en torno al 6% en Estados Unidos y al 4% en la zona euro. Los datos macroeconómicos de nuevo indicaron una actividad ralentizada en China y los mercados comenzaron a mostrarse impacientes por la lentitud de la reapertura del país.

**Marzo** se caracterizó por un entorno clásico de aversión al riesgo tras la quiebra de Silicon Valley Bank (que obligó a la Reserva Federal a subir los tipos sólo 25 puntos básicos, en lugar de los 50 previstos anteriormente) y la posterior fusión de Credit Suisse y UBS. Los mercados de deuda corporativa bajaron. La caída de Credit Suisse penalizó tanto a los titulares de bonos convertibles contingentes (instrumentos AT1) como al sector bancario en su conjunto. La deuda pública salió ganando en esta coyuntura, con una caída de los tipos de más de 50 puntos básicos en el mercado estadounidense.

Las quiebras de bancos regionales estadounidenses en el primer trimestre de 2023 marcaron el final del ciclo bajista de los bonos, hasta el punto de que el mercado espera que la Reserva Federal comience a ajustar su política monetaria a principios del verano. Tras las quiebras de Silicon Valley Bank, Signature y Credit Suisse, el sector bancario se encuentra sumido en una gran incertidumbre, que no ha hecho sino aumentar la demanda de fondos del mercado monetario, que ofrecen una mejor remuneración que los depósitos bancarios. Si los titulares de depósitos siguen retirando fondos, es probable que la crisis bancaria se agrave. Entretanto, Europa muestra mayor resistencia y el BCE mantiene su política monetaria restrictiva. La dinámica de la inflación subyacente sigue siendo alcista y los datos macroeconómicos están mejorando, mientras el euro evoluciona mejor que otras divisas gracias a la caída de los precios de las materias primas.

## Rentabilidad del fondo

**Carmignac Portfolio Global Bond** se revalorizó en el primer trimestre, impulsado por tres fuentes de rentabilidad (sensibilidad a los tipos de interés, divisas y deuda corporativa). Conseguimos aprovechar la bajada de los tipos de interés y la subida de las divisas de mercados emergentes. Entre las contribuciones positivas, destacó la deuda pública de emisores como Estados Unidos, Canadá y Alemania. En el mercado de divisas, las monedas latinoamericanas (peso mexicano, real brasileño, peso chileno) y la rupia indonesia se beneficiaron de la reapertura de China y de los elevados tipos reales en estos países. Nuestro posicionamiento en deuda corporativa también resultó favorable gracias a los CLOs (Collateralized Loan Obligations).

## Perspectivas

Seguimos apostando por un escenario de recesión en Estados Unidos este año. La crisis de los bancos regionales nos demuestra que la Fed ha ido demasiado lejos en la subida de los tipos de interés y que la actividad económica podría estancarse pronto. Los bancos tendrán que endurecer las condiciones de los préstamos y frenar de ese modo la financiación de la economía real.

La inflación será el último bastión en caer: el mercado laboral sigue boyante, pero debería empezar a deteriorarse a medida que el endurecimiento de las condiciones de financiación enfríe el aumento de los precios. Tanto el mercado inmobiliario como el sector manufacturero han entrado ya en territorio de recesión. En el sector servicios, la actividad resiste gracias al excedente de ahorro procedente de los cheques de estímulo que el Gobierno federal distribuyó durante la crisis sanitaria (aunque este colchón podría quedar casi agotado a finales de año).

El posicionamiento defensivo del Fondo se encuentra en consonancia con este escenario poco prometedor. Hemos aumentado la sensibilidad y la exposición a la deuda pública de los países core. Hemos reforzado las coberturas en toda la cartera de deuda corporativa. En el mercado de divisas, las posiciones largas que mantenemos en el yen y el franco suizo deberían obtener mejores resultados en un entorno recesivo. Estamos cortos en el dólar porque dudamos de su capacidad para proteger al Fondo dada la expectativa de que la recesión se origine en Estados Unidos. Hemos reducido nuestra exposición a las divisas latinoamericanas, que tuvieron un buen comportamiento durante el trimestre y probablemente se vean afectadas por el deterioro del entorno económico.

