

Carmignac P. EM Debt: Lettera dei Gestori



Autore/i
Joseph Mouawad

Data di pubblicazione
11 Gennaio 2023



+9.08%

Performance di Carmignac P. EM Debt nel 4° trimestre 2022 per la classe di azioni FW EUR

+0.45%

Performance dell'indicatore di riferimento nel 4° trimestre 2022 per l'Indice JP Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR

+8.63%

Di sovraperformance rispetto all'indicatore di riferimento nel periodo

Carmignac P. EM Debt si è apprezzato in misura pari a +9,08% nel quarto trimestre del 2022, a fronte di un rialzo dell'indice di riferimento¹ pari a +0,45%.

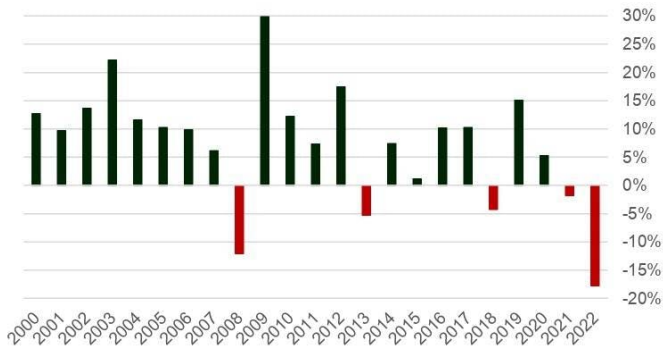
Contesto di mercato

L'ultimo trimestre del 2022 è stato guidato da una ripresa della propensione al rischio, a seguito della stabilizzazione dei mercati dei tassi di interesse. Ciò è stato determinato in parte dal calo dell'inflazione, e in parte dalle aspettative di imminente recessione. Di conseguenza, il dollaro statunitense ha iniziato a intaccare la performance straordinaria registrata nell'anno. Anche altri fattori avversi agli asset emergenti e al rischio in generale hanno iniziato a invertire la tendenza. In primo luogo, la Federal Reserve ha iniziato a delineare un cambiamento nel ritmo della normalizzazione monetaria, in considerazione dell'inflazione e delle prospettive di crescita. La Cina, che si era attenuta a una rigorosa politica "zero Covid", si sta affrettando ad abbandonare questa politica e a rilanciare il settore immobiliare attraverso una serie di stimoli. Infine, la guerra in Ucraina, che aveva innescato un forte shock dei prezzi dei generi alimentari e dell'energia, ha iniziato a concentrarsi maggiormente nell'Ucraina orientale, e a livello mondiale ci si è adeguati alla nuova realtà in termini di approvvigionamento di materie prime.

Per quanto riguarda il mercato, il debito estero ha registrato un rally di oltre 100pb e i rendimenti del debito in valuta locale sono aumentati di circa 50pb, mentre l'andamento del mercato dei cambi è risultato più eterogeneo, sicuramente in rialzo rispetto al dollaro ma non necessariamente rispetto all'euro, che è stato una delle valute forti nel quarto trimestre.

Nel corso dell'anno, l'universo emergente ha registrato rendimenti eccezionalmente negativi, con l'indice di riferimento EMBIGD che ha conseguito un rendimento pari a -17,8% nel 2022, superando il precedente livello minimo annuo del 2008 pari a -12,0%.

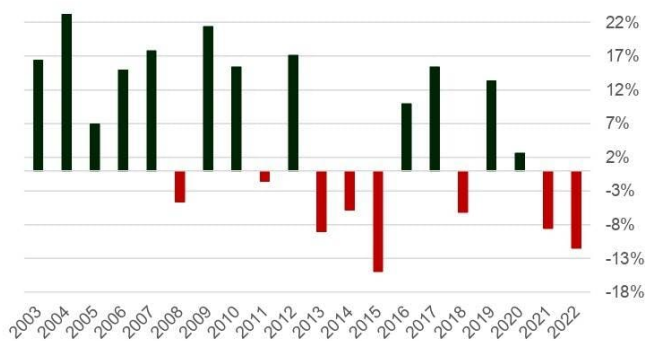
Rendimenti delle obbligazioni globali dei mercati emergenti



JPMorgan GBI - Indice Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR. La performance passata non è un indicatore affidabile di risultati futuri. Il rendimento può aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni d'ingresso spettanti al distributore). Performance della quota A EUR acc. Materiale pubblicitario. Prima della decisione finale di investimento, consultare il KIID/Prospetto del Fondo

Mentre l'indice GBI-EM (tassi di interesse locali) ha registrato il secondo peggiore anno dalla costituzione dell'indice, attestandosi a -11,5% rispetto a -14,9% nel 2015.

