



Carmignac Sécurité: Carta del gestor del Fondo



Autor(es)
Marie-Anne Allier

Publicado
2 De Febrero De 2021

Lon


Carmignac Sécurité generó una rentabilidad positiva en 2020 (+2,05 %)* y permitió al fondo batir a su índice de referencia, el EuroMTS 1-3Y EUR (-0,15 %).

El mercado de renta fija

En contra de las expectativas, 2020 resultó ser un año extremadamente caótico. Los altibajos de la pandemia situaron a los mercados de renta fija en una montaña rusa y en la más absoluta incertidumbre, hasta que los bancos centrales y los Gobiernos intervinieron para ofrecer un apoyo crucial o, mejor dicho, un soporte vital. A pesar de registrar importantes caídas al escasear la liquidez del mercado, anulando todas las opciones distintas de las inversiones líquidas, llegado el momento, recuperamos la exposición primero a los emisores corporativos de calidad, que habían experimentado ventas injustificadas, y, posteriormente, a la deuda pública de la periferia de la zona euro, en particular de Italia. Las perspectivas de esta última han mejorado drásticamente gracias al Fondo de Recuperación de la UE, todo un hito, y a la intervención masiva del BCE. Nuestra exposición, ampliamente dirigida a emisores corporativos concretos en sectores vapuleados por la pandemia, también dio sus frutos.

En el cuarto trimestre, con el anuncio de la llegada de las vacunas contra la COVID-19, los activos de riesgo siguieron registrando una evolución positiva en lo que resultó ser una economía menos deprimida de lo que muchos temían en marzo (no olvidemos que dichos temores motivaron unos programas de estímulo presupuestario y monetario de gran envergadura).

Asimismo, la intervención a gran escala de los bancos centrales impidió que los tipos de interés de la deuda core subieran en un momento inoportuno

El rendimiento de los bonos alemanes a 10 años se mantuvo en un intervalo de 14 puntos básicos, entre el -0,48 %* y el -0,64% *, antes de cerrar el trimestre prácticamente intacto, en -0,55 %*.

En cambio, el rendimiento de los bonos italianos a 10 años se redujo prácticamente sin interrupción, y pasó del 0,87 %* al 0,57 %*. Los rendimientos de la deuda de Portugal, Grecia y España siguieron una pauta similar. Las esperanzas de una recuperación económica también dieron pie un marcado aumento de las previsiones de inflación, si bien la tasa de inflación real no se recuperó. Este aumento, combinado con unos rendimientos nominales todavía muy bajos, conllevó la caída los rendimientos reales y, a su vez, fomentó esperanzas de un resurgimiento del crecimiento del PIB.

Aunque la deuda corporativa experimentó un ligero deslucimiento en octubre, reanudó su trayectoria alcista a medida que los diferenciales seguían reduciéndose. El índice iTraxx Crossover cayó de 345 a 238 puntos básicos en el transcurso del cuarto trimestre. Por ahora, **la ausencia de quiebras a gran escala y los rendimientos medios de la deuda corporativa sugieren que la crisis sanitaria no ha tenido, ni tendrá, un gran impacto económico, aunque esta perspectiva podría pecar de excesivo optimismo.**

*Fuente: Carmignac, Bloomberg a 31/12/2020. Rentabilidad de las participaciones de clase A EUR acum.

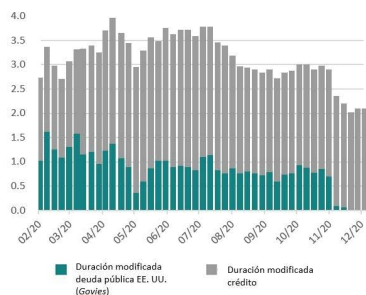
Gestión de la cartera

Los movimientos que realizamos en nuestra cartera durante el cuarto trimestre estuvieron motivados **principalmente por el deseo de reducir el riesgo**. En primer lugar, redujimos la duración modificada global del Fondo al recoger beneficios en los gilts británicos y adoptar posiciones cortas en bonos del Tesoro estadounidense a largo plazo (ya que Estados Unidos vuelve a estar un paso por delante de Europa en la senda de la recuperación económica). En segundo lugar, adoptamos posiciones cortas en países con rendimientos reales marcadamente negativos y cuyos bancos centrales serán probablemente de los primeros en tener que subir los tipos de interés de referencia, es decir, Noruega, Polonia y la República Checa.

