elEconomista
Tirada: 50.000 Categoría: Económicos
Difusión: 30.000 Edición: General
Audiencia: 78.000 Página: 24
27/11/2017
grupo albión
AREA (cm2): 499,9 OCUPACIÓN: 44,3% V.PUB.: 4.805€ NOTICIAS DE CARMIGNAC

Keith Ney gestor de 'Carmignac Securité'

"Hemos vuelto a tomar posiciones en deuda española"

Ana Palomares MADRID.

Gestiona uno de los fondos de referencia en lo que a inversión conservadora se refiere. *Carmignac Securité*, que acaba de reducir su comisión de gestión hasta el 0,80 por ciento, puede presumir de haber cerrado todos los años con rentabilidad positiva, manteniendo su objetivo de preservar capital.

¿Por qué es una buena idea tener este fondo en cartera a la vista del bajo entorno actual de tipos de interés?

Dado que el índice de referencia del Carmignac Sécurité ofrece un rendimiento a vencimiento medio de -0,40 por ciento, la renta fija a corto plazo de la zona euro se enfrenta a grandes dificultades. Aunque la volatilidad tiene que aumentar, estamos convencidos de que una estrategia flexible y oportunista con una gestión del riesgo rigurosa es esencial para obtener rentabilidades superiores y proteger el poder adquisitivo de los activos de nuestros clientes durante esta era de represión financiera.

EE

Draghi no dice cuándo subirá los tipos en Europa. ¿Cuál es su pronóstico?

En su reunión de octubre, el BCE lanzó un mensaje acomodaticio al ampliar su programa de relajación cuantitativa hasta septiembre de 2018 a un ritmo más reducido de 30.000 millones de euros al mes a partir de enero de 2018. Además, Draghi apuntó que no habría una parada repentina después, de ahí que el mercado espere que la primera subida de tipos sea en junio de 2019. Sin embargo, creemos que el grado de normalización de la política monetaria que descuentan los mercados, tanto en lo que respecta al crecimiento del balance como a los plazos y el ritmo de las subidas de tipos, parece demasiado conservador. Somos muy cautos sobre las valoraciones de la deuda de los países del núcleo europeo, especialmente el *bund* alemán. Por lo tanto, mantenemos una duración modificada ligeramente negativa en el fondo, principalmente a través de posiciones cortas en deuda pública alemana.

¿Dónde encuentra oportunidades actualmente?

En primer lugar, los diferenciales de la deuda pública de la periferia europea probablemente se reduzcan a medio plazo. Hemos vuelto a tomar posiciones en Italia y España ya que aunque el movimiento por la independencia de Cataluña ha colocado el diferencial entre el bono español y alemán a 10 años en niveles no vistos desde las elecciones francesas, no hay motivos de peso para pensar que esto vaya a tener un impacto importante sobre la recuperación económica del país. En segundo lugar, los bonos bancarios en toda la estructura de capital deberían arrojar una rentabilidad superior y en tercer lugar, los bonos de titulización europeos, que siguen siendo una clase de activos *rota* en la que las limitaciones normativas y las cicatrices de la crisis nos permiten beneficiarnos de unos diferenciales muy atractivos teniendo en cuenta la ausencia casi completa de impagos en la historia de estos títulos.

Muchos gestores de fondos ya hablan de una burbuja en el mercado de renta fija. ¿Cree que esta burbuja explosionará a corto plazo?

Desde 2008 hemos vivido un periodo de relajación monetaria excepcionalmente largo. Los bancos centrales hiperactivos con políticas no convencionales, que están permitiendo a los agentes económicos pedir prestado dinero barato, han obligado a los inversores a reajustar sus carteras y asumir mayores riesgos de lo que de otro modo habrían hecho, lo que ha reducido las primas de riesgo en todas las clases de activos y ha distorsionado y encarecido los mercados. Este inusitado entorno de mercado actual terminará por romperse y eso generará oportunidades para los inversores a largo plazo exigentes centrados en títulos de valor.

> **BCE:** "El mercado está siendo muy conservador en sus previsiones de normalización monetaria"