



Carmignac Portfolio Patrimoine Europe : Carta de los Gestores del Fondo

Autor(es)
Keith Ney, Mark Denham

Publicado
25 De Octubre De 2021

Lor

Carmignac Patrimoine Europe A EUR. se dejó un 0,20 % en el tercer trimestre de 2021, por debajo del +0,43 % de su índice de referencia¹, lo que sitúa su evolución en lo que va de año en el +6,74 % frente al +6.47 % del índice.

-0.20%

La rentabilidad de Carmignac Portfolio Patrimoine Europe en el tercer trimestre de 2021 para la clase de acciones A EUR.

+0.43%

Rentabilidad del indicador de referencia en el 3er trimestre de 2021.

+6.74%

Rentabilidad del Fondo YTD frente al -0,44% del indicador de referencia.

Análisis de la rentabilidad trimestral

Los mercados se mostraron bastante variables durante el tercer trimestre de 2021, con un comportamiento heterogéneo en general. En renta variable europea, la temporada de presentación de resultados del segundo trimestre fue en general favorable, con una elevada proporción de beneficios por encima de las estimaciones. Durante esta fase, el entorno favoreció a un grupo cada vez más reducido de valores de los sectores de artículos de lujo y semiconductores. Sin embargo, este dinamismo positivo, impulsado a su vez por la recuperación posterior a la crisis de la COVID-19 y por el firme estímulo monetario y presupuestario, se frenó a principios de septiembre. Las crecientes presiones inflacionistas y la perspectiva de una ralentización del ritmo de crecimiento mundial han enfriado el entusiasmo de los inversores. La combinación de unos mayores riesgos de inflación y de unos datos de actividad más débiles genera incertidumbre sobre las perspectivas del mercado a corto plazo y ha impactado a los activos de riesgo, ante la posibilidad de que la política acomodaticia del Banco Central Europeo ya no pueda darse por hecha. Además, las preocupaciones por las actuales disrupciones de la cadena de suministro en los sectores manufactureros, el aumento de los costes de las materias primas, los confinamientos en China y el encarecimiento de la energía en todo el mundo han afectado a los mercados. En cuanto a los tipos de la deuda europea, los tipos nominales apenas variaron durante el trimestre (-0,20 % en el caso del bono alemán a 10 años¹), pero el aumento de las expectativas de inflación llevó los tipos reales a mínimos históricos (con el tipo real del bono alemán cercano al -2 %¹).

El Fondo empleó durante el trimestre toda la flexibilidad que su mandato le confiere para encontrar catalizadores de la rentabilidad. Mantuvimos un nivel de exposición relativamente prudente a renta variable (alrededor del 30 % de media), lo que nos pasó factura en términos relativos. Nuestra selección de renta variable —centrada en empresas con rentabilidad elevada y estable, y que reinvierten internamente para generar crecimiento a largo plazo— evolucionó de forma favorable hasta bien entrado el mes de agosto y, al igual que las plazas bursátiles europeas, pasó por apuros en septiembre. En cuanto a la selección de valores, la mayor contribución positiva a la rentabilidad de nuestro Fondo provino de los sectores en los que tenemos una mayor exposición, es decir, Tecnología, Salud, e Industria. El fabricante de equipos de semiconductores ASML mantuvo una buena evolución, al revalorizarse un 12 % en el trimestre y un 63 % en lo que va de año², sacando provecho de tres poderosas palancas: su tecnología punta EUV, que está acelerando la demanda por parte de fabricantes que la emplean para mejorar el rendimiento y la potencia de sus chips; una demanda de semiconductores superior a la oferta a escala mundial que está propiciando compromisos para el desarrollo de capacidad adicional y, finalmente, la perspectiva de una deslocalización cercana de las fábricas de semiconductores que generaría inversiones adicionales debido a las tensiones geopolíticas. La empresa se encuentra en una posición muy sólida, pero nos pareció que esto ya estaba reflejado en sus títulos en buena medida a principios de septiembre, por lo que redujimos de forma significativa nuestra participación. En el plano negativo, no tuvimos exposición a la banca, un sector destacado que subió más de un 5 % en el tercer trimestre². Este fue el mayor impacto negativo por sectores. También sufrimos algunos reveses con valores concretos. Los artículos de lujo llevan siendo un sector sólido desde hace algún tiempo. LVMH, en particular, ha sacado provecho de la fuerte demanda actual de sus marcas principales Louis Vuitton y Dior en los ámbitos de la moda y los productos de piel. El valor está sufriendo desde que el primer ministro chino anunciase su deseo de alcanzar una «prosperidad común» y que probablemente se subirán los impuestos a los ricos en China, ávidos compradores de artículos de lujo. Esto hizo desplomarse a los valores del sector.

