

Carmignac P. Global Bond: Carta del Gestor del Fondo



Autor(es)
Abdelak Adjriou

Publicado
15 De Julio De 2022

Long
6

-2.54%

Rentabilidad de Carmignac P. Global Bond en el 2º trimestre de 2022 para la clase A EUR

-2.54%

Rentabilidad del indicador de referencia en el 2º trimestre de 2022 para el JP Morgan GBI Global (EUR).

-3.38%

Rentabilidad del Fondo en lo que va de año frente al -6,60% del indicador de referencia.

En el segundo trimestre de 2022, Carmignac P. Global Bond retrocedió un 2,54%, en línea con su índice de referencia*, que bajó un 2,54% en el periodo.

El mercado de renta fija en la actualidad

El segundo trimestre de 2022 fue una continuación del primero:

La situación en la guerra por la invasión rusa de Ucrania no se calma y aumenta la incertidumbre, la inflación (energía, alimentos, etc.) y, por último, los temores sobre el crecimiento debido los embargos, especialmente de petróleo, y las amenazas de interrupción del suministro, ya sea de gas, de minerales o de fertilizantes.

Los niveles de inflación siguen disparados y continúa retrasándose cada mes la fecha en la que se espera que cambien las cosas.

Ante esta situación, los bancos centrales están acelerando su endurecimiento monetario para evitar que las expectativas de inflación se desboquen. La Fed inició su ciclo de subidas de tipos, que incluso aceleró a partir de junio, combinándolo con la reducción de su balance mediante la venta de bonos. Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE) se esfuerza por mantener el ritmo, pero ha anunciado el fin de las compras de activos para julio, con una reducción gradual de los volúmenes a lo largo del trimestre, y se espera una primera subida de tipos en la reunión de julio. Dado que la mayoría de los demás bancos centrales también siguen su ejemplo, el endurecimiento monetario mundial que se está produciendo es un verdadero punto de inflexión en comparación con los últimos 15 años.

En Europa, concretamente, la inflación superó el 8% en mayo, con una gran disparidad entre los distintos países (+22% en Estonia, +10% en España y más moderada en Francia y Alemania, con tasas del +6,5% y +8,5%, respectivamente). No se espera que el pico se produzca antes del otoño, si es que no se vuelve a posponer, como viene ocurriendo desde hace más de un año. Por lo tanto, el BCE ha entrado en un ciclo restrictivo al tiempo que intenta limitar los efectos negativos sobre los diferenciales crediticios de la deuda pública. Aunque es normal que los países más endeudados sufran más el fin del programa de compra de activos, el BCE se vio obligado a mediados de junio, ante la amplitud y la rapidez de la extensión de los diferenciales crediticios, a prometer un mecanismo para limitar y ordenar esta subida de las primas de riesgo.

En Estados Unidos, la inflación es aún más alarmante, puesto que los precios de los servicios y la presión salarial siguen aumentando considerablemente. El mercado de trabajo sigue estando muy ajustado y es probable que esta situación persista.

En los mercados de crédito, los bonos se vieron afectados tanto por los temores de recesión como por la posibilidad de que se corte el suministro de gas ruso, lo que lastró las rentabilidades de la deuda corporativa, con una ampliación de los diferenciales de crédito de 240 puntos básicos en el crédito de «alto rendimiento» (high yield) y de 45 puntos básicos en el crédito con «grado de inversión» (investment grade). Además, hay historias específicas de cada sector, como ocurre con las empresas muy dependientes de los tipos de interés, como son las del sector inmobiliario, que se han visto particularmente afectadas. Por último, también hemos observado una inversión de la correlación entre la renta variable y los tipos de la deuda pública, y por tanto de la correlación entre el crédito de alto rendimiento y los tipos de la deuda pública, como se ilustra en el siguiente gráfico.