También redujimos el riesgo recogiendo beneficios en los bonos de la periferia de la zona euro a medida que los diferenciales de crédito se estrechaban. En Italia y Chipre, redujimos principalmente nuestras posiciones en deuda con vencimientos largos.

Por último, redujimos nuestra asignación global al crédito, tanto reduciendo algunas de nuestras convicciones más sólidas (por ejemplo, Pemex, Ford y Carnival) como adquiriendo coberturas.

Evolución de la clase de activos en cuanto a duración (con derivados)



Perspectivas de inversión

El Fondo cerró el ejercicio 2020 con una duración modificada total de 2 años, derivada casi exclusivamente de nuestras posiciones en deuda corporativa, ya que nuestras posiciones cortas en deuda pública core anulaban nuestras posiciones largas en la periferia de la zona euro.

La estructuración de nuestra cartera se basa en la convicción de que los bancos centrales seguirán ampliando sus balances, aunque dicha ampliación sea menos espectacular que en 2020. Con unos tipos de interés en mínimos, la ampliación de los balances es la única herramienta eficaz que les queda a los bancos centrales. Dicho esto, los mercados de renta fija tienden a responder más a las previsiones de inyecciones de liquidez que a las propias inyecciones. Esto significa que probablemente ya han descontado en gran medida dicho estímulo monetario. Por tanto, esperamos que, salvo que se produzcan nuevos acontecimientos, nuestra cartera se caracterizará por una duración relativamente reducida y se compondrá principalmente de vencimientos a corto y medio plazo.

En el frente del crédito, los factores técnicos siguen suponiendo un gran lastre. El hecho de que **eBCE posea el 8,5 % de los títulos del mercado europeo con grado de inversión ha obligado a los inversores a dirigirse hacia las emisiones de menor calificación**; la volatilidad ha disminuido desde la victoria de Joe Biden y el fin de la saga del brexit; y los bancos centrales siguen proporcionando un respaldo infalible. Aunque la dispersión observada en los mercados de crédito sigue ofreciendo numerosas oportunidades de inversión, la actual combinación de rendimientos negativos y unos diferenciales de crédito ya ajustados contribuye a una particular complejidad. Además, la reanudación de los confinamientos en Europa nos lleva a descartar un final a corto plazo de la crisis y nos motivó a **reducir nuestra asignación y adquirir coberturas crediticias** hasta que tengamos más visibilidad sobre la evolución del virus y la campaña de vacunación.

Descubra la web del Fondo:

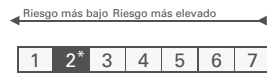
Carmignac Sécurité

Indicador de referencia : Euro MTS 1-3 años (EUR). Desde el 31/12/1998 (Fecha de creación del euro y del índice Euro MTS 1-3 años). Clase de participación A EUR acum. Código ISIN: FR0010149120. Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor).

Carmignac Sécurité AW EUR Ydis

ISIN: FR0011269083

Duración mínima recomendada de la inversión



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.

El presente artículo está dirigido a clientes profesionales. Este artículo es un material publicitario. Este artículo no puede reproducirse ni total ni parcialmente sin la autorización previa de la sociedad gestora. No constituye una oferta de suscripción ni un consejo de inversión. Carmignac Portfolio es un sub fondo 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. 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. La referencia a una clasificación o premio, no garantiza futuros resultados de los fondos o del gestor. Las carteras de los Fondos Carmignac podrían sufrir modificaciones en todo momento. Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). El acceso al Fondo puede ser objeto de restricciones para determinadas personas o en determinados países. El Fondo no está registrado en Norteamérica ni en Sudamérica. No ha sido registrado de conformidad con la US Securities Act of 1933 (ley estadounidense sobre valores). No puede ofrecerse o venderse ni directa ni indirectamente a beneficio o por cuenta de una «persona estadounidense» (U.S. person) según la definición contenida en la normativa estadounidense «Regulation S» y/o FATCA. El fondo tiene un riesgo de pérdida de capital. Los riesgos y los gastos se describen en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI). El folleto, el DFI, los estatutos de la sociedad o el reglamento de gestión y los informes anuales del Fondo se pueden obtener a través de la página web www.carmignac.com/es, mediante solicitud a la sociedad. Antes de la suscripción, se debe hacer entrega al suscriptor del DFI y una copia del último informe anual. ● España: Los Fondos se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con los números 386, 385, 395, 387 y 392.