CARMIGNAC P. GLOBAL BOND: LETTERA DEI GESTORI SUL QUARTO TRIMESTRE 2023

11/01/2024 | ABDELAK ADJRIOU

+3.02%	**+0.50%**	**+2.52%**
Performance del Fondo nel 2023 (classe A EUR).	Performance dell'indice di riferimento JP Morgan GBI Global (EUR) nel 2023.	Sovraperformance del Fondo rispetto al suo indice di riferimento nel 2023.

Carmignac Portfolio Global Bond *ha registrato una performance annua pari a +3,02% (quota A), e ha sovraperformato l'indice di riferimento[1] (indice JP Morgan Global Government Bond (EUR)), che ha realizzato una performance pari a +0,50%.*

I MERCATI OBBLIGAZIONARI AD OGGI

I mercati obbligazionari hanno continuato a registrare una certa volatilità nel 2023, con l'inflazione che è stata la preoccupazione principale nella prima metà dell'anno. Nel secondo semestre però, e soprattutto durante l'ultimo trimestre, le tendenze deflazionistiche hanno indotto le principali Banche Centrali a porre fine ai cicli di rialzi dei tassi. A nostro avviso, questa tendenza è stata più forte del previsto e potremmo essere prossimi alla fine. Di conseguenza, le Banche Centrali hanno rappresentato la seconda tematica più importante nel corso dell'anno. Nelle loro ultime comunicazioni (durante il quarto trimestre) hanno annunciato una pausa definitiva nei cicli di rialzi dei tassi di interesse e, nel caso della Federal Reserve statunitense (la Fed), hanno accennato alla prospettiva di un taglio dei tassi per il prossimo anno. A seguito di questo intervento, i rendimenti a lungo termine sono diminuiti in modo significativo, con il rendimento del titolo decennale tedesco in calo di 85pb al 2% e di quello decennale statunitense in flessione di 70pb al 3,88%, e hanno beneficiato delle aspettative di allentamento monetario nel 2024. Riteniamo tuttavia che il mercato abbia già scontato un numero significativo, se non eccessivo, con molti tagli dei tassi previsti per il prossimo anno.

Nel frattempo, l'economia cinese ha continuato a deludere i mercati, soprattutto a causa del protrarsi della crisi nel settore immobiliare. Nonostante abbia apportato tagli marginali ai tassi di interesse, la Banca Popolare Cinese non sta ancora implementando un significativo pacchetto di stimoli per rilanciare l'economia. Questo determinerà senza alcun dubbio la svalutazione della sua moneta.

Tuttavia, riteniamo anche che a causa della resilienza dell'economia statunitense e, soprattutto, delle tendenze deflazionistiche verso la fine dell'anno, il mercato si sia lasciato prendere la mano, quasi ipotizzando un rallentamento economico pressoché perfetto per tutte le asset class. A nostro avviso, ciò ha determinato un profilo di rischio asimmetrico nella maggior parte delle asset class.

I movimenti valutari dei paesi sviluppati non hanno avuto un impatto significativo nel 2023, poiché a fine anno la volatilità implicita si è attestata ai livelli minimi degli ultimi due anni. Detto questo, i mercati valutari hanno offerto alcune opportunità tattiche piuttosto interessanti. Ad esempio, le fluttuazioni dei rendimenti reali negli ultimi mesi (in particolare a dicembre) hanno sostenuto lo yen giapponese, la corona norvegese e la corona svedese rispetto al dollaro USA.

Per quanto riguarda i mercati emergenti, lo scorso anno si è dimostrato molto resiliente nonostante l'inasprimento monetario estremamente aggressivo, che secondo molti avrebbe danneggiato in modo permanente questa asset class. Ad esempio, il debito in valuta forte è cresciuto di circa il 10% principalmente a causa della contrazione degli spread nei segmenti di mercato a rendimento più elevato. Il mercato del debito in valuta locale è cresciuto di circa l'8%, trainato principalmente da paesi che offrono alti rendimenti in termini di tassi reali, come il Brasile, la Colombia o l'Ungheria per citarne alcuni. L'anno è stato positivo anche grazie alla selezione di asset denominati in valute emergenti, quali il peso messicano e quello colombiano. Infatti, i mercati emergenti sono risultati meglio preparati durante il ciclo di rialzi dei tassi, poiché avevano iniziato ad aumentare i tassi di interesse molto prima della Fed, e gli ammortizzatori esterni, in particolare le riserve in valute estere, erano maggiori rispetto alle crisi precedenti.

