

CARMIGNAC P. CREDIT: LETTERA DEI GESTORI SUL QUARTO TRIMESTRE 2023

10/01/2024 | PIERRE VERLÉ, ALEXANDRE DENEUVILLE

+10.58%

Performance del Fondo nel 2023 per la classe A EUR.

+9.00%

Performance dell'indice di riferimento 75% ICE BofA Euro Corporate Index e 25% ICE BofA Euro High Yield Index nel 2023.

+5.01%

Performance annualizzata del Fondo dalla sua costituzione (31/07/2017), rispetto a +0.59% del suo indice di riferimento.

Carmignac Portfolio Credit ha registrato un rialzo pari a +5,63% nel corso del quarto trimestre del 2023, rispetto a +5,54% dell'indice di riferimento¹. Dall'inizio dell'anno il Fondo si è apprezzato del +10,58% rispetto a +9,00% dell'indice di riferimento, con una sovraperformance pari a +1,58%.

ANALISI DELLA PERFORMANCE DEL 2023

Queste ottime performance e sovraperformance sono riconducibili al carry trade elevato del Fondo all'inizio dell'anno; il rendimento lordo del portafoglio era allora superiore al 9%, a fronte di un rating medio pari a BB+, in combinazione con un rally sui mercati del credito nelle ultime settimane dell'anno.

Tutti i nostri driver di performance nella componente a lungo termine hanno contribuito in modo decisivo al rendimento del Fondo, con le obbligazioni high yield dei mercati emergenti e gli strumenti del credito strutturato che hanno apportato i maggiori contributi. Le nostre tranche di obbligazioni CLO ("Collateralized loan obligation"), in particolare, hanno registrato performance estremamente positive grazie ai tassi variabili, al carry trade elevato e al forte impatto delle valutazioni alla fine dell'anno. Il rendimento è stato realizzato con un alto livello di diversificazione (oltre 250 posizioni e 150 emittenti diversi), limitando il potenziale impatto di eventi negativi isolati nell'ambito del credito, e mantenendo il Fondo molto liquido. Con l'inizio del 2024, siamo molto soddisfatti delle prospettive future del Fondo.

PROSPETTIVE

Ovviamente, sui mercati del credito nel loro complesso non si riscontra più tanto valore quanto ce n'era dodici mesi fa, a seguito dello storico ribasso del mercato nel 2022. **Di conseguenza, abbiamo adeguato l'esposizione al rischio del Fondo, e recentemente abbiamo aumentato le coperture.**

Tuttavia, **riteniamo che l'insieme di opportunità continui a essere molto interessante per gli investitori nel credito flessibili e dotati di mentalità analitica.** Il nostro pane quotidiano è sempre stato rappresentato da situazioni complesse, che richiedono un grande lavoro analitico per strutturare convinzioni e/o che rientrano nelle crepe dei mandati degli investitori in strumenti indicizzati. In passato, anche in anni di repressione finanziaria e di tassi di interesse negativi, quando i mercati del credito erano infestati da "turisti" alla disperata ricerca di un minimo di rendimento, siamo riusciti a strutturare portafogli caratterizzati da ottimi rendimenti corretti in base al rischio. Le prospettive per ciò che facciamo sono molto più rosee oggi di quanto lo fossero allora, e abbiamo l'impressione che resteranno tali. Infatti, **anche se i tassi privi di rischio hanno registrato un rally negli ultimi tempi, restano ampiamente in positivo.** Poiché attualmente gli investitori possono ottenere rendimenti positivi sui titoli governativi a breve termine, pretendono una remunerazione soddisfacente per finanziare aziende affermate e di buona qualità, e necessitano di un buon grado di attrattiva per avventurarsi anche solo leggermente al di fuori della loro zona di sicurezza. Ciò mantiene in essere i premi per la complessità, che alimentano la performance del Fondo a un livello molto interessante sia in termini assoluti che in relazione al livello medio degli indici del credito.

