



La competenza nel credito



Autore/i
Florian Viros

Data di pubblicazione
28 Febbraio 2019

Lunghezza
4 minuto/i di lettura

Il credito ha apportato un ottimo contributo alla performance all'interno dei Fondi Carmignac negli ultimi anni

Su cosa si basa il vostro processo di investimento sui mercati del credito?



Con approssimativamente 12 miliardi¹ di euro investiti sui mercati del credito e del credito strutturato attraverso i nostri Fondi, il team dedicato al credito riveste un ruolo fondamentale in Carmignac. Il nostro approccio privo di vincoli, caratterizzato da una gestione totalmente decorrelata dall'indice di riferimento, attiva, flessibile e opportunistica è stato cruciale per conseguire questo successo. Selezioniamo quei titoli che riteniamo offrano valore. Questi ultimi normalmente non rientrano nell'approccio di gestione tradizionale degli investitori nell'ambito del credito, o richiedono una combinazione di competenze che il nostro team può vantare e di cui pochi investitori nel credito dispongono.

All'interno del team, le competenze in ambito creditizio sono molteplici, poiché spaziano da titoli investment grade, high yield, debito corporate sottovalutato, a debito strutturato sui mercati sviluppati ed emergenti. Siamo soddisfatti di disporre di una squadra piccola e affiatata che incarna lo spirito imprenditoriale che condividiamo all'interno dell'azienda. Tuttavia, è fondamentale tenere presente che questo team non opera in modo isolato all'interno di Carmignac, dato che tutti i nostri investimenti beneficiano della competenza di tutto il team di gestione dei Fondi.

La conoscenza di cui disponiamo all'interno del team di investimento è straordinariamente diversificata, e su ogni situazione gli analisti del credito lavorano con team specializzati: esperti in azioni europee, azioni dei mercati emergenti, settori e materie prime. Combiniamo le loro conoscenze, esperienza e comprensione dei mercati con le nostre competenze nell'ambito del credito per ottimizzare le decisioni di investimento.



Carmignac ha lanciato sul mercato un nuovo Fondo dedicato al credito: Carmignac Portfolio Unconstrained Credit

Qual è il valore aggiunto del Fondo rispetto ai vostri concorrenti, per poter operare sui mercati del credito?

L'obiettivo del Fondo è massimizzare il rendimento al netto del costo del rischio attraverso una rigorosa selezione del credito, non solo in qualsiasi momento ma anche su tutto il ciclo del credito. Per ogni titolo stimiamo il costo del rischio, che definiamo come la probabilità cumulativa di eventi di default sulla perdita data come predefinita. La differenza tra lo spread e il costo del rischio fornisce un premio netto di rischio. Puntiamo a massimizzare questo premio, monitorando al contempo anche il rischio di mercato o di volatilità. Per conseguire quest'ultimo obiettivo, il carry trade annuale dell'obbligazione dovrebbe poter assorbire la diminuzione di prezzo associata per ciascun titolo, nel 90% degli scenari di tensione prevedibili. Pertanto, a seguito di un ampliamento dei mercati (ovvero meno costosi), possiamo assumere rischi maggiori, mentre quando gli spread creditizi subiscono una maggiore contrazione (ovvero più costosi), riduciamo il rischio.

Ciò si contrappone a un fondo di credito tradizionale, che si assume del rischio quando registra afflussi (e gran parte dei fondi creditizi riceve afflussi quando l'andamento del credito è positivo). Al contrario, un fondo di credito tradizionale liquida il rischio quando è penalizzato dai deflussi, e ciò accade dopo che il fondo ha registrato una performance negativa. Pertanto i fondi di credito assumeranno strutturalmente rischio eccessivo quando il rischio è caro, e rischio troppo ridotto quando il rischio è a buon mercato. **Carmignac Portfolio Unconstrained Credit** cerca di operare esattamente nel modo opposto: investire nel rischio di credito quando le valutazioni sono a buon mercato, e liquidarlo quando sono troppo elevate, nell'ottica di consentire al Fondo di generare un rendimento interessante corretto in base al rischio attraverso il ciclo del credito. L'obiettivo di investimento del Fondo è quello di sovraperformare l'indice di riferimento², su un periodo di investimento minimo di due anni.