Fuente: Carmignac / Bloomberg

En los mercados de divisas, hemos asistido a un descenso de las monedas vinculadas a las materias primas. El riesgo de recesión afectó a los precios de los metales. El euro se vio lastrado ante la posibilidad de un corte de gas y perdió casi un 5% de su valor durante el trimestre. El yen sigue sufriendo las consecuencias de la política monetaria del banco central japonés, que se resiste a cambiar su relajación cuantitativa, a pesar de las presiones sobre la inflación que empiezan a aparecer.

Explicación de la rentabilidad

En cuanto a los resultados, el trimestre se dividió en dos fases distintas. En primer lugar, Carmignac P. Global Bond resistió relativamente bien durante la primera fase de la caída del mercado. La baja sensibilidad a los tipos de interés, las coberturas crediticias (mediante los índices CDS Xover) y la exposición al dólar nos permitieron resistir bien este entorno hasta principios de junio. Durante este periodo, se realizaron pocos ajustes importantes en la cartera, con una sensibilidad a los tipos de interés anclada en niveles bajos pero positivos entre 2,5 y 3,5, una exposición al dólar en torno al 25% y una cobertura crediticia estable en torno al 20%. Así pues, en la primera parte del trimestre el Fondo se benefició plenamente de la caída del euro.

Por otra parte, el brusco cambio observado en los tipos de interés y las primas de riesgo en junio cogió a la cartera desprevenida. En efecto, nuestra escasa sensibilidad a los tipos de interés no nos permitió beneficiarnos de la bajada de los tipos, mientras que nuestra exposición al crédito, cercana al 10% y aumentada durante el mes al reducir nuestra protección en el segmento, se dejó notar en los resultados. En dos semanas, la cartera perdió casi un 2%, terminando el trimestre en territorio negativo. Así, los inversores cuestionaron la capacidad de los bancos centrales para aplicar su política de subidas de tipos, a pesar de los constantes recordatorios de las principales autoridades monetarias sobre la prioridad de la cuestión inflacionista. Los temores económicos han conseguido acabar en quince días con seis meses de temores inflacionistas. A ello se sumó la reducción de la liquidez del mercado, una situación habitual al final del semestre, y la ausencia de los bancos centrales, que provocó una dislocación en algunos ámbitos del mercado. Estas dislocaciones se materializaron en particular a través de una descorrelación entre los valores físicos y los derivados en deuda corporativa, así como en determinados títulos o sectores del crédito a través de una caída vertical de los precios.

Perspectivas

Al final del trimestre, la cartera sigue posicionada de manera que incorpora la tesis de que los bancos centrales no bajarán la guardia en el futuro inmediato —el famoso pivote de la Fed o el BCE que creemos que los mercados se están apresurando a anticipar—, con una sensibilidad a los tipos de interés que sigue siendo baja, especialmente en los países core, aunque reconocemos que esto tendrá impactos potencialmente significativos en el crecimiento. Además, hemos aumentado ligeramente nuestra posición en los mercados de crédito en unos 10 puntos, al tiempo que hemos adoptado una asignación defensiva en los mercados de divisas (posiciones largas en el yen y el franco suizo).

¹Índice de referencia: (1) JP Morgan GBI Global (EUR) (con reinversión de cupones). ²Fuente: Carmignac, Bloomberg, a 30/6/2022. Rentabilidad de las participaciones A EUR acum. **Escala de riesgo del DFI (Datos Fundamentales para el Inversor). El riesgo 1 no implica una inversión sin riesgo. Este indicador puede cambiar con el tiempo. Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de las rentabilidades futuras. La rentabilidad puede variar al alza o a la baja según las fluctuaciones de las divisas. Las rentabilidades se expresan netas de gastos (excluidos los derechos de entrada aplicados por el distribuidor)** Código ISIN de la participación A EUR acum.: LU0336083497

Carmignac Portfolio Global Bond

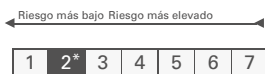
Un enfoque global y flexible para los mercados de renta fija

[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 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.