En lo que respecta a los tipos de interés europeos, el mercado considera que existe un riesgo real de que el Banco Central Europeo (BCE) vaya a echar el freno. Los mensajes que el BCE transmita en las próximas semanas en torno al camino a su senda futura tras el fin del Programa Temporal de Compras de Emergencia frente a la Pandemia (PEPP, por sus siglas en inglés) —esto es, después de marzo— serán clave. En ese entorno, consideramos que el conjunto del mercado de renta fija está en riesgo (tipos core, deuda de los países de la periferia del euro y crédito), lo que exige articular una política de gestión del riesgo muy estricta. De hecho, la parte que presenta más riesgo del mercado de deuda europeo (crédito y deuda pública no core) sigue beneficiándose de unos diferenciales que se acercan a mínimos históricos, por lo que no ofrecen ningún colchón en caso de producirse ventas masivas de deuda. Por ello, hemos sido muy cuidadosos y flexibles a lo largo del periodo a fin de aprovechar puntos de entrada atractivos, como nuestra inversión táctica en deuda europea no core a principios de verano, que entonces ofrecía oportunidades interesantes.



Perspectivas y posicionamiento

Desde que la COVID-19 irrumpiera a principios de 2020, diferentes segmentos del mercado de renta variable europeo han registrado episodios de volatilidad en diferentes momentos pero, finalmente, esta clase de activos ha crecido por encima de los niveles de 2019 y su volatilidad ha generado grandes oportunidades. Actualmente, mantenemos dentro de la cartera de renta variable el grueso de nuestras inversiones orientadas hacia empresas de calidad, que se benefician de un crecimiento a largo plazo y que tienen la resiliencia necesaria para capear eventuales decepciones relacionadas con las expectativas de crecimiento económico o inflación. Observamos la mayoría de estas oportunidades en determinados valores industriales, de salud, consumo discrecional y tecnología. Europa esconde verdaderas joyas en sectores prometedores como la digitalización o las energías renovables y, como inversores a largo plazo, aprovechamos el actual periodo de debilidad en las cotizaciones para incorporar nuevos títulos si consideramos que se han depreciado demasiado. Además, actualmente contamos con una pequeña posición corta en duración de los países core, a fin de preparar al Fondo conforme el BCE consiga elevar los tipos ante el sesgo al alza del conjunto de los riesgos sobre la inflación a medio plazo. Sin embargo, mantenemos un enfoque prudente, aunque flexible, para acomodar cualquier cambio en las políticas monetarias y presupuestarias gracias a nuestra gama completa de duración modificada (desde -4 hasta 10). En conclusión, la estructuración de nuestra cartera tiene como objetivo gestionar los riesgos de los mercados de renta fija manteniendo un nivel de liquidez extremo (50 %) y posiciones cortas en deuda core, al tiempo que sacamos partido a las empresas con una rentabilidad elevada y estable, reinvertiendo internamente para generar un crecimiento visible, estable y a largo plazo.

Al cierre del trimestre, la exposición neta a renta variable se situaba alrededor del 42 %, la exposición a deuda pública era cercana al 11 % y la liquidez se aproximaba al 49 %. El riesgo de divisa del euro era del 89 % (incluida la DKK vinculada al euro) y el restante 11 % repartido entre GBP, SEK e inversiones en renta variable denominadas en CHF. En general, la duración modificada neta del Fondo era de alrededor de -111 puntos básicos³.

Recordatorio sobre la estrategia

Un fondo multi-activo, socialmente responsable, centrado en renta fija y variable de Europa. El proceso de inversión equilibra, de una parte, una selección de valores y bonos con un enfoque bottom-up y de largo plazo con, de la otra, una cobertura macroeconómica dinámica. La selección de valores se centra en empresas que presentan las mejores perspectivas de crecimiento a largo plazo, como demuestran su alta rentabilidad sostenible y potencial de reinversión interna. La selección de bonos se centra en flujos de caja y apalancamientos corporativos infravalorados o en vías de mejora, así como en la deuda pública y en las expectativas de inflación o política monetaria. La estrategia tiene por objeto contribuir de forma positiva a la sociedad y minimizar su repercusión medioambiental gracias a una huella de carbono reducida. Al menos un 50 % de los activos se invierten de forma permanente en valores de renta fija. El Fondo tiene por objetivo batir a su índice durante 3 años y, al mismo tiempo, mitigar los riesgos de caída.

Fuente: Carmignac, 30/09/2021

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe

Una solución adecuada para ahorrar a largo plazo

[Descubra la página del fondo](#)

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc

ISIN: LU1744628287

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.

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 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

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.