Fondo obbligazionario del mese: Carmignac Sécurité

Autore/i
Marie-Anne Allier, Keith Ney

Data di pubblicazione
16 Novembre 2020

Lu

Una soluzione flessibile a bassa duration sui mercati obbligazionari europei

Approccio collaudato nel tempo

30 anni di track record (strategia lanciata nel 1989)

Strategia considerevole

AuM della strategia: 9,4mld. di euro alla fine di ottobre 2020*

1° quartile

della propria categoria Morningstar* per la performance dall'inizio dell'anno, e su 1, 3, 5, 10 e 20 anni.

*Fonte: Carmignac, Morningstar. © 2020 Morningstar, Inc – Tutti i diritti riservati. Categoria Morningstar: EUR Diversified Bond – Short Term. Dati espressi in euro al 31 ottobre 2020. Gli AuM della strategia sono calcolati sommando il patrimonio in gestione di Carmignac Sécurité (ISIN: FR0010149120) e di Carmignac Portfolio Sécurité (LU1299306321). Le performance della quota A EUR Acc di Carmignac Sécurité (ISIN: FR0010149120) si intendono al netto delle commissioni (tranne eventuali commissioni d'ingresso spettanti al distributore). La performance passata non è in alcun modo indicativa di rendimento futuro.

Eventi dall'inizio dell'anno

Nel 2020 si è registrato uno sforzo senza precedenti da parte delle Banche Centrali e dei governi volto a contenere le ricadute negative derivanti dalla pandemia da Covid-19. **Ancor più delle quantità di denaro immesse nell'economia, ciò che ha reso la risposta così straordinaria è stato l'intervento concomitante delle autorità monetarie e fiscali.** Ad esempio, la Banca Centrale Europea (BCE) ha operato in sinergia con l'Unione Europea per esprimere in modo convincente la loro volontà di mantenere i tassi bassi, al fine di garantire l'allentamento delle condizioni finanziarie con l'ausilio di strumenti a sostegno dell'economia.

Banca Centrale Europea

Strumento	Importo
APP (Programma di acquisti di asset)	€20mld al mese "finché necessario"
PEPP (Programma di acquisti per l'emergenza pandemica)	€1350mld fino a giugno 2021
LTRO mirati (Operazioni di rifinanziamento a lungo termine)	Operazioni di finanziamento mirate fino a 50pb al di sotto del tasso sui depositi (-100pb) per il periodo di 1 anno tra giugno 2020 e giugno 2021
LTRO legati all'emergenza pandemica (Operazioni di rifinanziamento a lungo termine)	Operazioni di finanziamento non mirate a piena aggiudicazione a 25pb al di sotto del tasso di rifinanziamento

Unione Europea

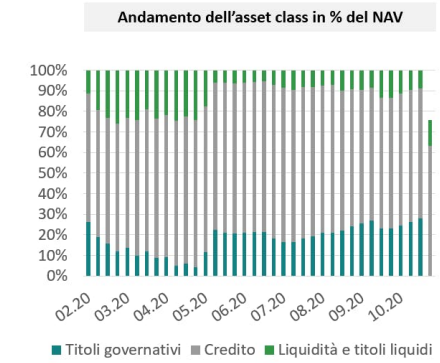
Strumento	Importo
Piano per la ripresa	€750mld (€390mld a fondo perduto e €360mld in prestiti)
MES (Meccanismo Europeo di Stabilità)	€240mld
SURE (Sostegno alla riduzione dei rischi di disoccupazione nell'emergenza)	€100mld di sostegno finanziario per i mercati del lavoro
BEI (Banca Europea per gli Investimenti)	€200mld di finanziamenti alle aziende
Allentamento delle norme dell'UE sul capitale bancario	Le banche dell'UE potranno aumentare l'esposizione al debito sovrano

Fonte: Carmignac, BCE, giugno 2020.

La certezza che la BCE acquisterà puntualmente asset finanziari, in combinazione con l'impegno dell'Unione Europea a coprire parte delle esigenze di finanziamento degli Stati membri a partire dal 2021, è bastata a mantenere i rendimenti delle obbligazioni dell'Eurozona abbastanza stabili.

