



Carmignac Portfolio Crédit: Lettera dei Gestori

Autore/i
Pierre Verlé, Alexandre Deneuveille

Data di pubblicazione
11 Luglio 2023



+1.57%

Performance Carmignac
Portfolio Crédit
nel 2° trimestre del 2023
per la quota A EUR

+0.76%

Performance dell'indice di
riferimento
nel 2° trimestre del 2023
(indice 75% ICE BofA Euro
Corporate Index e 25% ICE
BofA Euro High Yield)

+4.17%

Performance annualizzata
dalla creazione del Fondo
(31/07/2017) vs -0.39% per
l'indice di riferimento¹

Carmignac Portfolio Crédit ha registrato un rialzo dell'1,57% nel secondo trimestre, rispetto allo 0,76% dell'indice di riferimento. Questo fa attestare la sua performance dall'inizio dell'anno al 2,89%, rispetto al 2,62% dell'indice di riferimento¹.

Panoramica sul secondo trimestre del 2023

I mercati del credito hanno registrato performance positive negli ultimi tre mesi, poiché lo stress innescato dagli spiacevoli eventi idiosincratici che hanno coinvolto Silicon Valley Bank e Credit Suisse si è attenuato. Nella nostra ultima lettera, ad aprile, ritenevamo che queste problematiche fossero inerenti alle banche interessate e non di natura sistemica. Inoltre, i profitti bancari record registrati nel primo trimestre, benché corretti in base ai salvataggi straordinari effettuati, hanno confermato la nostra posizione. I problemi si manifestano sempre in luoghi inaspettati, quando le Banche Centrali riducono la liquidità, ma siamo molto tranquilli per la situazione in cui versa la maggior parte delle grandi banche in Europa e negli Stati Uniti. Le autorità di regolamentazione hanno sostenuto, e continuano a sostenere, posizioni solide in termini di liquidità e di capitale, e hanno dimostrato di essere pragmatiche e reattive nel ripristinare la fiducia quando necessario. Inoltre, **il ritorno dei tassi di interesse positivi normalmente sostiene la redditività a lungo termine degli istituti finanziari.** A dimostrazione della ripresa di un clima di tranquillità tra gli investitori, a giugno BBVA ha emesso un nuovo AT1 a un rendimento molto interessante ma tutt'altro che proibitivo, riaprendo un mercato che molti avevano dato per spacciato solo poche settimane fa.

Oltre a BBVA, il secondo trimestre è stato caratterizzato da un ampio disgelo del mercato primario high yield nei paesi sviluppati. Durante i dodici mesi precedenti, le emissioni high yield erano state modeste e si erano concentrate su società che si erano impegnate a concludere accordi prima dell'invasione russa dell'Ucraina, attraverso l'erogazione di prestiti ponte che avrebbero potuto essere riciclati successivamente sul mercato obbligazionario. La maggior parte delle altre società disponeva generalmente di una buona liquidità dopo dieci anni di condizioni di finanziamento accomodanti, ed era restia a cristallizzare costi di finanziamento più elevati, a meno di non avere altra scelta. Tuttavia, a maggio e a giugno, queste aziende hanno dovuto accettare il fatto che il loro costo del debito fosse destinato a essere più alto in prospettiva futura, rifinanziando le scadenze imminenti a queste nuove condizioni. Il risultato si è tradotto in circostanze estremamente promettenti per noi. Sui mercati obbligazionari, dove gli investitori non hanno più bisogno di essere alla disperata ricerca di rendimento, (poiché ora possono investire temporaneamente la liquidità a breve termine in Titoli di Stato a rendimenti accettabili), il rischio sulle obbligazioni plain vanilla di rating BB è remunerato a spread dal 20% al 30% più alti rispetto al 2019. **Gli spread sono persino più elevati nelle situazioni più complesse; di recente ci siamo imbattuti in una serie di opportunità in cui possiamo aspettarci rendimenti a doppia cifra, e in cui stimiamo che il costo fondamentale del rischio sottostante sia una piccola frazione di tale valore.**

Ora che il valore sta tornando a caratterizzare i mercati del credito, e che coloro che selezionano con attenzione le obbligazioni possono disporre di ampi spread sulla complessità, riteniamo che questa situazione sia molto interessante per la performance futura di Carmignac Portfolio Credit.

Inoltre, prevediamo che l'aumento generalizzato dei costi di finanziamento ripristini un contesto di default del credito analogo a quello che ha caratterizzato il mercato high yield nei primi tre decenni. Questo creerà opportunità interessanti di investimento nel debito in sofferenza a beta elevato. Il nostro Fondo detiene già una piccola posizione in un interessante caso di debito in sofferenza, che ha registrato ottime performance dall'inizio dell'anno.

Prospettive

Attualmente disponiamo di un **portafoglio molto diversificato costituito da oltre 200 titoli e con un rendimento superiore al 9% alla fine del trimestre. Abbiamo il presentimento che tale rendimento sia destinato ad aumentare in modo significativo, grazie a operazioni di rifinanziamento anticipato che prevediamo possano caratterizzare una serie di nostri investimenti.** I migliori rapporti di rischio/rendimento all'interno del Fondo risiedono nella componente del credito strutturato, dove tranche selezionate di obbligazioni garantite da prestiti (CLO) offrono, oltre ai tassi variabili, spread molto consistenti rispetto al loro rischio fondamentale. **Inoltre, continuiamo a trovare valore significativo, e in generale un miglioramento della qualità del credito, nel settore finanziario e in quello delle materie prime.**

È certo che non ci adatteremo dopo diverse settimane di rendimenti solidi. Siamo ben consapevoli del fatto che la liquidità resterà scarsa, il che innescherà ulteriori casi di default, e che la volatilità potrebbe tornare a manifestarsi nei prossimi trimestri. Se questo accadrà, ci troveremo davanti a nuove opportunità e il rendimento del nostro portafoglio attenuerà ampiamente il rischio di ribasso.

Carmignac Portfolio Crédit

Accesso all'intera gamma del credito per il massimo della flessibilit 

[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'insolvibilit  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.

LIQUIDIT : Le puntuali irregolarit  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 societ  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.](#)