# Carmignac Sécurité: Carta del Gestor del Fondo

Autor(es)
Marie-Anne Allier

Publicado
25 De Octubre De 2021

Lor

En el tercer trimestre de 2021, Carmignac Sécurité capeó el temporal del mercado de renta fija y obtuvo una rentabilidad del +0,14 %, frente a una rentabilidad negativa del –0,08 % de su índice de referencia[1] (ICE BofA ML 1-3 years Euro All Government Index (EUR)). 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.

**+0.14%**

La rentabilidad de Carmignac Sécurité

en el tercer trimestre de 2021 para la clase de acciones A EUR.

**-0.08%**

Rentabilidad del indicador de referencia

en el 3er trimestre de 2021 para el ICE BofA ML 1-3 años Euro All Government Index (EUR).

**+0.69%**

Rentabilidad del Fondo YTD

frente al -0,44% del indicador de referencia.

## El mercado de renta fija en la actualidad

En el tercer trimestre, la tendencia de recuperación de la economía cobró más fuerza en los países desarrollados a medida que estos fueron controlando la pandemia. No obstante, no todo ha sido un camino de rosas. Las tasas de ahorro son anormalmente elevadas para una economía que apenas resurge de una depresión (debido a unos programas de apoyo a los ingresos sin precedentes impulsados por los Gobiernos). Esto ha resultado en un extraordinario incremento del gasto de los consumidores. Al mismo tiempo, han surgido cada vez más cuellos de botella en las cadenas de suministro, que abarcan desde productos como los semiconductores (cuya escasez está frenando la producción de nuevos vehículos) hasta la oferta de mano de obra, otro hecho inusual habida cuenta del contexto de recuperación de las economías.

Estos indicios de disfunción han empujado los precios tan firmemente al alza que la inflación en el mundo desarrollado ha retornado a niveles que habían quedado relegados a poco más que un recuerdo lejano. **Esto, a su vez, ha obligado a los bancos centrales —cuya función principal es lograr la estabilidad de los precios— a mantener unas políticas monetarias marcadamente acomodaticias, a pesar de que el crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) y la inflación parecen exigir más bien su endurecimiento.** Su justificación para ello es que el actual brote de inflación será breve. Estos afirman que este auge del consumo remitirá pronto, que las cadenas de suministro volverán a la normalidad y que los efectos de base causados por los confinamientos tocarán a su fin, conduciendo así a una menor inflación dentro de un año. Las lecciones de 2013 y 2018 —cuando se redujeron las compras de activos y se subieron los tipos de interés demasiado pronto o demasiado bruscamente para que la economía general pudiera asimilar el cambio— han llevado a los banqueros centrales a mantener una cautela extrema a la hora de retirar sus actuales políticas acomodaticias. Los rendimientos nominales apenas evolucionaron durante el tercer trimestre (los bonos a 10 años se colocaron al –0,20 % en Alemania y al 0,83 % en Italia), pero las mayores expectativas de inflación provocaron que los rendimientos reales cayeran a mínimos históricos (los rendimientos del Bund a 10 años se aproximaron así al –2 %)[2].

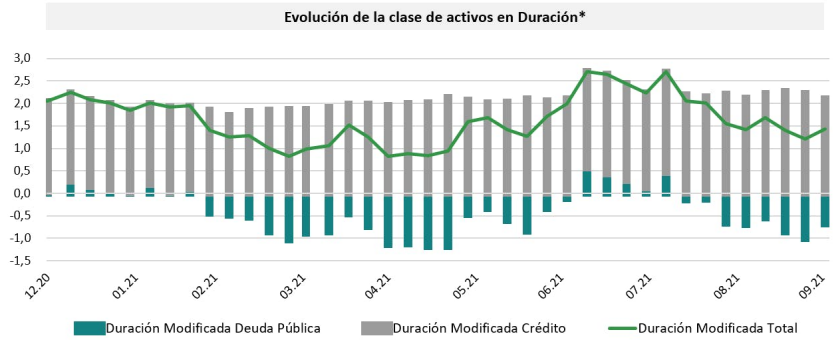
> Las lecciones de 2013 y 2018 han hecho que los bancos centrales sean extremadamente cautelosos a la hora de retirar sus actuales políticas de ´dinero fácil’

Los diferenciales de crédito, aparentemente ajenos a las turbulencias del mercado inmobiliario chino y al impacto potencialmente adverso de la subida de los precios de las materias primas, también permanecieron sin cambios durante el periodo. Los bonos con grado de inversión cerraron el tercer trimestre con un rendimiento medio del 0,34 %; es decir, más o menos a la par que el trimestre anterior. Los bonos bancarios subordinados volvieron a arrojar rentabilidades positivas el pasado trimestre. Los diferenciales se redujeron ligeramente, por lo que pudimos registrar plusvalías además de una rentabilidad considerable gracias a nuestra estrategia de carry.

