



Carmignac Portfolio Global Bond: Lettera dei Gestori



Autore/i
Abdelak Adjriou

Data di pubblicazione
13 Ottobre 2022



-0.67%

Carmignac P. Global Bond (A Euro Acc)

è sceso del -0,67% nel terzo trimestre del 2022.

-0.92%

Performance dell'indicatore di riferimento

nel 3° trimestre 2022 per JP Morgan GBI Global (EUR)

+0.25%

La sovraperformance del fondo

nel terzo trimestre rispetto all'indicatore di riferimento.

Carmignac P. Global Bond (A Euro Acc) ha registrato un calo pari a -0,67% nel terzo trimestre del 2022, mentre l'indice di riferimento (JP Morgan GBI Global (EUR) ha riportato una flessione pari a -0,92%.

Il Mercato Obbligazionario Ad Oggi

Nel terzo trimestre, sul clima di mercato hanno nuovamente inciso tre principali fonti di rischio: aumento dei dati relativi all'inflazione, posizione restrittiva delle Banche Centrali e incertezze geopolitiche. Va rammentato che l'inflazione nell'Eurozona ha raggiunto nuovi record, nettamente superiori al 9% su base annua ad agosto, mentre negli Stati Uniti l'inflazione resta decisamente molto elevata, superiore all'8%.

In tale contesto, i tassi di interesse stanno continuando ad aumentare, mentre le loro principali curve continuano a registrare un appiattimento. I mercati del credito sono rimasti molto volatili, con da un lato gli indici CDS che hanno registrato un lieve ampliamento, e dall'altro gli indici delle obbligazioni liquide che sono rimasti complessivamente stabili su base trimestrale. In effetti, alla fine del periodo, si è avuta un'importante dislocazione tra gli indici CDS e le obbligazioni liquide, che ne ha determinato il differenziale in termini di performance (va ricordato che gli indici CDS sono indici su strumenti derivati, che dovrebbero replicare i dati sull'andamento delle obbligazioni liquide).

Oltre a questo "mix tossico" che ha preso il sopravvento sui mercati nel corso del terzo trimestre, persistono le tensioni per l'approvvigionamento energetico in Europa, così come negli Stati Uniti la situazione eccezionale dell'apprezzamento senza precedenti del dollaro rispetto a tutte le altre valute. Il dollaro ha infatti continuato ad apprezzarsi rispetto a tutte le altre valute, compreso l'euro, e quindi a metà agosto il cambio euro-dollaro è sceso sotto la parità. Inoltre, benché questi movimenti siano principalmente riconducibili alla persistente posizione restrittiva della Fed, e di conseguenza al differenziale sui tassi di interesse, esprimono anche la relativa resilienza della crescita degli Stati Uniti rispetto a tutti gli altri paesi. Infine, pare che anche il dollaro stia svolgendo il suo ruolo di bene rifugio in questo contesto di grandi incertezze e di potenziale forte rallentamento dell'economia globale nei prossimi mesi. Le conseguenze dell'indebolimento dell'euro (applicabile anche alle altre valute) non si limitano "soltanto a un problema di deprezzamento della valuta", poiché alimentano anche il peggioramento del contesto inflazionistico in questi paesi, lasciando le principali Banche Centrali in una situazione molto delicata.

Infine, gli ultimi eventi nel Regno Unito hanno messo sotto pressione i mercati globali. Va rammentato che innanzitutto i mercati scontavano l'aspettativa che la Bank of England dovesse aumentare i tassi di interesse in modo significativo per salvaguardare la sterlina, e ciò ha spinto i rendimenti ai massimi degli ultimi tredici anni. Questo evento ha innescato forti preoccupazioni tra i fondi previdenziali britannici, che hanno iniziato a subire richieste di margini con conseguenti perdite significative per i loro portafogli. Pertanto, la BoE ha dovuto intervenire, annunciando un piano di acquisti di obbligazioni a lunga scadenza al fine di ripristinare la stabilità sul mercato.

Prospettive

In prospettiva futura, il portafoglio resta posizionato in vista del fatto che le Banche Centrali continueranno comunque ad avere una posizione piuttosto restrittiva, con una duration modificata che resta bassa, anche se positiva, in particolare nei paesi core, che si trovano nettamente in anticipo rispetto al ciclo di rialzo dei tassi (in particolare Stati Uniti, Australia, ecc.). Siamo consapevoli di essere di fronte a un contesto di recessione e di inflazione, e pertanto manteniamo anche in questo momento maggiori coperture sul credito. Continueremo a monitorare attentamente le materie prime e i panieri di valute correlate alle materie prime, che riteniamo possano continuare a mostrare una buona tenuta a livelli tecnici, e che potrebbero essere sostenuti durante la fase di rallentamento. Continuiamo inoltre a vigilare sulla situazione energetica nell'Eurozona, che potrebbe subire il completo azzeramento delle forniture di gas russo in vista dell'inverno. Ciò arrecherebbe un forte danno alla crescita nell'Eurozona, e a nostro avviso metterebbe ulteriormente sotto pressione i titoli del credito corporate.

Sul fronte delle politiche monetarie, e dopo gli eventi nel Regno Unito, le Banche Centrali si troveranno ad affrontare un ulteriore dilemma, dovendo scegliere tra il deprezzamento dell'inflazione valutaria, la crescita e i loro sistemi finanziari.

Infine, al momento manteniamo un atteggiamento prudente nei confronti degli asset dei mercati emergenti, in particolare attraverso:

- debito sovrano a lunga scadenza denominato in valuta estera (ovvero di Messico, Oman, Ungheria ed Egitto);
- posizioni corte nel debito governativo denominato in valuta locale di paesi che sono in ritardo rispetto al ciclo di rialzi dei tassi (ovvero India e Thailandia);
- posizioni lunghe nelle valute (quali real brasiliano, dollaro canadese);
- posizioni lunghe nelle valute cosiddette "difensive" (quali dollaro USA, yen giapponese, franco svizzero, ecc.).

Performance del Fondo

Nel corso del trimestre, abbiamo mantenuto una duration modificata difensiva ma leggermente positiva, che ha inciso negativamente sulla performance del Fondo. Infatti, le nostre strategie sulle obbligazioni sovrane e sulla curva dei rendimenti ci hanno penalizzati. Al contrario, il posizionamento nel credito ha contribuito positivamente alla performance assoluta del Fondo, grazie alle posizioni di copertura sul segmento high yield, che hanno ammortizzato gran parte del movimento di ampliamento degli spread che si è registrato. Infine, abbiamo riportato un'ottima performance grazie alle strategie valutarie, sia nelle posizioni lunghe sul dollaro USA che nelle valute correlate alle materie prime del blocco dell'America Latina.

Carmignac Portfolio Global Bond

Un approccio globale e flessibile sui mercati obbligazionari

[Consulta la pagina del Fondo](#)

Carmignac Portfolio Global Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336083497

Periodo minimo di investimento consigliato



Principali rischi del Fondo

CREDITO: Il rischio di credito consiste nel rischio d'insolvenza 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.

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.

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.](#)