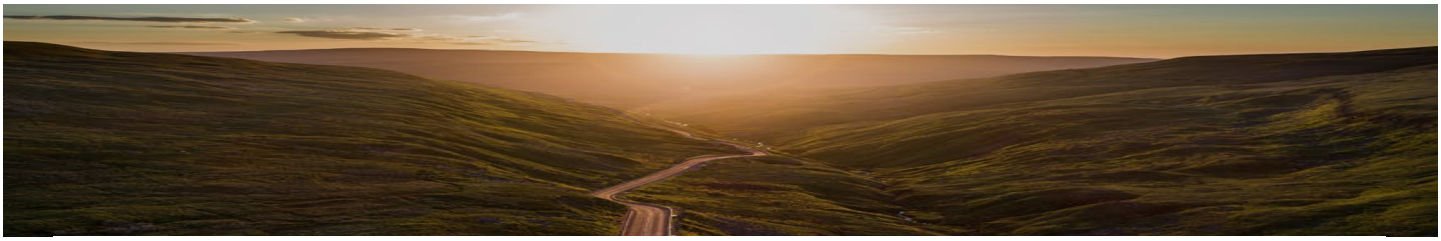
27.07.2021



Carmignac Patrimoine: Carta de los Gestores del Fondo

Autor(es)
Rose Ouahba, David Older, Keith Ney

Publicado
27 De Julio De 2021

Long
5

+2.27%
Rentabilidad del Fondo Carmignac Patrimoine
en el segundo trimestre de 2021 para la clase de participación A EUR acum.

+3.26%
Rentabilidad del índice de referencia
en el segundo trimestre de 2021 [50 % MSCI ACWI (USD) (con reinversión de dividendos netos) + 50 % índice ICE BofA Global Government (USD)]. Reajuste trimestral.

+3.47%
Rentabilidad del Fondo en lo que va de año
frente al +6,84 % del índice de referencia

Contexto de mercado

Durante el segundo trimestre, los mercados bursátiles continuaron subiendo con fuerza (+6,04 %) con los valores de crecimiento como nuevos líderes, mientras que el dólar retrocedió (-0,85 %) y la renta fija repuntó ligeramente (+0,84 %). Esto contrasta con los catalizadores del mercado en el primer trimestre, cuando los bonos registraron su peor comportamiento trimestral desde 1987 (-3,15 %), el dólar se revalorizó (+3,66 %) y asistimos a una remontada de intensidad similar en la renta variable (+8,39 %) propiciada por el segmento de valor, de mayor componente cíclico.

Carmignac Patrimoine se benefició de su posicionamiento equilibrado entre regiones, clases de activos y temáticas y generó rentabilidad gracias sobre todo a los valores de crecimiento a largo plazo y de reapertura, pero también a las inversiones en deuda pública de países emergentes y en deuda corporativa, así como a las coberturas articuladas sobre el dólar y el yen. Esta rentabilidad se vio parcialmente frenada por una gestión de la exposición conservadora tanto en el ámbito de la renta variable como de la duración de los países core. Entre los principales contribuidores en el área de la renta variable durante el trimestre, destacamos a **Hermès**, así como a **Alphabet** y **Facebook**. En cuanto a nuestros mayores contribuidores por el lado de la renta fija, el mercado de la **deuda pública china** creció un 1,34 % durante el trimestre, acumulando así una rentabilidad del +2,23 % en lo que va de año, frente al -2,34 % de los mercados desarrollados. La combinación de una política monetaria conservadora y unos tipos reales marcadamente positivos de China contrasta enormemente con la represión financiera vigente en los mercados occidentales. **Rumanía** y la deuda corporativa cuasisoberana de energéticas como **Pemex** y **Gazprom** también impulsó la rentabilidad, al beneficiarse de la mejora en los fundamentales subyacentes y los atractivos diferenciales generados por la incorrecta valoración de los riesgos políticos.

Por otra parte, la rentabilidad se vio lastrada durante el trimestre por la menor rentabilidad relativa de las bolsas chinas y por una gestión de la exposición conservadora. Pese a que nos beneficiamos del retraso en la subida de los tipos en los mercados de deuda **alemanes** debido a la demora en el calendario de vacunación y reapertura de Europa, nos vimos penalizados por nuestra exposición corta al mercado de **bonos del Tesoro estadounidenses**. Los rendimientos de los bonos a diez años de EE. UU. cayeron durante el trimestre del 1,74 % al 1,47 %, lo que atribuimos a la reducción de las expectativas sobre la siguiente fase de gasto presupuestario de Biden, a la insinuación por parte de la Fed de que permitirá que la inflación rebase su objetivo durante menos tiempo y cuantía de lo cotizado por el mercado y al impacto de la variante delta en las economías con tasas de vacunación más bajas y mayor dependencia del turismo.

Asignación de la cartera

Seguimos asistiendo a una recuperación mundial desincronizada, en la que las diferencias en el ritmo de vacunación y en la cuantía de los estímulos aplicados por los Gobiernos están configurando las rentabilidades relativas en las distintas economías y mercados de capitales. Pese a que los sólidos niveles de actividad actuales en los mercados desarrollados se han visto respaldados por la reapertura de las economías y por unas políticas monetarias y presupuestarias de claro signo acomodaticio, el cambio en los elementos internos del mercado entre el primer y el segundo trimestre evidencia una reducción en las expectativas de crecimiento e inflación a medio plazo. El motivo: los mercados se están aviniendo a la realidad de que existe una menor voluntad política en Estados Unidos por mantener los estímulos monetarios y presupuestarios, así como de que la COVID-19 tardará más tiempo en erradicarse a escala internacional.