Questo approccio in controtendenza focalizzato sulla volatilità e la liquidità è determinante per investire in questa asset class poiché, al contrario delle azioni, i rendimenti del credito derivano da obblighi contrattuali. Gli investitori nel credito possono essere tutelati rispetto al mercato.

Quali sono le caratteristiche principali del processo di investimento del Fondo?



La nostra competenza in materia di credito include una **rigorosa analisi bottom up**, completata dal nostro **scenario macroeconomico** e rafforzata da **solide competenze tecniche** negli strumenti del credito. Potrebbe sembrare banale, ma nutriamo una vera passione per la comprensione di business model, struttura del capitale e caratteristiche complesse dei titoli. Siamo costantemente in comunicazione con gli esperti dei settori azionari all'interno di Carmignac e la possibilità che abbiamo di relazionarci con top management, consulenti e analisti sell-side è senza pari. È importante sottolineare il fatto che meno del 5% di tutte le opportunità che esaminiamo viene introdotto in portafoglio. Pertanto, la struttura del portafoglio è rigorosa, e si basa innanzitutto sulla forte selettività.

Inoltre il team del credito è sostenuto anche dall'analisi interna delle tendenze macroeconomiche globali. Gli scambi di opinione su base giornaliera con il resto del team obbligazionario e di quello cross asset ci consentono di canalizzare la nostra attenzione verso settori e aree geografiche promettenti, e di scoprire le opportunità interessanti offerte dai mercati del credito. Infine, ma non meno importante, abbiamo riunito competenze tecniche molto consolidate negli strumenti del credito. La connotazione fortemente tecnica costituisce un punto di forza per il team, al fine di massimizzare i rendimenti e generare alpha anche su mercati con valutazioni elevate.



Il nostro approccio privo di vincoli ci consente di operare sui mercati del credito in controtendenza rispetto al consensus

Pierre Verlé vanta 13 anni di esperienza sui mercati del credito. Prima di entrare a far parte di Carmignac, Pierre Verlé ha co-gestito il fondo di obbligazioni sottovalutate presso Butler Investment Managers a Londra, e presso Morgan Stanley è stato responsabile degli investimenti in situazioni speciali per la Francia e il Benelux. Pierre ha studiato presso il Politecnico (economia e matematica applicata alla finanza), e ha conseguito una Laurea Specialistica in finanza presso l'HEC. Pierre Verlé ha conseguito la certificazione CFA e CAIA.



Le nostre solide competenze nell'analisi bottom-up e nel rigoroso processo di gestione dei rischi ci consentono di costruire un portafoglio diversificato con profili rischio/rendimento interessanti

Alexandre Deneuve è entrato a far parte di Carmignac nel 2015 in qualità di Analista del Credito. Ha iniziato la sua carriera presso Goldman Sachs a Londra (2007 -2008) come Portfolio Strategy Research Analyst e successivamente ha lavorato per Ajna Partners a New York, dove ha ricoperto la posizione di Analista azionario. Successivamente è entrato a far parte di Eiffel Investment Group in qualità di Analista azionario e del credito. Alexandre ha conseguito una Laurea Specialistica in Economia e Finanza presso l'Istituto di Studi Politici e un Master in Finanza presso l'ESSEC Business School.

Per maggiori informazioni sui Fondi:

[Carmignac Portfolio Unconstrained Credit](#)

[Carmignac Sécurité](#)

[Carmignac Portfolio Sécurité](#)

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. **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.**

¹Versione al 31/12/2018

²75% Indice BofA Merrill Lynch Euro Corporate (ER00) e 25% Indice BofA Merrill Lynch Euro High Yield (HE00), calcolato con le cedole reinvestite e rivisto trimestralmente.

Il presente articolo è destinato unicamente ai clienti professionali. Il presente articolo 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 articolo possono essere incomplete e potrebbero subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso. Carmignac Portfolio è un comparto della SICAV Carmignac Portfolio, società d'investimento costituita secondo la legge lussemburghese conforme alla direttiva UCITS. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso al Fondo. Il presente Fondo non può essere offerto o venduto, 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 nel Fondo 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). Prima dell'adesione leggere il prospetto. Per l'Italia: i prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annui del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it e su semplice richiesta presso la Società di Gestione. • In Svizzera, i prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante di gestione Svizzera, CACEIS (Switzerland) SA, 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.