

CARMIGNAC SÉCURITÉ: LETTERA DEI GESTORI SUL PRIMO TRIMESTRE 2024

12/04/2024 | MARIE-ANNE ALLIER, AYMERIC GUEDY

+1.41%

Performance del Fondo nel trimestre vs. -0.12% dell'indice di riferimento¹ (quota AW EUR).

+5.66%

Performance del Fondo a 1 anno vs. +2.57% dell'indice di riferimento¹ (quota AW EUR).

1%

1° quartile della Categoria Morningstar su 1, 5 e 10 anni (quota AW EUR). Categoria Morningstar: EUR Diversified Bond – Short Term.

*Nel primo trimestre del 2024, **Carmignac Sécurité** ha registrato un rialzo pari a 1,41%, a fronte di un calo dello 0,12% della performance dell'indice di riferimento¹.*

COSA È ACCADUTO SUI MERCATI OBBLIGAZIONARI DURANTE IL TRIMESTRE?

L'euforia di fine anno nei confronti dei tassi di interesse sovrani è stata di breve durata. Nelle prime settimane di gennaio, la resilienza dell'attività economica, in particolare negli Stati Uniti dove la crescita continua a superare il potenziale, l'impennata degli asset rischiosi trainata dall'accelerazione del tema dell'intelligenza artificiale e le emissioni record di obbligazioni volte a finanziare i deficit pubblici, che si stanno normalizzando solo gradualmente, hanno portato i rendimenti globali a livelli che si avvicinano a quelli registrati mediamente nel 2023. Ma sono state soprattutto le speranze di disinflazione, alimentate da forti progressi compiuti nella seconda metà del 2023, a essere nettamente infrante dai rialzi inaspettati degli indici dei prezzi al consumo a gennaio e febbraio negli Stati Uniti, e in misura minore in Europa. In questo contesto disinflazionistico, i mercati, che prevedevano oltre sei tagli dei tassi da parte della Federal Reserve statunitense e della Banca Centrale Europea nel 2024, stanno ormai scontando rispettivamente solo 2,5 e 3,5 tagli. Il tasso di interesse tedesco a 2 anni è aumentato dal 2,40% al 2,85% nel trimestre, mentre il tasso tedesco a 10 anni è passato dal 2,02% al 2,30%. Analogamente, il rendimento del titolo decennale statunitense è aumentato dal 3,88% al 4,20%.

Il contesto è stato invece più positivo per gli asset rischiosi. L'attività economica, sebbene rallentata in Europa dall'inasprimento delle condizioni finanziarie e dallo shock energetico, mostra segni di resilienza e dovrebbe addirittura registrare una lieve ripresa nella seconda metà dell'anno, sostenuta dal rimbalzo dei salari reali e dall'impiego dei fondi europei. Inoltre, la volatilità del mercato è diminuita drasticamente, in particolare nell'ambito dei tassi di interesse, grazie alle Banche Centrali che hanno esplicitamente indicato di avere raggiunto l'apice della loro politica di inasprimento monetario. Di conseguenza, gli spread del credito high yield in Europa sono ora inferiori ai 300 punti base, un nuovo livello minimo dall'invasione dell'Ucraina, dopo aver subito una contrazione di oltre 25 punti base rispetto alle obbligazioni tedesche. Anche gli spread sui titoli governativi italiani si sono ridotti, nonostante un deficit che continua a sorprendere al rialzo, penalizzato dal costo del "super bonus" immobiliare, che è difficilmente arginabile.

PERFORMANCE

In questo contesto, la sovraperformance di Carmignac Sécurité in termini assoluti e relativi è riconducibile a tre aspetti. In primo luogo, il Fondo è posizionato in modo ottimale per beneficiare delle strategie di carry trade che, a seguito dello storico rialzo dei tassi di interesse europei e dell'inversione delle curve dei rendimenti, sono tornate alla ribalta in particolare sulle scadenze più a breve termine. Di conseguenza, Carmignac Sécurité offre un rendimento a scadenza pari a quasi il 5%, uno dei livelli di carry trade più elevati dai tempi della crisi del debito sovrano. Ciò è dovuto principalmente a una maggiore esposizione ai mercati del credito (quasi il 60% del patrimonio), concentrata prevalentemente su obbligazioni di buona qualità e a breve scadenza, nonché a un'allocazione sui mercati monetari (circa il 18% del patrimonio). In secondo luogo, il Fondo ha fortemente beneficiato della riduzione dei margini creditizi, nei tre segmenti attualmente privilegiati: debito finanziario subordinato (8,4% delle consistenze residue), settore energetico (10,8% delle consistenze residue) e obbligazioni CLO (9,2% delle consistenze residue). Infine, dopo essere stata un driver di performance fondamentale nell'ultimo trimestre del 2023, la duration modificata è stata fortemente ridotta, ed è calata da un valore di 3 a novembre a quasi 1,5 a gennaio, per stabilizzarsi a circa 2 nell'ultima parte del trimestre. La duration è principalmente riconducibile alle obbligazioni societarie e a quelle indicizzate all'inflazione del portafoglio, che hanno inoltre mitigato l'impatto dell'aumento dei tassi di interesse sul portafoglio.