## Asignación de la cartera

No aplicamos cambios importantes en nuestra exposición a la deuda corporativa durante el periodo**El Fondo mantiene una elevada asignación a bonos corporativos con vencimientos inferiores a 7 años (un segmento con suficiente carry y solo un riesgo de duración limitado).** Tampoco modificamos nuestros títulos de obligaciones garantizadas por préstamos (CLO) tras las compras que realizamos en el segundo trimestre.

**Si bien en el tercer trimestre se produjeron muy pocos cambios en nuestra cartera de deuda corporativa, adoptamos medidas de calado para gestionar la modificación del vencimiento medio**. Empezamos por aumentar la duración en la primera quincena de julio de 1,6 a casi 2,7 años reduciendo nuestras posiciones vendedoras sobre la deuda pública del Reino Unido y aumentando nuestras posiciones en deuda pública «semicore» de la zona del euro. A continuación, cambiamos de rumbo y redujimos la duración de la cartera cerrando gradualmente nuestras posiciones en deuda pública italiana. Los debates sobre el final previsto del Programa Temporal de Compras de Emergencia frente a la Pandemia (PEPP, por sus siglas en inglés) del Banco Central Europeo (BCE), que probablemente se producirá en marzo de 2022, podrían debilitar a los miembros más endeudados de la zona del euro, ya que actualmente se ven más favorecidos por las compras periódicas de bonos del banco central que por los tipos de interés reales negativos. Por motivos similares, a principios de agosto redujimos nuestra exposición a la deuda rumana. Este giro hacia una menor duración mediante la salida de la deuda pública italiana y, posteriormente, de la deuda pública «core» (estadounidense, británica y francesa) prosiguió hasta el cierre del trimestre. **A finales de septiembre, nuestra exposición a la deuda italiana era casi nula y la duración modificada global de la cartera volvía a ser de 1,3, ligeramente inferior a la de finales de junio.**




Fuente : Carmignac, 30/09/2021
*Incluye derivados

## Perspectivas

Todavía no está claro cómo responderán los bancos centrales a la actual presión inflacionista. Aunque parecen convencidos de que el problema será temporal y subrayan la amenaza para la recuperación económica que supone la escasez de oferta, cualquier signo de inflación más persistente podría acelerar la ruptura con el actual superciclo de relajación de las políticas de los bancos centrales. Asimismo, como el aumento de la incertidumbre y las transiciones cíclicas tienden a provocar volatilidad en los mercados financieros, **la gestión de Carmignac Sécurité seguirá requiriendo una flexibilidad considerable a lo largo de los próximos meses.** Por ello, aumentamos nuestros títulos en activos líquidos hasta prácticamente el 9 % de la cartera. También incrementamos la exposición a la temática de la inflación en la zona euro comprando bonos indexados a la inflación a 10 años y swaps en el segmento a 5 años. **Esto nos permite disponer de coberturas poco costosas en caso de que un repunte de la inflación resulte perjudicial para nuestra cartera de deuda.** Por último, disponemos de protección crediticia a través de una cesta de seguros frente a impagos (CDS) que representa el 5 % de los activos del Fondo.

[1]Índice de referencia: ICE BofA 1-3 Year All Euro Government Index (con reinversión de cupones).

[2]Fuente: Carmignac, Bloomberg a 30/09/2021. Rentabilidad de las participaciones de clase A EUR acum. Hasta el 31 de diciembre de 2020, el índice de referencia era el Euro MTS 1-3 años. *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. Rentabilidad de las participaciones de clase A EUR acum. Las rentabilidades pasadas no garantizan necesariamente los resultados futuros. 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. Las rentabilidades se expresan netas de gastos (salvo los gastos de entrada aplicables pagaderos al distribuidor).

Carmignac Sécurité

# Solución flexible de duración reducida para los mercados europeos

Descubra la página del fondo

## Carmignac Sécurité AW EUR Acc

*ISIN: FR0010149120*

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.

**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 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

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.