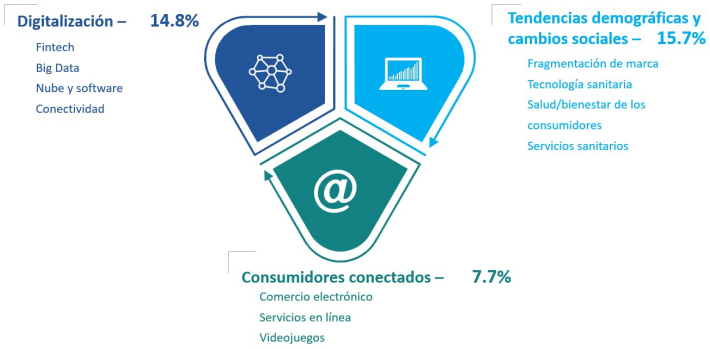
En conjunto, nuestra exposición a la renta variable se mantiene en cotas elevadas (43 %), ya que las perspectivas para los mercados bursátiles son optimistas, por cuanto la hipótesis de una inflación persistentemente alta está perdiendo fuerza gracias al mayor grado de vigilancia desplegado por la Fed. Los títulos de crecimiento a largo plazo deberían beneficiarse de este contexto, especialmente en un momento de desaceleración de los beneficios empresariales globales, lo que dota de mayor atractivo al crecimiento continuado de estos títulos en términos relativos. Asimismo, la probabilidad de que se produzcan fuertes subidas de impuestos en EE. UU. se está reduciendo, dado que el gasto presupuestario parece estar perdiendo algo de impulso por la creciente división existente en el seno del Partido Demócrata.

A corto plazo, la actividad en EE. UU. se mantendrá muy por encima de su tendencia y el cierre de la brecha de producción presionará a los salarios al alza. Aunque la elevada inflación existente en la actualidad, propiciada por una demanda insostenible asociada a la reapertura y por las limitaciones en la oferta, se irá conteniendo, a finales de año podríamos vernos sorprendidos por unas presiones inflacionistas más persistentes. **Si la fortaleza del mercado inmobiliario y la rigidez del mercado del alquiler empezaran a canalizarse al IPC subyacente, aumentará la presión sobre la Fed para que endurezca su política monetaria antes y más rápido**. Un menor respaldo presupuestario y monetario justifica unas menores expectativas de inflación y crecimiento a medio plazo, unas curvas de rendimiento más aplanadas y soporte adicional para el dólar. En este contexto, hemos elevado nuestra duración total (desde -150 puntos básicos al cierre del T1 2021 hasta 52 puntos básicos) y la exposición al dólar estadounidense (del 26 % al 28 %). Nuestras principales exposiciones a la deuda pública se encuentran en territorios con capacidad considerable para flexibilizar sus políticas —por ejemplo, China— y escasa presión para endurecerlas, debido a sus persistentes brechas de producción y moderados niveles de inflación, como sería el caso de Europa. En esta coyuntura, nuestros productos de mayor riesgo en los segmentos de mercados emergentes y deuda corporativa deberían mostrar un buen comportamiento.

Perspectivas

Nuestro proceso de inversión en renta variable gira en torno a la identificación de las tendencias a largo plazo más prometedoras para invertir en empresas que registran un robusto crecimiento independientemente de las condiciones económicas. Conforme nos adentramos en el segundo semestre de 2021, continuamos prestando especial atención a los valores con elevados múltiplos de valoración en un entorno de posibles subidas de tipos. En consecuencia, hemos orientado la cartera hacia los títulos de crecimiento con valoraciones que estimamos razonables, como es el caso de ciertas compañías de gran capitalización, del tipo de **Facebook** y **Google**. Facebook presenta, por ejemplo, una ratio de precio/beneficio (PER) respecto a los resultados previstos en 2022 en línea con la del S&P 500, si bien con un crecimiento notablemente superior.

En general, mantenemos una cartera de renta variable líquida y sólida basada en firmes convicciones, así como diversificada en términos geográficos, sectoriales y temáticos. Nuestras temáticas principales giran en torno a:



Fuente: Carmignac, a 30/6/2020
Oro: 3,7 %
Otros: 4,8 %

Carmignac Patrimoine

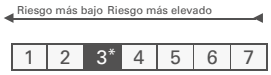
Buscar la mejor asignación de activos en todas las condiciones de mercado

Descubra la página del fondo

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

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.

Fuente: Carmignac, 30/06/2021.

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/es-es 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 Absolute Return Europe 398, Carmignac Investissement 385, Carmignac Emergents 387, Carmignac Credit 2027 2098, Carmignac Credit 2029 2203, Carmignac Credit 2031 2297, 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 5: www.carmignac.com/es-es/informacion-legal

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.

Para Carmignac Portfolio Long-Short European Equities: Carmignac Gestion Luxembourg SA, en su calidad de Sociedad Gestora de Carmignac Portfolio, ha delegado la gestión de la inversión de este Subfondo en White Creek Capital LLP (registrada en Inglaterra y Gales con el número OCC447169) a partir del 2 de mayo de 2024. White Creek Capital LLP está autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority con el FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen hace referencia al compartimento Private Evergreen de la SICAV Carmignac S.A. SICAV – PART II UCI inscrita en el RCS luxemburgués con el número B285278.