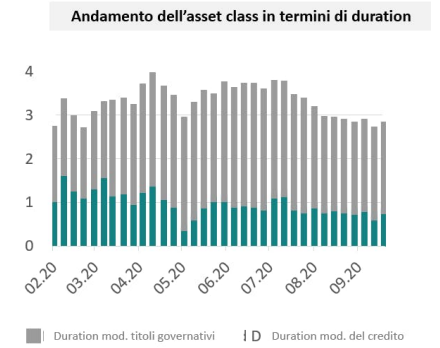
L'altro asset nettamente premiato da questo mix di politiche è stato il credito corporate. Nonostante il crollo economico senza precedenti le aziende sono riuscite, dall'inizio di aprile in poi, a garantire le loro esigenze di finanziamento attraverso emissioni sul mercato primario. Il nostro Fondo ha investito in modo massiccio in queste ultime per approfittare dell'offerta di rendimenti piuttosto elevati. Una volta superato il peggio, il livello complessivamente basso dei cosiddetti tassi privi di rischio, in combinazione con il sostegno della Banca Centrale attraverso gli acquisti di asset, ha consentito al credito corporate di registrare solide performance. Gli spread creditizi si sono quindi notevolmente ridotti da maggio.

Come siamo riusciti a migliorare la performance del Fondo



Fonte: Carmignac, 31/10/2020.

Abbiamo ridimensionato le nostre posizioni nei paesi periferici dell'Eurozona.I lockdown e le conseguenti misure governative in termini di spesa pubblica sono destinati a far aumentare i disavanzi fiscali, mettendo in dubbio così le ragioni che precedentemente ci avevano indotti a mantenere un'esposizione elevata agli emittenti di questi paesi. Nel mese di marzo, le obbligazioni dei paesi periferici dell'Eurozona sono state gravemente penalizzate dalla fuga verso asset core da parte degli investitori obbligazionari.



Fonte: Carmignac, 31/10/2020. *Include strumenti derivati.

Abbiamo aumentato l'allocazione nel credito corporate per beneficiare del mercato primario e dell'offerta di spread considerevoli. Inoltre, la nuova situazione ha aperto opportunità in settori particolarmente penalizzati dalla crisi della sanità pubblica. Pertanto abbiamo effettuato investimenti mirati in hotel, ristoranti e operatori nel settore del tempo libero, compagnie aeree e case automobilistiche, in cui i titoli di società colpite da sell-off ingiustificati rispetto ai loro fondamentali potevano essere rastrellati a prezzi vantaggiosi. Si tratta di molte aziende con posizioni di leadership nei loro settori, modelli di business solidi, conti economici in attivo e garanzia di accesso alla liquidità, grazie alla loro capacità di impegnare i propri asset a garanzia (anche se la crisi sanitaria pubblica dovesse protrarsi per 12-18 mesi).

Entro la fine di luglio avevamo aumentato la nostra esposizione a questo tipo di debito a un livello elevato, il 67% della totalità del portafoglio (esclusi gli investimenti nelle obbligazioni CLO), che rappresentavano quasi i due terzi della duration modificata complessiva del Fondo. **Da quel momento in poi abbiamo gradualmente ridotto la duration, e in modo più marcato alla fine di agosto, allo scopo di prendere profitti e contenere il rischio di volatilità.** Abbiamo principalmente liquidato le scadenze più a lungo termine all'interno del portafoglio nelle obbligazioni a rendimento negativo, così come nelle emissioni che non hanno beneficiato del sostegno diretto della Banca Centrale Europea.

Abbiamo gestito attivamente il debito dei paesi periferici e quello core all'interno del portafoglio. Il passaggio da misure nazionali per contrastare la crisi a quelle sempre più estese a livello europeo, in concomitanza con l'annuncio della BCE riguardo a condizioni di finanziamento estremamente favorevoli per le banche, ci ha convinti a pianificare **un ritorno significativo ai titoli governativi a breve scadenza dei paesi periferici dell'Eurozona** (principalmente italiani e portoghesi). Le nostre posizioni nei paesi core (non solo in Germania, ma anche negli Stati Uniti e in Australia) hanno registrato un andamento nella direzione opposta. Una conseguenza dell'allentamento di politica monetaria in atto è la previsione di mantenimento della volatilità di mercato a livelli bassi, un vantaggio per le strategie di carry trade. Abbiamo pertanto optato per un'esposizione significativa al debito sovrano dell'Italia, poiché è attualmente sostenuto dalla combinazione tra politica della BCE, pacchetto dell'UE destinato alla ripresa, e riduzione del rischio politico a medio termine.

Il risultato è che il rendimento di Carmignac Sécurité dall'inizio dell'anno è pari a +0,51%, rispetto a +0,01% dell'indice di riferimento*, e pari a -0,44% della propria categoria Morningstar al 31 ottobre 2020.

