

CARMIGNAC P. CREDIT: LETTERA DEI GESTORI SUL QUARTO TRIMESTRE 2024

14/01/2025 | ALEXANDRE DENEUVILLE, PIERRE VERLÉ

+0.71%

Performance di Carmignac P. Credit nel 4° trimestre del 2024 per la quota A EUR.

+8.21%

Performance di Carmignac P. Credit dall'inizio dell'anno per la quota A EUR, rispetto a +5,65% dell'indice di riferimento¹.

+5.43%

Di performance annualizzata dalla costituzione del Fondo (31/07/2017)², rispetto a +1,25% dell'indice di riferimento.

Carmignac Portfolio Credit ha registrato un rendimento dell'8,21% nel 2024 rispetto al 5,65% dell'indice di riferimento, con una sovraperformance del 2,55%.

ANALISI DELLA PERFORMANCE DEL 4° TRIMESTRE 2024

Si tratta di una performance solida, poiché siamo riusciti a sovraperformare i mercati del credito in un contesto favorevole, mantenendo al contempo un atteggiamento difensivo, con un livello medio di coperture sugli indici high yield pari mediamente a quasi il 20% durante l'anno. Il driver di questa sovraperformance è stata la continua selezione obbligazionaria in un portafoglio molto diversificato, caratterizzato da oltre 150 emittenti e 250 obbligazioni, e una distribuzione granulare della performance nel portafoglio e nelle varie sottoclassi di asset che compongono il nostro universo di investimento.

I titoli finanziari e il credito strutturato hanno contribuito in modo particolarmente significativo alla performance. Il principale contributo negativo è riconducibile a un investimento in una situazione di ristrutturazione nel settore sanitario, che ha inciso negativamente per l'1,5% sulla performance lorda. Siamo fiduciosi nella nostra tesi di investimento, ci aspettiamo che si realizzi nel 2025 e che contribuisca in modo solido alla performance del prossimo anno. È nella natura delle situazioni speciali e di ristrutturazione essere maggiormente volatili. Uno dei peggiori contributi nel 2023 è riconducibile a un investimento in una situazione speciale del settore immobiliare, che ha inciso negativamente (1%) sulla performance lorda del 2023, recuperato nel 2024 con molto potenziale di apprezzamento residuo per il 2025.

PROSPETTIVE

Con l'inizio del 2025, gli spread creditizi sono costosi, sostenuti da molti investitori che si riversano verso una asset class difensiva che offre rendimenti completi interessanti, in un momento in cui le valutazioni di altre asset class sono diventate difficilmente giustificabili. Se da un lato iniziamo a intravedere segnali di entusiasmo nel comportamento degli operatori di mercato, dall'altro riscontriamo anche opportunità di valore significative nel nostro universo di investimento. I titoli finanziari, quelli delle risorse naturali e le tranche di obbligazioni CLO costituiscono ancora terreno fertile per la selezione obbligazionaria, e negli ultimi mesi abbiamo scoperto su base regolare nuove opportunità idiosincratice trascurate. In tale contesto, siamo in grado di costruire un portafoglio diversificato e interessante, con un rendimento di gran lunga superiore al costo del rischio fondamentale, mantenendo allo stesso tempo un posizionamento prudente con una riserva di liquidità pari a circa l'8% e posizioni di copertura per circa il 20%.

All'inizio dell'anno, il portafoglio vanta un rendimento di circa il 6,8% con un rating medio pari a BB+. Compreso il costo delle coperture, il rendimento netto è superiore al 6%. Riteniamo che si tratti di un livello di carry interessante, che garantisce risultati solidi all'interno del nostro orizzonte di investimento in un'ampia gamma di scenari di mercato. In un mercato stabile o in fase di contrazione, si potrebbe facilmente immaginare un rendimento medio-alto a una cifra. In caso di dislocazione, il carry dovrebbe mitigare in larga misura la rivalutazione del portafoglio su un orizzonte temporale di 12 mesi.

