



Carmignac Portfolio Flexible Bond : Lettera dei Gestori

Autore/i
Eliezer Ben Zimra, Guillaume Rigeade

Data di pubblicazione
12 Gennaio 2023



+5.31%

Performance di Carmignac P. Flexible Bond nel 4° trimestre 2022 per la quota A EUR

-0.82%

Performance dell'indice di riferimento nel 4° trimestre 2022 per ICE BofA ML Euro Broad Index (EUR)

+8.89%

Sovrapformance del Dondo alla fine del 2022 vs. l'indice di riferimento

***Carmignac Portfolio Flexible Bond** ha registrato un rendimento molto positivo (+5,33% quota A) nel quarto trimestre del 2022, sovraperformando nettamente l'indice di riferimento (Indice ICE BofA ML Euro Broad (EUR)), in calo di -0,82%.*

I mercati obbligazionari ad oggi

Il quarto trimestre è stato caratterizzato dai primi segnali di inversione delle tendenze macroeconomiche. Nonostante i livelli dell'occupazione siano rimasti solidi, in particolare negli Stati Uniti, e sia la spesa per i consumi che la produzione industriale abbiano dimostrato una forte resilienza, gli indicatori di fiducia hanno registrato un brusco calo. Sebbene l'inflazione fosse ancora elevata, è diminuita nel corso del trimestre, a dimostrazione di un probabile raggiungimento del suo apice.

Nel quarto trimestre, le Banche Centrali, in particolare la Federal Reserve statunitense e la BCE, hanno inasprito ulteriormente la politica monetaria, lasciando però intendere che fosse giunto il momento per un rallentamento del ritmo dei rialzi dei tassi di interesse. La Bank of Japan ha sorpreso gli analisti, ampliando prima del previsto l'intervallo di riferimento all'interno della propria politica di controllo della curva dei rendimenti.

I rendimenti delle obbligazioni governative europee sono aumentati bruscamente nel corso del trimestre, ma forse l'evento più sorprendente è stato il forte rally degli asset rischiosi. La propensione al rischio degli investitori è tornata a manifestarsi insieme alla prospettiva di rallentamento dei rialzi dei tassi, in combinazione con il calo dei prezzi dell'energia e la ripartenza dell'economia cinese dopo la revoca della politica zero Covid da parte di Pechino. Sul mercato obbligazionario, ciò si è rispecchiato nella contrazione degli spread delle obbligazioni corporate e, in misura minore, del debito sovrano sui mercati emergenti e nei paesi periferici dell'Eurozona.

Asset Allocation

Nel quarto trimestre, abbiamo variato l'asset allocation a seguito del mutamento della situazione di mercato:

Abbiamo ridotto in modo significativo la duration modificata del portafoglio. Abbiamo deciso di focalizzare le nostre posizioni corte sui tassi tedeschi e italiani, dato che i tassi di interesse reali in questi paesi sono ancora negativi, e la BCE non ha altra scelta se non quella di proseguire la normalizzazione monetaria; potrebbe persino seguire l'esempio della Fed e della Bank of England, iniziando a ridurre il proprio bilancio. Abbiamo inoltre aperto una posizione corta sui tassi di interesse giapponesi poiché l'inflazione in questo paese, già a livelli record, dovrebbe continuare a crescere in un contesto di tensioni tra il governo giapponese e la Banca Centrale.

Abbiamo continuato ad aumentare la nostra esposizione al mercato del credito. I prezzi sono persino più interessanti ora che gli spread del credito si sono stabilizzati a livelli elevati. Abbiamo quindi aumentato il nostro posizionamento nei principali titoli di convinzione all'interno del portafoglio: debito finanziario europeo, obbligazioni corporate high yield, obbligazioni garantite da prestiti (CLO), e debito emergente. Poiché riteniamo che il mercato del credito sia destinato a restare volatile, abbiamo deciso di mantenere un livello elevato di coperture (circa il 12%, costituito da CDS).

Prospettive

Attualmente, gli spread del credito si attestano a livelli in linea con la nostra view, secondo cui il rischio di default è stato sopravvalutato e le obbligazioni vengono scambiate a prezzi interessanti. Riteniamo che il rallentamento del ritmo di inasprimento monetario possa attenuare la volatilità sul mercato obbligazionario, creando una situazione favorevole alle strategie di carry trade. Di conseguenza, abbiamo costruito un asset allocation diversificata del portafoglio, che copre tutti i segmenti del mercato del credito, privilegiando il debito finanziario subordinato, le obbligazioni corporate high yield (in particolare nel settore energetico), e il debito emergente.

La duration modificata del Fondo è positiva, poiché riteniamo che la maggior parte della correzione registrata dalla curva dei rendimenti sia alle nostre spalle. Dubitiamo del fatto che le Banche Centrali si ritrovino a dover aumentare i tassi di interesse a un livello più elevato rispetto a quanto già previsto dal mercato, data la probabilità di rallentamento sia della crescita del PIL che dell'inflazione. Manteniamo un atteggiamento cauto nei confronti delle scadenze più a lungo termine, poiché il mercato potrebbe trovarsi in difficoltà ad assorbire il volume record di nuove emissioni obbligazionarie previste all'inizio del 2023.

Fonte: Carmignac, Bloomberg, 31/12/2022. Performance della classe di azioni A EUR Acc Codice ISIN: LU1744628287. ¹Indice di riferimento: 40% STOXX Europe 600 (Reinvested Net Dividends) + 40% ICE BofA All Maturity All Euro Government + 20% ESTER capitalized. Trimestrale Ribilanciato. Fino al 31/12/2021 l'indice di riferimento era 50% STOXX Europe 600, 50% BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government Index. Le performance sono presentate utilizzando il metodo del concatenamento. Scala di rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave per gli investitori). Rischio 1 non significa un investimento privo di rischio. Questo indicatore può cambiare nel tempo. *Data di lancio: 29/12/2017.

Carmignac Portfolio Flexible Bond

Una soluzione flessibile per cogliere le opportunità nelle obbligazioni globali

[Consulta la pagina del Fondo](#)

Carmignac Portfolio Flexible Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336084032

Periodo minimo di investimento consigliato



Principali rischi del Fondo

TASSO D'INTERESSE: Il rischio di tasso si traduce in una diminuzione del valore patrimoniale netto in caso di variazione dei tassi.

CREDITO: Il rischio di credito consiste nel rischio d'insolubilità da parte dell'emittente.

CAMBIO: Il rischio di cambio è connesso all'esposizione, mediante investimenti diretti ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati, a una valuta diversa da quella di valorizzazione del Fondo.

AZIONARIO: Le variazioni del prezzo delle azioni, la cui portata dipende da fattori economici esterni, dal volume dei titoli scambiati e dal livello di capitalizzazione delle società, possono incidere sulla performance del Fondo.

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 date 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.](#)