La strada da percorrere

Alla fine di ottobre, le obbligazioni corporate rappresentavano il 56% del patrimonio complessivo (escluse le obbligazioni CLO), mentre i titoli di stato il 24%. Nel credito corporate manteniamo il posizionamento su emittenti fortemente colpiti dalla crisi da Covid-19, e nella nostra selezione in termini di credito strutturato europeo. Privilegiamo inoltre il debito bancario, un'asset class ampiamente sostenuta dalla generosità della Banca Centrale. **L'abbondanza di liquidità a basso costo attualmente disponibile per le banche si aggiunge al sostegno a lungo termine di cui godono, contribuendo così agli sforzi compiuti negli ultimi anni per risanare i loro bilanci.**

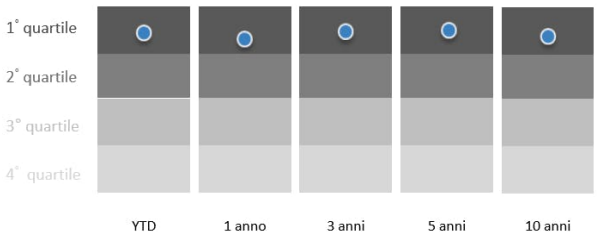
La duration modificata complessiva del Fondo si attesta a circa 290 punti base.

Assumeremo pertanto un atteggiamento prudente nell'ultimo trimestre dell'anno, in modo da mitigare l'impatto di un eventuale aumento della volatilità. Il 2020 sarà ovviamente ricordato come un anno di cambiamenti epocali e di eventi sorprendenti per i mercati finanziari. Le elezioni statunitensi, la Brexit e i nuovi lockdown in Europa per contrastare il virus sono tutti fattori che potrebbero innescare volatilità di mercato. A seguito della recente scoperta del vaccino, che ha generato picchi di volatilità sui mercati dei tassi e degli spread all'inizio di novembre, gli investitori dovrebbero ora focalizzarsi sulle reazioni delle Banche Centrali. **Riducendo il rischio del portafoglio e mantenendo al contempo il posizionamento in diversi titoli di forte convinzione, noi di Carmignac Sécurité dovremmo disporre della flessibilità necessaria in un simile contesto.**

Indicatore sintetico di rischio e rendimento

SRRI pari a 2 con volatilità a 5 anni dell'1,9%

Posizionamento del Fondo nella categoria EUR Diversified Bond – Short Term



Carmignac Sécurité A EUR Acc

Fonte: Carmignac, Morningstar. © 2020 Morningstar, Inc – Tutti i diritti riservati. Categoria Morningstar: EUR Diversified Bond – Short Term. Dati espressi in euro al 31 ottobre 2020. Gli AuM della strategia sono calcolati sommando il patrimonio in gestione di Carmignac Sécurité (ISIN: FR0010149120) e di Carmignac Portfolio Sécurité (LU1299306321). Le performance della quota A EUR Acc di Carmignac Sécurité (ISIN: FR0010149120) si intendono al netto delle commissioni (tranne eventuali commissioni d'ingresso spettanti al distributore). La performance passata non è in alcun modo indicativa di rendimento futuro.

Performance sull'anno solare												
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	YTD 2020
Fondo	+9,61%	+2,72%	+0,81%	+5,24%	+2,56%	+1,69%	+1,12%	+2,07%	+0,04%	-3,00%	+3,57%	+0,51%
Indice di riferim.[1]	+4,46%	+0,60%	+0,54%	+4,53%	+1,76%	+1,83%	+0,72%	+0,30%	-0,39%	-0,29%	+0,07%	+0,01%

	Performance annualizzata	
	Fondo	EuroMTS 1-3 anni (EUR)
3 anni	+0,26%	-0,13%
5 anni	+0,60%	-0,05%

Fonte: Carmignac, 31/10/2020[(1)] Indice EuroMTS 1-3 anni (EUR). ***La performance passata non è in alcun modo indicativa di rendimento futuro. Le performance si intendono al netto delle commissioni (tranne eventuali commissioni d'ingresso spettanti al distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie.***

Consulta la pagina web del Fondo:

Carmignac Sécurité

Carmignac Sécurité AW EUR Ydis

ISIN: FR0011269083

Periodo minimo di investimento consigliato

Rischio minimo Rischio massimo

1	2*	3	4	5	6	7

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'insolvibilità da parte dell'emittente.

PERDITA IN CONTO CAPITALE: Il portafoglio non gode di alcuna garanzia o protezione del capitale investito. La perdita in conto capitale si produce al momento della vendita di una quota a un prezzo inferiore rispetto al prezzo di carico

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.

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

Fonte: Carmignac, 31/10/2020.

Il presente documento è destinato unicamente ai clienti professionali. Questo è un documento pubblicitario. Questo 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. Il rendimento può aumentare o diminuire a causa delle fluttuazioni valutarie, per le azioni che non hanno copertura valutaria. 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.