Infine, prevediamo che le ristrutturazioni costituiranno una fonte incrementale di alfa. Le aziende che hanno registrato un indebitamento eccessivo durante il decennio di costo del capitale molto basso prima del 2022, si trovano sempre più costrette a ridimensionare e ristrutturare i propri bilanci. Ciò è iniziato già nel 2024, con una serie di società che sono riuscite a intraprendere percorsi semi-consensuali di gestione delle passività. Per il 2025 ci aspettiamo un maggior numero di ristrutturazioni adeguate, poiché per molte aziende sta diventando sempre più difficile rinviare i tempi, e possiamo pensare a numerosi bilanci di grandi dimensioni in cui gli investitori sono probabilmente troppo indulgenti riguardo all'entità degli aggiustamenti necessari per arrivare a quantità sostenibili di debito. Ciò dovrebbe offrirci opportunità asimmetriche per generare alfa elevato, poiché il debito in sofferenza può essere uno dei settori più interessanti del mondo del credito nei momenti giusti del ciclo.

In conclusione, nonostante le valutazioni piuttosto costose dei mercati del credito, restiamo ottimisti riguardo al potenziale di generazione di alfa attraverso il carry e investimenti idiosincratice interessanti, mantenendo allo stesso tempo un posizionamento prudente al fine di trarre vantaggio da potenziali dislocazioni del mercato.

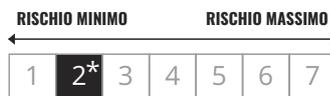
Fonti: Carmignac, 31/12/2024. Performance della quota A EUR acc - Codice ISIN: LU1623762843. ¹Indice di riferimento: 75% indice BofA Merrill Lynch Euro Corporate, 25% indice BofA Merrill Lynch Euro High Yield. ²31/07/2017. **La performance passata non è necessariamente indicativa di risultati futuri. Il rendimento può aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni d'ingresso spettanti al distributore). Materiale pubblicitario.** Prima della decisione finale di investimento, si invita a consultare il KID/Prospetto del Fondo.

CARMIGNAC PORTFOLIO CREDIT A EUR ACC

(ISIN: LU1623762843)

Classificazione SFDR** :

Articolo **6**



Periodo minimo di investimento consigliato



PRINCIPALI RISCHI DEL FONDO

CREDITO: Il rischio di credito consiste nel rischio d'insolubilità da parte dell'emittente. **TASSO D'INTERESSE**: Il rischio di tasso si traduce in una diminuzione del valore patrimoniale netto in caso di variazione dei tassi. **LIQUIDITÀ**: Le puntuali irregolarità del mercato possono ripercuotersi sulle condizioni di prezzo che inducono il Fondo a liquidare, aprire o modificare le posizioni. **GESTIONE DISCREZIONALE**: Le previsioni sull'andamento dei mercati finanziari formulate dalla società di gestione esercitano un impatto diretto sulla performance del Fondo, che dipende dai titoli selezionati

L'investimento nel Fondo potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale.

*Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. **Il Regolamento SFDR (Regolamento sull'informativa di sostenibilità dei mercati finanziari) 2019/2088 è un regolamento europeo che impone agli asset manager di classificare i propri fondi in tre categorie: Articolo 8: fondi che promuovono le caratteristiche ambientali e sociali, Articolo 9 che perseguono l'investimento sostenibile con obiettivi misurabili o Articolo 6 che non hanno necessariamente un obiettivo di sostenibilità. Per ulteriori informazioni consultare: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=it>. Per le informazioni relative alla sostenibilità ai sensi del Regolamento SFDR si prega di prendere visione del prospetto del oppure fondi delle pagine del sito web di Carmignac dedicate alla sostenibilità fondo https://www.carmignac.it/it_IT/i-nostri-fondi.

COSTI

Costi di ingresso : 2,00% dell'importo pagato al momento della sottoscrizione dell'investimento. Questa è la cifra massima che può essere addebitata. Carmignac Gestion non applica alcuna commissione di sottoscrizione. La persona che vende il prodotto vi informerà del costo effettivo.

Costi di uscita : Non addebitiamo una commissione di uscita per questo prodotto.

Commissioni di gestione e altri costi amministrativi o di esercizio : 1,20% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima basata sui costi effettivi dell'ultimo anno.

