

CARMIGNAC P. GLOBAL BOND: LETTERA DEL GESTORE SUL PRIMO TRIMESTRE 2024

12/04/2024 | ABDELAK ADJRIOU

+0.05%

Performance di Carmignac P. Global Bond nel 1° trimestre del 2024 della quota A EUR.

-0.46%

Performance dell'indice di riferimento JP Morgan GBI Global (EUR) nel 1° trimestre del 2024.

+0.51%

Sovrapformance del Fondo durante il trimestre vs. indice di riferimento.

Carmignac Portfolio Global Bond ha registrato una performance annua pari a +0,05% (quota A), sovrapperformando l'indice di riferimento¹ (indice JP Morgan Global Government Bond (EUR)), che ha realizzato una performance pari a -0,46%.

I MERCATI OBBLIGAZIONARI AD OGGI

Nei primi mesi del 2024, i mercati hanno seguito un modello comune, con dati sulla crescita ancora una volta superiori alle aspettative. Il PIL statunitense relativo al quarto trimestre del 2023 (pubblicato all'inizio del 2024) si è attestato a +3,3%, superando in modo significativo le previsioni degli analisti. I consumi elevati e la solidità del mercato del lavoro hanno posto fine al trend disinflazionistico, determinando un'inflazione più alta del previsto negli Stati Uniti. Nell'ultimo anno, si è registrata una tendenza disinflazionistica, con i beni primari che hanno esercitato un impatto negativo sull'inflazione statunitense. Quest'anno, tuttavia, la componente dei beni primari sta apportando un contributo positivo, rafforzando ulteriormente la nostra posizione nei tassi reali.

Gli indicatori anticipatori, che nel 2023 avevano subito una contrazione, attualmente indicano un ottimo andamento dell'economia statunitense, con l'indice manifatturiero e quello dei servizi in forte ripresa nel primo trimestre. Consapevole di questo dinamismo, la Federal Reserve ha adottato un atteggiamento meno accomodante, lasciando intendere che sia prematuro prendere in considerazione un taglio dei tassi e ridimensionando le aspettative di un primo allentamento a marzo. Di conseguenza, i mercati sono passati da una previsione di sette tagli dei tassi di interesse a un'aspettativa di tre aumenti dei tassi, con conseguente rialzo dei rendimenti.

Nell'Eurozona, nonostante un certo miglioramento dell'attività economica, la situazione non è così straordinaria come negli Stati Uniti. A marzo, l'inflazione primaria è calata a +2,4% su base annua, e i prezzi alla produzione sono diminuiti più del previsto a -1% su base mensile. Tuttavia, l'inflazione nel settore dei servizi è rimasta stabile al 4% negli ultimi tre mesi.

Date queste condizioni, la possibilità di un coordinamento nel taglio dei tassi di interesse tra la Banca Centrale Europea e la Federal Reserve sembra diminuire, poiché l'economia statunitense continua a superare le aspettative in termini di crescita e di inflazione. Nonostante abbia mantenuto un atteggiamento accomodante, la Federal Reserve si è vista costretta a rivedere le proprie previsioni di crescita per il prossimo ciclo economico. Anche l'ultimo rapporto sull'occupazione ha superato le aspettative, con un aumento di 275.000 posti di lavoro nel mese.

Infine, la Bank of Japan ha posto fine alla politica di tassi di interesse negativi aumentando i tassi da -0,1% a un intervallo compreso tra 0% e 0,1%.

Sui mercati emergenti si sono svolti molti incontri delle Banche Centrali, e la maggior parte di queste ha assunto una posizione leggermente più restrittiva. Mentre le Banche Centrali nell'area dell'America Latina proseguono i cicli di tagli dei tassi di interesse, le loro indicazioni prospettiche sull'andamento economico sono leggermente cambiate. Molte Banche Centrali dei mercati emergenti stanno riducendo la portata dei tagli dei tassi o hanno optato per una pausa. Ne consegue che, mentre la performance del debito in valuta locale (espressa in euro) è stata neutrale, il debito dei mercati emergenti denominato in valuta estera ha registrato un andamento positivo, in particolare grazie alla contrazione di 24 punti base degli spread. Nel periodo, un evento degno di nota è stato l'aumento del tasso sui depositi da parte della Banca Centrale egiziana al 27,25% (di 600 punti base), e la fluttuazione della valuta con una conseguente svalutazione del -38%. Pertanto, il FMI ha incrementato il proprio piano di aiuti al paese passando da 3 miliardi di USD a 8 miliardi USD, in combinazione con un ulteriore sostegno multilaterale da parte della Banca Mondiale e dell'Unione Europea. Questo ha determinato un forte apprezzamento del debito in valuta estera dell'Egitto.

