



Carmignac P. EM Debt: Carta de los Gestores del Fondo



Autor(es)
Joseph Mouawad

Publicado
14 De Julio De 2022

Long
6

-9.82%

Rentabilidad de Carmignac P. EM Debt en el 2º trimestre de 2022 para la clase de acciones A EUR

-2.75%

Rentabilidad del indicador de referencia en el 2º trimestre de 2022 para el índice JP Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR

+1.95%

Rentabilidad anualizada del Fondo a 3 años frente al -3,07% del indicador de referencia

En el segundo trimestre de 2022, Carmignac Portfolio EM Debt registró una rentabilidad negativa del -9,82%¹, frente al descenso del -2,75% de su indicador de referencia (JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR Index).

El mercado de renta fija en la actualidad

El segundo trimestre siguió impulsado en gran medida por lo que vimos en el primer trimestre de 2022, es decir, las consecuencias de la invasión rusa de Ucrania sobre los activos de riesgo y las materias primas, y el endurecimiento monetario que provocó perturbaciones por la volatilidad en los mercados de deuda. **A lo largo del trimestre, el dólar estadounidense (USD) reafirmó su dominio en un entorno de aversión al riesgo y con la FED tomando la delantera con su ciclo de subidas en relación con el BCE o el Banco de Japón. Los altos precios de las materias primas, la subida de los tipos de interés, la lenta reactivación de la economía china y la incertidumbre respecto al suministro energético a Europa han contribuido a aumentar el temor a una recesión mundial.**

En este contexto, **las divisas de los países emergentes, a pesar de sus elevados tipos y carry, han tenido un comportamiento en gran medida negativo en el segundo trimestre. En particular, los exportadores de materias primas no han podido continuar con sus buenos resultados del primer trimestre con respecto al dólar.** Por ejemplo, el peso chileno (CLP), el rand sudafricano (ZAR) y el real brasileño (BRL) son tres de las divisas con peor rendimiento, ya que se vieron afectadas por la ralentización de la reactivación económica de China y el traslado a las materias primas de los temores en torno al crecimiento mundial. La deuda pública en divisa local ha seguido avanzando al unísono con la de los países desarrollados, y el índice GBI-EM superaba el 7% al final del trimestre. Tras declararse la guerra, el pico de inflación, que el mercado esperaba cerca del verano, no se ha materializado en los mercados emergentes; además, **el mal comportamiento de las divisas durante el trimestre presiona a los bancos centrales para que sigan subiendo los tipos con el fin de prevenir una mayor transmisión de la inflación a través de las divisas.**

La deuda corporativa ha estado sometida a importantes tensiones tanto en los mercados desarrollados como en los emergentes. A lo largo del trimestre hemos asistido a un nuevo deterioro de las condiciones de liquidez derivado de la elevada volatilidad de los tipos que hemos seguido observando en el segundo trimestre. En esta clase de activos, una parte cada vez mayor de los créditos se considera en dificultades (definidas por una rentabilidad superior al 10%), pasando de 15 países en el subíndice EMBIG (deuda externa de los países emergentes) a finales del primer trimestre a 23 a finales del segundo. Paradójicamente, algunos de los nuevos miembros son importantes exportadores de petróleo (como Nigeria o Angola) y deberían estar beneficiándose directamente de los altos precios de la energía.

Asignación de la cartera

En este difícil contexto, hemos reducido el riesgo del fondo en todas las clases de activos, especialmente en junio, cuando aumentó la volatilidad de los tipos. En cuanto a las divisas, comenzamos el trimestre con una asignación relativamente baja a las monedas vinculadas a las materias primas y la fuimos reduciendo. **Durante el mes de junio y ante la importante aversión al riesgo, aumentamos la asignación al dólar en el fondo y optamos por posiciones cortas en varias divisas de mercados emergentes para proporcionar protección al resto de la cartera,** especialmente en el rand sudafricano o el peso mexicano (MXN), que tienden a correlacionarse con el riesgo o la rupia india (INR), un país especialmente sensible a sus importaciones de energía.

En cuanto a la deuda pública denominada en divisa local, mantuvimos varias posiciones largas en países emergentes ante el convencimiento de que estábamos alcanzando el pico de inflación y que había signos de agotamiento en las subidas de tipos de interés en varios países, como la República Checa o Brasil. Estas posiciones han tenido un coste para el fondo en términos de rentabilidad; sin embargo, las hemos mantenido ya que creemos que los tipos serán los primeros en moverse cuando la narrativa cambie hacia la recesión.

En cuanto a la deuda, hemos recortado nuestra exposición a la corporativa a lo largo del trimestre; respecto a la deuda soberana, hemos seguido invirtiendo en países que ofrecen un importante valor, como Rumanía. **Mantuvimos la protección durante el periodo para sortear la alta volatilidad y la reducción de la liquidez en el mercado.**

Perspectivas

De cara al futuro, creemos que se va a producir una pugna entre la necesidad de subir los tipos de interés para evitar una mayor inflación y la necesidad de aplicar medidas de estímulo para aminorar el impacto de una recesión. Si la reactivación económica de China da frutos, puede amortiguar el efecto en los mercados emergentes de una desaceleración en los desarrollados.

Para el universo de las divisas esto significa que vamos a seguir viendo presión sobre el complejo de exportadores de materias primas por los temores de recesión. Por esta razón, seguiremos manteniendo un perfil defensivo en esta clase de activos, a menos que veamos señales de un fuerte rebote de China.

Del mismo modo, ante la proximidad de la recesión, somos más constructivos con respecto a la deuda pública denominada en divisa local, ya que a medida que los tipos de los mercados desarrollados empiecen a incorporar el riesgo de recesión, deberíamos ver una menor presión sobre los mercados emergentes. Creemos que los países que más han subido los intereses y que están mostrando signos de «fatiga por las subidas» serán los más dispuestos a cambiar el mensaje de la política monetaria, pasando de un tono agresivo a otro moderado. **Obsérvese que no esperamos recortes de tipos rápidos y bruscos durante lo que queda de 2022, sino más bien un cambio de dinámica.** Por estas razones, preferimos la deuda en moneda checa o brasileña.

Por lo que respecta a la deuda corporativa, mantendremos la cautela por el momento, debido a que la probabilidad de que los tipos sigan volátiles mantiene alejados a los inversores. **Una recesión acompañada de un abaratamiento de las materias primas será negativa para las economías de países extractores, mientras que el complejo energético probablemente seguirá teniendo buena evolución, puesto que es probable que las tensiones entre Occidente y Rusia sean duraderas.** Mantendremos la exposición a la deuda que consideramos barata, al tiempo que protegeremos activamente la cartera mediante CDS.

¹Índice JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR.

Carmignac Portfolio EM Debt

Aprovechar las oportunidades en renta fija en todo el universo emergente

[Descubra la página del fondo](#)



Carmignac Portfolio EM Debt A EUR Acc

ISIN: LU1623763221

Duración mínima
recomendada de la
inversión



Principales riesgos del Fondo

PAISES EMERGENTES: Las condiciones de funcionamiento y vigilancia de los mercados «emergentes» pueden no ajustarse a los estándares que prevalecen en las grandes plazas internacionales y pueden repercutir en las cotizaciones de los instrumentos cotizados en los que el Fondo puede invertir.

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.

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

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.