Commissioni di performance : 20,00% quando la classe di azioni supera l'Indicatore di riferimento durante il periodo di performance. Sarà pagabile anche nel caso in cui la classe di azioni abbia sovraperformato l'indice di riferimento ma abbia avuto una performance negativa. La sottoperformance viene recuperata per 5 anni. L'importo effettivo varierà a seconda del rendimento del tuo investimento. La stima dei costi aggregati di cui sopra include la media degli ultimi 5 anni o dalla creazione del prodotto se inferiore a 5 anni.

Costi di transazione : 0,85% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima dei costi sostenuti per l'acquisto e la vendita degli investimenti sottostanti per il prodotto. L'importo effettivo varierà a seconda dell'importo che viene acquistato e venduto.

PERFORMANCE (ISIN: LU1623762843)

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2017	2018	2019	2020
Carmignac Portfolio Credit	+1.8 %	+1.7 %	+20.9 %	+10.4 %
Indicateur de référence	+1.1 %	-1.7 %	+7.5 %	+2.8 %

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2021	2022	2023	2024
Carmignac Portfolio Credit	+3.0 %	-13.0 %	+10.6 %	+8.2 %
Indicateur de référence	+0.1 %	-13.3 %	+9.0 %	+5.7 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	Dalla data di lancio
Carmignac Portfolio Credit	+1.3 %	+3.4 %	+5.4 %
Indicateur de référence	+0.1 %	+0.5 %	+1.3 %

Fonte: Carmignac al 31 dic 2024.

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore)

Comunicazione di marketing. Si prega di consultare il KID/prospetto prima di prendere una decisione finale di investimento. Questo documento è destinato ai clienti professionali.

Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della Società di gestione. Il presente documento non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza di investimento. Esso non intende fornire consulenza fiscale, giuridica o contabile e non deve essere utilizzato in tal senso. Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non deve essere utilizzato per valutare la convenienza di un investimento in titoli o partecipazioni in esso illustrati né per qualsivoglia altra finalità. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere parziali e possono essere modificate senza preavviso. Esse sono aggiornate alle data di redazione del presente documento e sono tratte da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac. Non sono necessariamente esaustive o accurate. Di conseguenza, Carmignac, i suoi dirigenti, dipendenti o agenti non ne garantiscono l'accuratezza o l'affidabilità e declinano ogni responsabilità in caso di errori e omissioni (compresa la responsabilità verso terzi in caso di negligenza).

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa di oscillazioni valutarie per le quote senza copertura valutaria.

La decisione di investire in detto fondo dovrebbe tenere conto di tutti i suoi obiettivi e le sue caratteristiche descritte nel relativo prospetto. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. L'orizzonte di investimento raccomandato si intende come periodo minimo e non è una raccomandazione a vendere allo scadere di tale periodo.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni contenute nel presente documento sono di proprietà esclusiva di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuti, non possono essere copiate né distribuite e non se ne garantisce l'accuratezza, la completezza o l'attualità. Morningstar e i suoi fornitori di contenuti non sono responsabili di eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di tali informazioni. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi.

Il presente documento non è rivolto a soggetti in giurisdizioni dove (a causa della nazionalità, residenza o altro di tale soggetto) il documento o la disponibilità di tale documento sono vietati. I soggetti ai quali si applicano tali divieti non devono avere accesso al presente documento. L'imposizione fiscale dipende dalla situazione del singolo investitore. I Fondi non sono registrati per la distribuzione al dettaglio in Asia, Giappone, Nordamerica e Sudamerica. I Fondi Carmignac sono registrati a Singapore nel quadro del regime estero limitato (rivolto esclusivamente a clienti professionali). I Fondi non sono registrati ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. I Fondi non possono essere offerti o venduti, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa statunitense Regulation S e FATCA. I rischi, le commissioni e le spese applicate sono descritti nel KID (documento contenente le informazioni chiave). Il KID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. Leggere il KID prima della sottoscrizione. I Fondi non sono a capitale garantito e gli investitori possono perdere parte o tutto il loro capitale. I Fondi presentano un rischio di perdita di capitale.

Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS o AIFM. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento.

- Italia: I prospetti, KID e rapporti di gestione annuali del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it o su semplice richiesta alla Società di Gestione. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)
- In Svizzera, i prospetti, il KID e i rapporti di gestione annuali sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante di gestione in Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Montrouge, succursale a Nyon / Svizzera, Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)