



Carmignac P. Credit : Lettera dei Gestori

Autore/i
Pierre Verlé, Alexandre Deneuille

Data di pubblicazione
11 Ottobre 2022 

-0.72%

Performance di Carmignac P. Credit
nel 3° trimestre 2022 per la classe di azioni A EUR

-2.55%

Performance dell'indicatore di riferimento
nel 3° trimestre 2022 per l'Indice 75% ICE BofA Euro Corporate e 25% ICE BofA Euro High Yield

+1.84%

Performance del Fondo nel trimestre
rispetto all'indicatore di riferimento

Alla fine di settembre, Carmignac Portfolio Credit ha registrato un calo pari a (15,39)% dall'inizio dell'anno, rispetto a (15,14)% dell'indice di riferimento¹, con una sottoperformance dello (0,25)%. Sebbene la performance relativa del Fondo dall'inizio dell'anno risulti ancora penalizzata dalle perdite mark-to-market sulle obbligazioni russe, che detenevamo prima dell'inizio dell'invasione dell'Ucraina, nell'ultimo trimestre il Fondo ha registrato un calo (0,72)% rispetto a (2,55)% dell'indice di riferimento¹, con una sovraperformance rispetto a quest'ultimo pari a +1,84%.

Posizionamento

Il posizionamento del Fondo è stato determinante per la sovraperformance nel terzo trimestre. **Ancora una volta, abbiamo approfittato dei rendimenti interessanti offerti dai mercati globali del credito, selezionando obbligazioni di emittenti che non hanno subito gli stessi shock che hanno innescato la contrazione economica.** Abbiamo continuato a focalizzarci sul settore delle risorse naturali e su quello dell'energia, che rappresentano oltre il 25% del portafoglio. Abbiamo inoltre mantenuto una forte esposizione alle emissioni di obbligazioni CLO, che offrono spread molto interessanti abbinati a un rischio fondamentale ridotto, e abbiamo mantenuto la struttura a tasso variabile che protegge il portafoglio dall'aumento dei tassi di interesse. Durante il trimestre, abbiamo ridotto le coperture sugli indici high yield, poiché questi ultimi si sono ampliati al punto da iniziare a scontare scenari di recessione estremamente grave. **Abbiamo anche mantenuto una posizione significativa in termini di coperture, al fine di preservare l'opzionalità sui mercati volatili.**

Sebbene la componente di titoli russi venga ancora scambiata a un livello nettamente inferiore al suo valore fondamentale, nel terzo trimestre ha registrato una lieve ripresa. La perdita mark-to-market di queste posizioni è diminuita dal (3,27)% al (2,24)%. Come illustrato nelle relazioni trimestrali precedenti, la nostra strategia consiste nel salvaguardare gli interessi dei nostri investitori, nell'attesa che i prezzi di queste obbligazioni convergano verso una valutazione stabile del loro valore fondamentale sottostante.

Nel corso del trimestre, un grande produttore petrolifero russo, di cui detenevamo le obbligazioni, ha presentato un'offerta per un'enorme quantità di obbligazioni al prezzo di oltre 70 centesimi per dollaro, in netto aumento rispetto ai 40 centesimi per dollaro a cui le obbligazioni venivano scambiate all'indomani dell'invasione. Abbiamo deciso di liquidare le obbligazioni durante il bando di offerta. Sebbene il prezzo d'asta fosse relativamente conveniente, data la qualità creditizia dell'emittente, era nettamente molto più in linea con il prezzo equo per il rischio sottostante. **Abbiamo reinvestito i proventi dell'asta in opportunità interessanti, ovvero in altri titoli dotati di profili simili in termini di rischio e rendimento. Gestiremo il resto delle nostre posizioni in titoli russi in modo analogo in prospettiva futura.**

Il mercato obbligazionario ad oggi

Analizzando il contesto nel suo complesso, riteniamo che al momento i mercati del credito offrano notevole valore. **L'asset class obbligazionaria è quella di gran lunga più penalizzata dalle politiche restrittive di inasprimento monetario messe in atto dalle Banche Centrali. Le obbligazioni corporate, in particolare, hanno registrato ribassi di mercato come non si registravano da decenni.** Il forte calo registrato dall'indice di riferimento quest'anno ha azzerato oltre sette anni di rendimento positivo cumulato (il rendimento dell'indice da agosto del 2017, quando abbiamo costituito Carmignac Portfolio Credit, si attesta in negativo, mentre il Fondo è in rialzo di oltre il 20%, grazie alla sovraperformance cumulata). Probabilmente nei prossimi mesi si registrerà una maggiore volatilità, ma raramente le condizioni per un'ulteriore sovraperformance del Fondo sono state così promettenti come attualmente, in base al periodo minimo di investimento raccomandato di due anni. **I mercati del credito odierni generalmente offrono rendimenti nettamente superiori al costo potenziale di futuri default, anche se si prevede un forte aumento dei tassi di default nei prossimi anni.**

Prospettive

Come accennato in precedenza, il Fondo detiene posizioni in aziende e strumenti di debito che sono adatti al contesto economico attuale. **Il carry trade del Fondo era nettamente superiore al 9% alla fine di settembre, senza includere gli effetti della convessità che prevediamo possa aumentare il nostro rendimento di qualche altro punto percentuale.** Inoltre, riteniamo che la qualità creditizia media del portafoglio sia ottima. Il carry trade elevato dovrebbe contribuire a mitigare la volatilità del mercato a breve termine e a gettare le basi per una successiva ripresa irripetibile, quale rovescio della medaglia di questo mercato al ribasso senza precedenti.

Carmignac Portfolio Credit

Accesso all'intera gamma del credito per il massimo della flessibilità

[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'insolvibilità 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.

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.](#)