PERFORMANCE DEL FONDO

Nel primo trimestre del 2024, Carmignac P. Global Bond ha registrato una performance stabile in termini assoluti, ma ha sovraperformato l'indice di riferimento. La nostra selezione di titoli di credito societario, compresi gli investimenti nel credito strutturato, hanno contribuito in modo significativo a questa performance positiva. Tuttavia, la duration sui paesi dei mercati sviluppati (benché fosse molto bassa) ha avuto un impatto negativo sulla performance assoluta del Fondo, nonostante abbia comunque sovraperformato l'indice di riferimento.

Inoltre, le nostre strategie sul debito dei mercati emergenti, in particolare il debito denominato in valuta forte di Egitto, Ecuador, Argentina, e Romania, hanno contribuito positivamente alla performance del Fondo. Anche le posizioni nel debito emergente in valuta locale di Messico e Polonia hanno contribuito in misura più ridotta ma positivamente. Tuttavia, le nostre strategie valutarie hanno avuto un impatto negativo sulla performance del trimestre, principalmente a causa della posizione a lungo termine nello yen giapponese. Al contrario, il posizionamento a lungo termine nel dollaro USA si è rivelato redditizio per il Fondo.

PROSPETTIVE

Gli ultimi indicatori macroeconomici indicano che l'attività manifatturiera ha raggiunto il livello minimo negli Stati Uniti, nell'Eurozona e in Cina. Ciò avvalorla la nostra convinzione nel fatto che queste economie non registreranno un forte rallentamento nei prossimi mesi, rendendo improbabile il ritorno all'obiettivo di inflazione negli Stati Uniti. Queste prospettive positive sostengono anche il nostro ottimismo nei confronti delle materie prime, in particolare rame e petrolio, che dovrebbero favorire il debito dei mercati emergenti e le valute dei paesi produttori di materie prime. La nostra view è positiva riguardo al real brasiliano e ad alcune valute asiatiche, come il won coreano, che si prevede possa beneficiare dell'ascesa dell'intelligenza artificiale. In termini di valute dei paesi sviluppati, abbiamo investito nella corona norvegese e abbiamo aumentato l'esposizione al dollaro USA, in virtù della crescita più elevata e delle dinamiche inflazionistiche negli Stati Uniti. Manteniamo inoltre la posizione a lungo termine nello yen giapponese, poiché la Bank of Japan ha avviato il ciclo di rialzo dei tassi e sta operando per prevenire un ulteriore deprezzamento della propria valuta. Pur mantenendo una posizione a lungo termine nel debito dei mercati emergenti in valuta forte, dall'inizio dell'anno stiamo iniziando a realizzare profitti sulle posizioni in portafoglio che registrano le performance migliori. Sul fronte del credito societario, abbiamo aumentato le coperture a causa degli spread creditizi troppo elevati. In definitiva, si prevede l'avvio del ciclo di tagli dei tassi di interesse da parte delle Banche Centrali dei paesi sviluppati, con la BCE che probabilmente effettuerà il primo taglio dei tassi quest'estate, mentre le tempistiche del taglio dei tassi da parte della Fed sono più incerte. Considerati questi fattori, manteniamo un approccio prudente nei confronti della duration modificata sui tassi di interesse del Fondo, che a fine mese si attesta a circa 3,3. In sintesi, il nostro approccio è influenzato da tre fattori principali: il nostro posizionamento positivo nei tassi reali statunitensi, il nostro interesse per i tassi locali nei paesi emergenti, che presentano tassi reali elevati e che stanno avviando un ciclo di taglio dei tassi (come il Brasile), e il nostro ottimismo nei confronti delle valute sottovalutate che beneficiano di forti tendenze economiche, in particolare della domanda di materie prime.

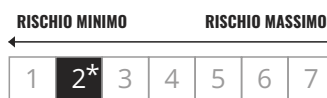
Fonte: Carmignac, Bloomberg, 31/03/2024. Performance della quota A EUR Acc - Codice ISIN A EUR Acc: LU0336083497. ¹Indice di riferimento: JP Morgan GBI Global (EUR). La performance passata non è necessariamente indicativa di risultati futuri. **Il**

rendimento può aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie, per le quote prive di copertura valutaria. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni d'ingresso spettanti al distributore).

Materiale pubblicitario. Prima della decisione finale di investimento consultare il KID/Prospetto del Fondo.

Classificazione SFDR** :

Articolo **8**



Periodo minimo di
investimento
consigliato

3 ANNI

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. **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 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 : 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 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.](#)