In particolare, la **serie di opportunità offerte da situazioni speciali e dal debito in sofferenza appare molto promettente**. La repressione finanziaria dell'ultimo decennio ha generato una schiera di aziende con situazioni patrimoniali sostenibili solo in un contesto in cui le società del credito con rating B, leva finanziaria superiore di 6x il rapporto Debito Netto/EBITDA e profitti in calo avevano la possibilità di rifinanziarsi al 5% o a una percentuale inferiore ogni due anni. La situazione è ormai cambiata, e queste imprese e le relative situazioni patrimoniali inizieranno a fare i conti con il cambiamento di scenario. Il nostro team vanta una solida esperienza in questo ambito. Ha contribuito positivamente alla performance storica del Fondo, e riteniamo che in futuro potrebbe contribuire in misura nettamente maggiore, poiché questa è l'unica area sui mercati del credito in cui gli investitori esperti possono conseguire rendimenti elevati a doppia cifra.

Al momento della stesura del presente rapporto, il portafoglio offre un rendimento appena inferiore al 7%, con un'esposizione netta che si avvicina all'85% (con 2,7% di liquidità e l'11,9% di coperture su indici high yield). **La serie di opportunità che ci si presenta contribuisce ampiamente alla generazione di alfa**, e rimarremmo delusi se il Fondo non generasse un rendimento annualizzato medio-alto a una cifra nei prossimi due o tre anni.

Fonte: Carmignac, 31/12/2023.

Classificazione SFDR** :

Articolo **6**



Periodo minimo di investimento consigliato



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. **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.

* *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. **Il Regolamento SFDR (Regolamento sull'informativa di sostenibilità dei mercati finanziari) 2019/2088 è un regolamento europeo che impone agli asset manager di classificare i propri fondi in tre categorie: Articolo 8: fondi che promuovono le caratteristiche ambientali e sociali, Articolo 9 che perseguono l'investimento sostenibile con obiettivi misurabili o Articolo 6 che non hanno necessariamente un obiettivo di sostenibilità. Per ulteriori informazioni consultare: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=it>. Per le informazioni relative alla sostenibilità ai sensi del Regolamento SFDR si prega di prendere visione del prospetto del oppure fondi delle pagine del sito web di Carmignac dedicate alla sostenibilità fondo (https://www.carmignac.it/it_IT/i-nostri-fondi).

COSTI

Costi di ingresso : 2,00% dell'importo pagato al momento della sottoscrizione dell'investimento. Questa è la cifra massima che può essere addebitata. Carmignac Gestion non applica alcuna commissione di sottoscrizione. La persona che vende il prodotto vi informerà del costo effettivo.

Costi di uscita : Non addebitiamo una commissione di uscita per questo prodotto.

Commissioni di gestione e altri costi amministrativi o di esercizio : 1,20% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima basata sui costi effettivi dell'ultimo anno.

Commissioni di performance : 20,00% quando la classe di azioni supera l'Indicatore di riferimento durante il periodo di performance. Sarà pagabile anche nel caso in cui la classe di azioni abbia sovraperformato l'indice di riferimento ma abbia avuto una performance negativa. La sottoperformance viene recuperata per 5 anni. L'importo effettivo varierà a seconda del rendimento del tuo investimento. La stima dei costi aggregati di cui sopra include la media degli ultimi 5 anni o dalla creazione del prodotto se inferiore a 5 anni.

Costi di transazione : 0,43% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima dei costi sostenuti per l'acquisto e la vendita degli investimenti sottostanti per il prodotto. L'importo effettivo varierà a seconda dell'importo che viene acquistato e venduto.

PERFORMANCE ANNUALIZZATA (ISIN: LU1623762843)

| Rendimenti per Anno Civile (in %) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Carmignac Portfolio Credit | +1.8 % | +1.7 % | +20.9 % | +10.4 % |
| Indicateur de référence | +1.1 % | -1.7 % | +7.5 % | +2.8 % |

| Rendimenti per Anno Civile (in %) | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------------------------|---------------|----------------|----------------|
| Carmignac Portfolio Credit | +3.0 % | -13.0 % | +10.6 % |
| Indicateur de référence | +0.1 % | -13.3 % | +9.0 % |

| Performance annualizzata | 3 anni | 5 anni | Dalla data di lancio |
|-----------------------------------|---------------|---------------|----------------------|
| Carmignac Portfolio Credit | +0.1 % | +4.9 % | +5.2 % |
| Indicateur de référence | +1.8 % | +0.0 % | +0.6 % |

Fonte: Carmignac al 30 apr 2024.

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)

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 annuali 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.](#)