

## Carmignac Portfolio Global Bond: Carta de los Gestores del Fondo



Autor(es)  
Abdelak Adjriou

Publicado  
13 De Julio De 2023

Long  
5

**-0.60%**

Rentabilidad de Carmignac  
P. Global Bond  
(A Euro Acc) en el 1º  
semestre de 2023

**-1.40%**

Rentabilidad del indicador  
de referencia  
(JP Morgan GBI Global  
(EUR)) en el 1º semestre  
de 2023

**+0.80%**

Rentabilidad del fondo  
durante el primer semestre  
del año frente a su  
indicador de referencia

*En el primer semestre de 2023, **Carmignac Portfolio Global Bond** registró un descenso del -0,60% (clase A Eur Acc), una evolución superior a la de su índice de referencia (JP Morgan Global Government Bond Index EUR), que cayó un -1,40%<sup>1</sup>.*

## El mercado de renta fija en la actualidad

Los mercados de renta fija de nuevo sufrieron una marcada volatilidad en el segundo trimestre de 2023.

Lo más relevante del período fue la postura de los bancos centrales, que en su mayoría mantuvieron una política monetaria restrictiva. Por consiguiente, el tramo corto de las curvas de tipos de interés fue otra vez, en el segundo trimestre, el causante principal de la volatilidad y de la rentabilidad inferior registrada. De hecho, el actual aplanamiento a la baja de las curvas de tipos ha sido uno de los fenómenos fundamentales de la renta fija este año. La curva estadounidense, por ejemplo, está prácticamente igual de invertida que en la década de 1980.

Otro aspecto interesante de 2023, en particular del segundo trimestre, sigue siendo la fortaleza tanto de la economía como del mercado laboral en Estados Unidos, sobre todo tras neutralizarse las crisis del sector bancario en marzo, a raíz de las cuales todos los indicadores apuntaban a un brusco descenso del crecimiento. Sin embargo, ha sucedido lo contrario, como comprobamos recientemente con la revisión al alza de la estimación del crecimiento estadounidense en el primer trimestre, la drástica caída de las solicitudes de subsidio por desempleo, el fortalecimiento de los pedidos de bienes duraderos y el incremento de la confianza de los consumidores. Hasta el mercado de la vivienda pareció avanzar en el segundo trimestre, a pesar de la subida de los tipos de interés.

En paralelo, observamos que una proporción considerable de los inversores mantuvo posiciones largas en activos de riesgo como acciones o deuda corporativa, lo que se reflejó, entre otras cosas, en un estrechamiento significativo de los diferenciales de deuda corporativo durante el trimestre.

## Rentabilidad del fondo

**Carmignac Portfolio Global Bond** registró una rentabilidad negativa en términos absolutos en el segundo trimestre, una evolución ligeramente inferior a la de su índice de referencia. Tras arrancar con fuerza el 2023, en el segundo trimestre sucedió todo lo contrario al primero y cedimos la mayor parte de las ganancias conseguidas en los tres primeros meses. Dicho esto, en lo que va de año seguimos muy por encima del índice de referencia en términos relativos. Los factores que más penalizaron la rentabilidad en el segundo trimestre fueron las opciones de larga duración, el yen, y —en menor medida— el dólar estadounidense. Por otra parte, las principales fuentes de alfa fueron el posicionamiento en CLOs (obligaciones garantizadas por préstamos a empresas), nuestras estrategias de deuda emergente y las divisas de mercados emergentes.

## Perspectivas

Seguimos pensando que Estados Unidos debería entrar en recesión hacia finales de año, pese a la reciente resistencia mostrada por la economía y el mercado laboral del país. Aunque consideramos que actualmente nos encontramos en el repunte de un mercado bajista, observamos de igual modo que la economía global se está ralentizando y que el Tesoro estadounidense está drenando una parte importante de la liquidez del mercado. La realidad es que mayoría de los indicadores económicos también apuntan a una recesión, entre ellos la caída de los PMI, la recesión en la que ya se encuentra el sector manufacturero, la fuerte inversión de las curvas de tipos, el lento crecimiento del crédito, etcétera. El mercado de empleo es la señal más reciente que hay que vigilar actualmente. Resulta obvio que los aumentos salariales están favoreciendo una inflación elevada y manteniendo a flote el crecimiento económico en estos momentos.

Nuestra estrategia de inversión en el Fondo sigue siendo coherente con las previsiones macroeconómicas. En cuanto a la duración, somos partidarios de una duración larga, sobre todo en los tramos largos de la de la curva de tipos estadounidense. Además, esa parte de la curva suele ser la que mejor se comporta en caso de recesión. Dado que los tipos reales se mantienen en niveles demasiado altos como para ser sostenibles, también nuestra posición con respecto a ellos es larga. Por último, seguimos teniendo en cartera deuda en moneda local emitida en mercados emergentes.

En cuanto a la deuda corporativa, somos estratégicamente optimistas a corto plazo, aunque bastante prudentes a medio y largo plazo. Debido al empeoramiento de las estadísticas macroeconómicas de la zona euro, hemos subido ligeramente nuestra exposición al dólar estadounidense (frente al euro), hasta cerca del 30%. Por último, hemos recogido beneficios en la mayoría de las divisas de riesgo, aunque mantenemos cierta exposición al real brasileño y a la corona noruega.

<sup>1</sup>Fuente: Carmignac, Bloomberg, a 30/06/2023. Rentabilidad de las participaciones de clase A EUR acum. ISIN: LU0336083497. Índice de referencia: JP Morgan Global GBI (EUR). 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).**

**Comunicación de marketing.** Antes de tomar una decisión de inversión definitiva, consulte por favor el folleto del fondo y el documento de DFI (Datos Fundamentales para el Inversor).

Carmignac Portfolio Global Bond

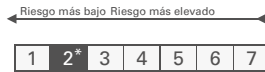
# Un enfoque macroeconómico, global y flexible de los mercados de renta fija

Descubra la página del fondo

## Carmignac Portfolio Global Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336083497

Duración mínima recomendada de la inversión



### Principales riesgos del Fondo

**CRÉDITO:** El riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones.

**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.

**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.

**GESTIÓN DISCRECIONAL:** La anticipación de la evolución de los mercados financieros efectuada por la Sociedad gestora tiene un impacto directo en la rentabilidad del Fondo que depende de los títulos seleccionados.

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](http://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](http://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.