



LA CARTA DE EDOUARD CARMIGNAC

Edouard Carmignac comenta la actualidad económica, política y social.

París, 12 de octubre de 2018

Estimados lectores:

¿Están ustedes familiarizados con la noción de «antifragilidad»? Según Nassim Taleb, artífice del concepto prolífico pero desestabilizador del Cisne Negro, «la antifragilidad va más allá de la resistencia y la solidez. Lo resistente aguanta los envites y se mantiene intacto, mientras que lo antifrágil evoluciona a mejor. Esta característica es inherente a todo aquello que ha evolucionado con el tiempo».

En retrospectiva, nuestra gestión global ha pecado de exceso de prudencia durante estos últimos nueve meses. Tras haber logrado capear las crisis de 2002-2003 y 2007-2008 preservando el valor de

las inversiones que nuestros clientes nos habían confiado, priorizamos la insoslayable gestión de riesgos, subestimando el efecto que tendría sobre el valor de los activos la aplicación a gran escala de políticas monetarias acomodaticias por parte de los bancos centrales.

El cuestionamiento gradual de este laxismo monetario pone fin a este paradigma: siguiendo la estela de la Fed, el Banco Central Europeo e incluso —aunque tímidamente— el Banco de Japón están preparando a los mercados para una vuelta de tuerca en el plano monetario. Su determinación se ve acentuada por el resurgimiento de tensiones inflacionistas, aletargadas desde hace más de diez años.

Esta nueva coyuntura modifica considerablemente los horizontes de inversión. Los mercados de renta fija, impulsados durante mucho tiempo por unos tipos de interés orientados a la baja, deben ser objeto de una gestión activa, tanto en el ámbito de la curva de tipos como en el de la selección de títulos de deuda corporativa. En un contexto de menor liquidez y de repunte moderado de las tensiones inflacionistas, el atractivo de la renta variable muestra una mayor diferenciación, en función de las perspectivas de crecimiento de las empresas y de su capacidad para absorber las subidas de costes.

Además, gestionar adecuadamente los retos macroeconómicos no bastará para sacar plenamente partido del regreso de los ciclos de actividad. También será necesaria una gestión lo más eficiente posible a la hora de seleccionar títulos en las esferas de renta variable y de renta fija. A este respecto, no puedo sino expresar mi satisfacción por el hecho de que **David Older** asuma la gestión de **Carmignac Investissement** y de la cartera de renta variable de **Carmignac Patrimoine**. Recluté a Older hace casi cuatro años, tras firmar una trayectoria brillante en Estados Unidos en el universo tecnológico, un sector complejo con elevadas exigencias. Nombrado responsable del equipo de renta variable a principios de 2017, Older ha desempeñado un destacado papel en nuestra gestión global gracias a su destreza para lograr que los activos que supervisa registren unas rentabilidades superiores. En lo que a mí respecta, dispongo de un amplio elenco de capacidades y de una mayor disponibilidad, lo que me permite centrarme en la estructuración de sólidas convicciones de mercado, que resultan fundamentales para la rentabilidad a largo plazo.

Confianto en que esta inyección de vitalidad contribuya a nuestra antifragilidad, reciban mis más cordiales saludos.



Edouard Carmignac

Las informaciones expuestas anteriormente no pueden reproducirse ni total ni parcialmente sin la autorización previa de la sociedad gestora. No constituyen una oferta de suscripción ni un consejo de inversión. Esta información puede ser parcial y puede modificarse sin previo aviso.