Rendimenti annui dell'indice GBI EM EUR



Fonte: Carmignac, Bloomberg, 30/12/2022

Cosa abbiamo fatto in questo contesto

A seguito del rally delle obbligazioni del credito, abbiamo ridotto l'esposizione del Fondo ai titoli ad alto beta liquidando, ad esempio, le posizioni in: Angola, Tunisia, Egitto e Repubblica Dominicana. Allo stesso tempo, abbiamo aumentato l'esposizione ai titoli del credito investment grade sulle scadenze brevi, come nel caso della Romania, o dei titoli quasi-sovrani della Polonia. Abbiamo continuato a gestire attivamente il rischio di credito nel suo complesso attraverso CDS.

Nell'ambito dei tassi di interesse locali, abbiamo fortemente aumentato la nostra esposizione a lungo termine ai tassi brasiliani, dopo il sell-off registrato a metà novembre. Abbiamo inoltre continuato ad avere un posizionamento a lungo termine nei tassi ungheresi, che hanno registrato un rally dopo la delibera relativa ai fondi UE. Più in generale, con l'allentamento del contesto globale dei tassi di interesse a partire da metà novembre, abbiamo introdotto in portafoglio alcune posizioni lunghe nei tassi di interesse in Messico e Corea mentre abbiamo ridotto le posizioni che avevano sovraperformato, come quelle nei tassi di Repubblica Ceca e Cile.

Sul mercato dei cambi, il contesto non è risultato favorevole alla sovraperformance dei mercati emergenti; nel corso del mese abbiamo mantenuto una forte esposizione alla corona ceca, grazie al carry trade elevato, nonché al credibile ancoraggio della valuta da parte della Banca Centrale, che presenta allo stesso tempo una forte correlazione con l'euro.

Prospettive per i prossimi mesi

In prospettiva futura, prevediamo che i principali ostacoli per i mercati emergenti possano iniziare a svanire lentamente. In primo luogo, si prevede che l'inflazione continui a diminuire, inducendo probabilmente la Federal Reserve a interrompere il ciclo di rialzo dei tassi nel primo trimestre. La Cina ha chiaramente abbandonato la politica "zero Covid" e continua a implementare pacchetti di stimoli nel proprio settore immobiliare, che globalmente tende a rappresentare un settore chiave per i mercati emergenti. Infine, a livello globale i paesi si stanno adattando allo shock dei prezzi dell'energia e dei generi alimentari conseguente alla guerra in Ucraina, e continueranno ad adeguarsi ulteriormente, come si sta riscontrando in tutta Europa con i rigassificatori per il gas GNL e la spinta verso le energie rinnovabili.

In tale contesto, privilegeremo nuovamente la duration, principalmente in valuta locale, nonché il credito di aziende in fase di rallentamento, come i titoli dell'Europa centrale. Riteniamo che i paesi che per primi hanno avviato il ciclo di rialzo dei tassi restino interessanti, e in particolare il Brasile; tuttavia sono interessanti anche alcuni ultimi arrivati in tal senso, come ad esempio il Messico.

Il mercato dei cambi è quello in cui si registra il minore apprezzamento rispetto all'euro, ma prevediamo che il dollaro continui a mantenere un trend al ribasso rispetto ai livelli attuali.

Fonte: Carmignac, Bloomberg, 30/12/2022

Carmignac Portfolio EM Debt

Sfruttare le opportunità dell'intero universo obbligazionario emergente

[Consulta la pagina del Fondo](#)

Carmignac Portfolio EM Debt FW EUR Acc

ISIN: LU1623763734

Periodo minimo di
investimento
consigliato



Principali rischi del Fondo

MERCATI EMERGENTI: Le condizioni di funzionamento e di controllo dei mercati "emergenti" possono divergere dagli standard prevalenti nelle grandi borse internazionali e avere implicazioni sulle quotazioni degli strumenti quotati nei quali il Fondo può investire.

TASSO D'INTERESSE: Il rischio di tasso si traduce in una diminuzione del valore patrimoniale netto in caso di variazione dei tassi.

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.

CREDITO: Il rischio di credito consiste nel rischio d'insolubilità da parte dell'emittente.

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 date 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.](#)