PROSPETTIVE

Infine, affrontiamo il secondo trimestre con lo stesso spirito con cui abbiamo iniziato il 2024, ovvero fiduciosi nel potenziale di performance del Fondo. Dopo oltre diciotto mesi di flessioni storiche sui mercati obbligazionari, questa asset class offre molte opportunità. È sufficiente osservare il rendimento a scadenza del portafoglio, che è compreso tra il 4,5% e il 5%, e ancora una volta questo rappresenterà il principale driver di performance nei prossimi trimestri. Sul fronte dei tassi di interesse, la duration modificata del Fondo resta a livelli contenuti, quasi pari a 2. Riteniamo che il mercato abbia scontato uno scenario in linea con quello della BCE e con il nostro, ovvero un primo taglio dei tassi di interesse a giugno per un totale di 3-4 tagli quest'anno. Manteniamo le nostre posizioni al rialzo sull'inflazione, poiché sembra che il mercato stia cantando vittoria un po' troppo presto, soprattutto dati i rischi geopolitici e la mancata riduzione dei deficit. Abbiamo inoltre aperto una posizione sull'impennata delle curve dei rendimenti, che restano a livelli di inversione record. Infine nell'ambito del credito, manteniamo un'allocazione significativa, pari a quasi i due terzi del portafoglio, concentrata su obbligazioni di rating elevato e a breve scadenza, che offrono la maggior parte del carry trade del Fondo. I titoli finanziari, il settore energetico e le obbligazioni CLO restano le nostre tre principali convinzioni in questo segmento di mercato. Disponiamo inoltre di coperture tattiche attraverso l'indice iTraxx Xover, che viene negoziato ai livelli minimi dall'invasione dell'Ucraina, nonostante l'aumento degli eventi nel settore creditizio che penalizzano in particolare le società large cap, quali Altice, Atos e Intrum.

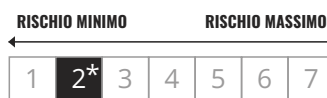
¹ ICE BofA ML 1-3 Y Euro All Government Index (EUR).

Fonti: Carmignac, Bloomberg al 28 marzo 2024.

Le performance passate non sono necessariamente indicative di quelle future. Le performance sono al netto delle commissioni (esclusa la commissione d'ingresso applicabile acquisita dal distributore).

Classificazione SFDR** :

Articolo 8



Periodo minimo di
investimento
consigliato



PRINCIPALI RISCHI DEL FONDO

TASSO D'INTERESSE: Il rischio di tasso si traduce in una diminuzione del valore patrimoniale netto in caso di variazione dei tassi. **CREDITO:** Il rischio di credito consiste nel rischio d'insolubilità da parte dell'emittente. **PERDITA IN CONTO CAPITALE** : Il portafoglio non gode di alcuna garanzia o protezione del capitale investito. La perdita in conto capitale si produce al momento della vendita di una quota a un prezzo inferiore rispetto al prezzo di carico. **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.

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 : 1,00% 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 : 1,11% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima basata sui costi effettivi dell'ultimo anno.

Commissioni di performance : Per questo prodotto non si applicano le commissioni di performance.

Costi di transazione : 0,24% 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: FR0010149120)

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Sécurité	+1.7 %	+1.1 %	+2.1 %	+0.0 %	-3.0 %
Indicateur de référence	+1.8 %	+0.7 %	+0.3 %	-0.4 %	-0.3 %

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Sécurité	+3.6 %	+2.0 %	+0.2 %	-4.8 %	+4.1 %
Indicateur de référence	+0.1 %	-0.2 %	-0.7 %	-4.8 %	+3.4 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	10 anni
Carmignac Sécurité	+0.1 %	+1.1 %	+0.7 %
Indicateur de référence	+0.8 %	+0.5 %	+0.1 %

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.](#)