Carmignac Portfolio Global Bond

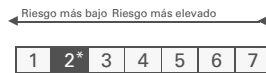
# Un enfoque macroeconómico, global y flexible de los mercados de renta fija

Descubra la página del fondo

## Carmignac Portfolio Global Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336083497

Duración mínima recomendada de la inversión



### 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.

**Comunicación publicitaria. Consulte el KID/folleto antes de tomar una decisión final de inversión. El presente documento está dirigido a clientes profesionales.**

Este material no puede reproducirse, ni total ni parcialmente, sin el consentimiento previo de la sociedad gestora. Este material no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. Este material no constituye una recomendación contable, jurídica o tributaria y no debe ser tenido en cuenta a tales efectos. Este material se proporciona con carácter exclusivamente informativo y podría no resultar fiable a la hora de evaluar las ventajas derivadas de invertir en cualquier tipo de participaciones o valores mencionados en el presente documento o de cara a cualquier otra finalidad. La información contenida en este material podría no ser completa y estar sujeta a modificación sin preaviso alguno. Las informaciones se expresan a fecha de redacción del material y proceden de fuentes propias y externas consideradas fiables por Carmignac, no son necesariamente exhaustivas y su exactitud no está garantizada. En consecuencia, Carmignac, sus responsables, empleados o agentes no proporcionan garantía alguna de precisión o fiabilidad y no se responsabilizan en modo alguno de los errores u omisiones (incluida la responsabilidad para con cualquier persona debido a una negligencia). Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras.

La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). La rentabilidad podrá subir o bajar a resultas de las fluctuaciones en los tipos de cambio en el caso de las participaciones que carezcan de cobertura de divisas. 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.

El acceso a los Fondos podrá estar restringido a determinadas personas o países. Este material no está dirigido a ninguna persona de ninguna jurisdicción en la que (debido al lugar de residencia o nacionalidad de la persona o a cualquier otra cuestión) el material o la disponibilidad de este material esté prohibido. Las personas objeto de estas prohibiciones no deben acceder a este material. La tributación depende de la situación de la persona. Los Fondos no están registrados para su distribución a inversores minoristas en Asia, Japón, Norteamérica ni están registrados en Sudamérica. Los Fondos Carmignac están registrados en Singapur como institución de inversión extranjera restringida (exclusivamente para clientes profesionales). Los Fondos no han sido registrados en virtud de la ley de valores estadounidense (US Securities Act) de 1933. Los Fondos podrán no ofertarse o venderse, directa o indirectamente, en beneficio o en nombre de una «Persona estadounidense», según la definición recogida por el Reglamento estadounidense S (Regulation S) y la ley FATCA. La decisión de invertir en el fondo debe tomarse teniendo en cuenta todas sus características u objetivos descritos en su folleto. Podrá consultar los folletos de los Fondos, los documentos KID, el VL y los informes anuales en la web [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com) o previa petición a la Gestora. Los riesgos, comisiones y gastos corrientes se detallan en el documento de datos fundamentales (KID). El KID deberá estar a disposición del suscriptor con anterioridad a la suscripción. El suscriptor debe leer el KID. Los inversores podrían perder parte o la totalidad de su capital, dado que el capital en los fondos no está garantizado. Los Fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

**Para España :** Los Fondos se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con los números : Carmignac Sécurité 395, Carmignac Portfolio 392, Carmignac Patrimoine 386, Carmignac Long-short European Equities 398, Carmignac Investissement 385, Carmignac Emergents 387, Carmignac Credit 2025 1947, Carmignac Euro-Entrepreneurs 396, Carmignac Court Terme 1111.

La Sociedad gestora puede cesar la promoción en su país en cualquier momento. Los inversores pueden acceder a un resumen de sus derechos en español en el siguiente enlace sección 6: [www.carmignac.es/es\\_ES/article-page/informacion-legal-1759](http://www.carmignac.es/es_ES/article-page/informacion-legal-1759)

Carmignac Portfolio hace referencia a los sub fondos 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 o AIFM.