



Fondo obbligazionario del mese: Carmignac P. Unconstrained Credit

compie tre anni

Autore/i
Pierre Verlé, Alexandre Deneuveille

Data di pubblicazione
16 Ottobre 2020



Overall Morningstar Rating™

Siamo lieti di annunciare che Carmignac Portfolio Unconstrained Credit è stato premiato con il rating 5 stelle Morningstar per il track record su 3 anni.

Un Fondo che offre accesso all'intero universo del credito per una flessibilità massima:

Un ricco universo di investimento

per cogliere gli investimenti giusti nell'intero spettro del credito

Stile flessibile e opportunistico

per implementare un'esposizione unconstrained e basata sulle convinzioni

Rischio/rendimento ottimale

per posizionarsi correttamente sull'intero ciclo del credito

Adeguare la struttura del portafoglio ai diversi contesti

Modificare l'assunzione del rischio del Fondo in base alla quantità e qualità delle opportunità che individuiamo sui mercati del credito è il fulcro della nostra filosofia di investimento. **Preferiamo rimanere prudenti quando il mercato è caro** e regna l'euforia ed **essere aggressivi quando regna il panico** e le opportunità abbondano.

Aderire alla disciplina di questa strategia è stato particolarmente importante per affrontare l'emergenza Covid19. Abbiamo gestito la fase di turbolenza posizionandoci in maniera prudente, in quanto ritenevamo che i mercati del credito presentassero scarse opportunità all'inizio del 2020. Quando è scoppiata la pandemia, molte società i cui spread sono variati molto di più del costo fondamentale del rischio hanno creato opportunità di investimento attrattive che abbiamo colto.

Facciamo un passo indietro

Dalla costituzione, Carmignac Portfolio Unconstrained Credit ha registrato una performance cumulata positiva di +30,55% a fine settembre, **sovraperformando l'indice di riferimento del +23,81%**, o una sovraperformance annualizzata del 6,70%.

Performance annua	2017 ²	2018	2019	2020 YTD	Performance annualizzata dalla costituzione
Carmignac P. Unconstrained Credit	1,79%	1,69%	20,93%	4,30%	8,78%
Indice di riferimento¹	1,13%	-1,75%	7,50%	-0,02%	2,08%

Fonte: Carmignac, 30/09/2020

¹75% Indice ICE BofA Euro Corporate (ER00) e 25% Indice ICE BofA Euro High Yield (HE00) calcolato con le cedole reinvestite e ribilanciato trimestralmente.

² Dalla costituzione del Fondo al 31/07/2017.

Codice ISIN della quota A EUR Acc: LU1623762843. Le performance passate non sono necessariamente indicative dei risultati futuri. Il rendimento può aumentare o diminuire come conseguenza delle oscillazioni valutarie. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso spettanti al distributore). Il Fondo presenta un rischio di perdita di capitale.

2017

- **Contesto di mercato:** mercati cari, valutazioni eccessive supportate da una liquidità abbondante
- **Performance:** lieve sovraperformance grazie al carry del portafoglio e alle strategie di valore relativo

2018

- **Contesto di mercato:** mercati cari nei primi 10 mesi del 2018. Gli ultimi due mesi sono stati caratterizzati da una crisi della liquidità che ha determinato premi per il rischio interessanti
- **Performance:** il posizionamento difensivo ci ha consentito di confermare la performance positiva nel 2018 e abbiamo investito in posizioni interessanti negli ultimi due mesi

2019

- **Contesto di mercato:** mercato ricco di opportunità all'inizio dell'anno, diventato gradualmente più caro
- **Performance:** forte performance, grazie alla riesposizione al rischio rischio del portafoglio a fine 2018 e al posizionamento corto rivelatosi vincente.