PERFORMANCE DEL FONDO

Carmignac Portfolio Global Bond ha realizzato una performance positiva nel 2023, in particolare nel quarto trimestre, e nettamente superiore a quella dell'indice di riferimento. Tra i fattori che hanno contribuito a questa performance positiva, la nostra selezione di titoli di credito societari ha svolto un ruolo significativo nonostante le strategie di copertura in essere in questo ambito. Anche i nostri investimenti nel credito strutturato hanno avuto un impatto particolarmente positivo sulla performance del Fondo durante tutto l'anno e nell'ultimo trimestre. Inoltre, le nostre strategie valutarie e nel debito emergente hanno apportato valore aggiunto alla performance del Fondo, nonostante i contributi complessivamente negativi del dollaro statunitense e dello yen giapponese nel corso dell'anno. Tuttavia, nel quarto trimestre abbiamo capitalizzato sull'inversione di tendenza dello yen, che ha sovraperformato l'euro e il dollaro USA. Inoltre, la nostra strategia a lungo termine sulla duration ha dovuto fronteggiare difficoltà nella prima metà dell'anno, ma ha ottenuto risultati positivi nell'ultimo trimestre, grazie alle politiche di allentamento monetario delle Banche Centrali. Nel complesso, siamo soddisfatti della performance delle nostre strategie di investimento e dei contributi apportati dalle varie asset class.

PROSPETTIVE

Come accennato in precedenza, abbiamo attualmente un atteggiamento prudente, e abbiamo ridotto la duration del Fondo a circa 3 a fine anno. Per riassumere, sono tre gli aspetti principali che influenzano il nostro approccio. In primo luogo, le Banche Centrali hanno mutato la loro posizione in termini di politica monetaria. Tuttavia, riteniamo che il mercato abbia già scontato un numero significativo di tagli dei tassi, con un volume totale di tagli scontati per il prossimo anno che ha già raggiunto circa 150 punti base negli Stati Uniti e in Europa. Di conseguenza, abbiamo tatticamente ridotto la duration. In secondo luogo, la tendenza della deflazione è stata più marcata del previsto, ma riteniamo che se ne stia delineando la fine. La retorica secondo cui non è previsto alcun rallentamento dell'economia nel 2024, quanto meno durante la prima metà dell'anno, sostiene il rialzo dell'inflazione. Continuiamo a privilegiare i tassi reali all'interno del Fondo. Infine, prevediamo una massiccia ondata di nuove emissioni, che abbiamo già iniziato a osservare dall'inizio dell'anno. Questo afflusso potrebbe determinare l'impennata della curva dei rendimenti, spingendoci ad assumere un posizionamento netto a breve termine sulle scadenze lunghe. Data la cautela illustrata in precedenza, manteniamo una certa copertura sul credito. In termini di mercato dei cambi (FX), abbiamo leggermente aumentato l'esposizione al dollaro statunitense, che attualmente rappresenta circa il 20% del Fondo. Continuiamo a detenere circa l'8% investito nello yen giapponese. Inoltre, le nostre prospettive sono positive nei confronti di alcuni mercati emergenti e di alcune valute legate alle materie prime, tra cui il real brasiliano e il peso cileno, ma anche il dollaro di Taiwan e il won coreano, mentre sul fronte delle valute dei paesi sviluppati abbiamo un posizionamento a lungo termine nella corona norvegese.

Fonte: Carmignac, Bloomberg, 31/12/2023.

Classificazione SFDR** :

Articolo 8

RISCHIO MINIMO — RISCHIO MASSIMO

1	2*	3	4	5	6	7

Periodo minimo di investimento consigliato: 3 ANNI

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. **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.

* *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 ealtri costi amministrativi o diesercizio : 1,20% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima basata sui costi effettivi dell'ultimo anno.

Commissioni diperformance : 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 : 1,36% 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: LU0336083497)

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Portfolio Global Bond	**+13.8 %**	**+3.3 %**	**+9.5 %**	**+0.1 %**	**-3.7 %**
Indicateur de référence	+14.6 %	+8.5 %	+4.6 %	-6.2 %	+4.3 %

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Global Bond	**+8.4 %**	**+4.7 %**	**+0.1 %**	**-5.6 %**	**+3.0 %**
Indicateur de référence	+8.0 %	+0.6 %	+0.6 %	-11.8 %	+0.5 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	10 anni
Carmignac Portfolio Global Bond	**+1.0 %**	**+1.4 %**	**+2.6 %**
Indicateur de référence	+3.5 %	+1.7 %	+1.6 %

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 annui sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante di gestionein 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.