



Carmignac P. Credit : Lettera dei Gestori

Autore/i
Alexandre Deneuveille, Pierre Verlé

Data di pubblicazione
8 Luglio 2022 

-9.28%

Performance di Carmignac
Portfolio Credit

nel 2° trimestre 2022 per la
Classe A EUR

-8.18%

Performance dell'indice di
riferimento

nel 2° trimestre 2022 per il
75% ICE BofA Euro
Corporate Index e 25% ICE
BofA Euro High Yield Index

+4.00%

Performance annualizzata
del Fondo dal lancio

contro -0,89% dell'indice di
riferimento¹

Carmignac Portfolio Credit ha registrato una performance negativa, pari a -9,28% nel corso del secondo trimestre del 2022, per la quota A EUR Acc, mentre l'indice di riferimento¹ (75% indice ICE BofA Euro Corporate and 25% indice ICE BofA Euro High Yield) ha riportato una flessione pari a -8,18%. Dall'inizio dell'anno, il Fondo risulta in calo di -14,77% rispetto a -12,91% dell'indice di riferimento, con una sottoperformance pari a -1,86%.

Come indicato lo scorso trimestre, la sottoperformance è più che ampiamente riconducibile alla performance dei nostri investimenti in titoli russi, che dall'inizio dell'anno ad oggi hanno penalizzato il rendimento del Fondo di oltre il -3%. Questa sottoperformance è stata mitigata dal carry trade elevato del portafoglio, nonché dal livello significativo delle coperture dall'inizio del 2022.

Il mercato obbligazionario ad oggi

Subito dopo l'invasione dell'Ucraina, siamo rimasti sorpresi nel riscontrare che i mercati del credito stessero trattando la guerra come un evento isolato, con effetti negativi sulle valutazioni incentrati principalmente su aziende direttamente legate all'Ucraina o alla Russia. Ritenevamo, tuttavia, che **un conflitto prolungato avrebbe portato l'inflazione a un livello destabilizzante per molti emittenti**, in quanto causa di riduzione di ingenti forniture di materie prime fondamentali e di accelerazione della tendenza verso la deglobalizzazione (con il rimpatrio delle capacità produttive e delle scorte). Inoltre, **poiché questi forti eventi negativi, che hanno un impatto sulle imprese, sono a carattere inflazionistico, prevedevamo che avrebbero compromesso in modo significativo la capacità delle Banche Centrali di adottare una politica monetaria espansiva.**

Allocazione del portafoglio

Abbiamo fatto il punto su questi sviluppi e riposizionato il Fondo all'inizio di marzo. **Abbiamo aumentato le nostre coperture incrementando la protezione con CDS sugli indici high yield** al 27,5% del valore del Fondo. **Abbiamo inoltre aumentato l'esposizione a obbligazioni interessanti emesse da aziende destinate a beneficiare di un contesto inflazionistico** (molte di queste appartenenti al settore energetico e delle materie prime), così come l'esposizione a emissioni di obbligazioni CLO selezionate. Queste ultime sono a tasso variabile, il che significa che sono ben protette contro la volatilità dei tassi di interesse; offrono rendimenti consistenti rispetto ai loro rischi fondamentali, e sono strutturate in modo da prevenire perdite di capitale anche in scenari di recessione molto pessimistici.

Nei quattro mesi successivi all'invasione, l'inflazione è effettivamente cresciuta toccando livelli elevati in gran parte delle economie, e ora sta iniziando a incidere sui profitti di molte aziende. In risposta, la maggior parte delle Banche Centrali ha avviato cicli risolutivi di inasprimento monetario. Tutti questi fattori hanno innescato una significativa correzione al ribasso dei mercati del credito.

Il nostro posizionamento è rimasto sostanzialmente invariato, fatta eccezione per una modesta riduzione delle posizioni di copertura, a causa dell'ampliamento degli indici del credito high yield. Tuttavia, **deteniamo ancora un livello di coperture significativo, poiché riteniamo che il contesto attuale ci spinga a mantenere aperte le opzioni, e a conservare un'esposizione netta conservativa.** Dopo la performance negativa rispetto agli standard storici registrata nella prima metà del 2022, riteniamo che ora i mercati del credito siano molto interessanti, a un livello tale che abbiamo riscontrato solo poche volte dall'inizio della nostra carriera. Attualmente, il Fondo è investito in una serie di titoli molto diversificata, che offrono rendimenti di gran lunga superiori al loro costo fondamentale del rischio. Di conseguenza, il Fondo presenta un carry trade interessante, anche dopo aver decurtato il costo delle coperture.

Prospettive

La performance potrebbe restare sostanzialmente volatile nelle prossime settimane, ma da qui alla fine dell'anno il carry trade del Fondo potrebbe ammortizzare una quantità significativa di aumento della volatilità; i dati passati indicano che il livello di carry trade attuale è in linea con rendimenti solidi. Inoltre, il valore di mercato delle posizioni nei titoli russi è decisamente inferiore al loro valore netto attuale, anche negli scenari di ripresa più prudenti; il rischio di ribasso è contenuto in prospettiva futura, ed esiste un significativo potenziale di apprezzamento in caso di allentamento delle tensioni tra la Russia e il resto del mondo.

Fonte: Carmignac, 30/06/2022. 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. Scala di rischio tratta dal KIID (Documento contenente le informazioni chiave per l'investitore). Il rischio di livello 1 non indica un investimento privo di rischio. Questo indicatore può cambiare nel tempo. La performance passata non è un indicatore affidabile 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 di ingresso spettanti al distributore).

Carmignac Portfolio Credit

Accesso all'intera gamma del credito per il massimo della flessibilità

[Consulta la pagina del Fondo](#)

Carmignac Portfolio Credit A EUR Acc

ISIN: LU1623762843

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.

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 annui 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.](#)