2020

- **Contesto di mercato:** mercati cari, poche opportunità fino a metà marzo, quando si è assistito a una dislocazione dovuta all'emergenza Covid19
- **Performance:** il portafoglio è stato penalizzato per un breve periodo dalla volatilità eccezionale dei mercati, ma la riesposizione al rischio effettuata subito dopo ci ha consentito di generare nuovamente una performance positiva

View di mercato e posizionamento attuale

Nel contesto attuale, **continuiamo a cogliere opportunità interessanti** anche dopo la recente e forte performance dei mercati del credito. Lo spread in eccesso del portafoglio, vale a dire la differenza tra lo spread delle obbligazioni presenti nel Fondo e la nostra stima del costo del rischio di questi strumenti, è di molto superiore ai valori registrati negli anni pre-Covid.

POSIZIONAMENTO DEL PORTAFOGLIO		
Mercati sviluppati	81.50%	
Investment Grade	36.00%	
High Yield	26.50%	
Credito strutturato (CLO):	19.00%	
Tranche senior (AAA/BBB)	12.70%	
Tranche junior (BB/B)	6.30%	
CDS ¹ - Esposizione netta	(0.3%)	
Mercati emergenti	16.30%	
Investment Grade	4.90%	
High Yield	11.40%	
Liquidità e titoli monetari ²	2.20%	
Spread medio	Rating medio*	Duration modificata
489 bp	BB+	4,8

Fonte: Carmignac al 30/09/2020

¹Esposizione fuori bilancio (operazioni non finanziate), acquisto di protezioni sul credito. ²Incluse il conto economico con i conti di cassa e le operazioni non finanziate (forward su valuta, future e CDS)
La composizione del portafoglio può variare senza preavviso

Il contesto attuale si caratterizza nuovamente per un aumento dei casi di default e l'investimento di flussi ingenti di capitali nell'asset class in oggetto. Nei cicli di credito passati, con l'aumentare della paura dei default, si assisteva a un deflusso di capitali dal credito verso gli asset rifugio. Poiché ora viviamo una fase prolungata di repressione finanziaria, gli asset rifugio non sono un'alternativa per molti investitori. **Il capitale rimane quindi investito nel credito nonostante le aspettative di default**, creando una domanda senza precedenti per gli asset ritenuti sicuri dalla maggior parte degli attori, mentre molte altre situazioni sembrano non risentire dei movimenti del mercato. Questa dispersione, una caratteristica distintiva del contesto di mercato degli ultimi anni, è significativamente aumentata dopo i recenti avvenimenti.

Riteniamo che questa tendenza di lungo termine riguardo alla crescente dispersione sia una fortuna per i selezionatori di obbligazioni come noi, poiché crea opportunità long e short senza precedenti.

Pertanto, anche se nelle ultime settimane l'esposizione del Fondo è stata leggermente ridotta per procedere ad alcune prese di profitto, il Fondo è investito quasi alla percentuale massima vista la presenza di numerose opportunità interessanti.

Scopri la pagina internet dedicata al Fondo:

Carmignac Portfolio Unconstrained Credit

Carmignac Portfolio Credit A USD Acc Hdg

ISIN: LU1623763064

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.

Fonte: Carmignac, 30/09/2019.

Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della società di gestione. Non si tratta né di un'offerta di sottoscrizione né di una consulenza d'investimento. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere incomplete e potrebbero subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso. 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 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. Carmignac Portfolio è un comparto della SICAV Carmignac Portfolio, società d'investimento costituita secondo la legge lussemburghese conforme alla direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi. 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 americana "Regulation S" e/o FATCA. L'investimento nei Fondi potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale. I rischi e le spese sono descritti nel KIID (documento contenente le informazioni chiave per gli investitori). I prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annui dei Fondi sono disponibili sul sito www.carmignac.it e su semplice richiesta alla Società di Gestione. Prima dell'adesione leggere il prospetto. • I prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante in Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. Prima dell'adesione leggere il prospetto. CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F - 75001 Paris Tél : (+33) 01 42 86 53 35 - Società di gestione di portafogli autorizzata dall'AMF - S.A. con capitale di 15000 000 € - R.C. di Parigi B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg Tel : (+352) 46 70 60 1- Filiale di Carmignac Gestion - Investment fund management company approved by the CSSF S.A. con capitale di 23 000 000 € - R.C. Lussemburgo B 67 549.