

CARMIGNAC P. FLEXIBLE BOND: LETTERA DEI GESTORI SUL PRIMO TRIMESTRE 2025

10/04/2025 | GUILLAUME RIGEADE, ELIEZER BEN ZIMRA

+2.89%

Performance di Carmignac P. Flexible Bond nel 1° trimestre del 2025 per la quota A EUR.

+3.64%

Performance di Carmignac P. Flexible Bond nel 1° trimestre del 2025 per la quota A EUR.

+5.04%

Performance relativa annualizzata del Fondo per la quota A EUR rispetto all'indice ICE BofA ML Euro Broad (EUR) su un periodo di 3 anni.

Nel primo trimestre del 2025, **Carmignac Portfolio Flexible Bond** ha registrato una performance netta pari a +2,89% per la quota A, a fronte di un calo dell'indice di riferimento¹ di -0,75%.

I MERCATI OBBLIGAZIONARI AD OGGI

Così come alla fine del 2024, la volatilità ha rappresentato ancora un grosso problema sui mercati obbligazionari all'inizio dell'anno. Tuttavia, si è verificata un'inversione di tendenza nelle dinamiche delle varie aree geografiche, con una revisione al rialzo delle prospettive di crescita per l'Eurozona, mentre la supremazia dell'area statunitense è stata progressivamente messa in discussione nel suo complesso. Il comune denominatore di questi andamenti divergenti è innegabilmente riconducibile all'ascesa al potere dell'Amministrazione Trump, alla guida della principale potenza mondiale. Quest'ultima ha infatti soffocato l'eccessivo ottimismo degli investitori lasciando presagire la possibilità di dazi generalizzati, ma anche di prospettive più isolazioniste riguardo alle interazioni con gli ex alleati occidentali. Oltre a far sorgere i timori di una riduzione del potere d'acquisto dei consumatori americani e di un aumento dell'inflazione negli Stati Uniti in prospettiva futura, il cambio di rotta della politica statunitense ha anche avuto come conseguenza quella di alimentare la necessità di una maggiore indipendenza da parte degli altri paesi membri della NATO, al fine di garantire le loro esigenze di difesa in modo più indipendente. L'annuncio di un massiccio piano di investimenti in Germania e l'abbandono delle misure di contenimento del debito, seguiti da altri piani di difesa da parte dei paesi vicini europei (Francia, Spagna, Svezia, ecc.), hanno rafforzato le prospettive di crescita dell'area, e di conseguenza il livello dei rendimenti a lungo termine. Questi ultimi hanno quindi registrato un aumento di +37 pb nel Vecchio Continente (tasso tedesco a 10 anni), a differenza dei loro omologhi statunitensi che sono diminuiti di -36 pb nel trimestre a causa dei crescenti timori riguardo alla capacità dei consumatori statunitensi di ammortizzare l'impatto futuro di barriere doganali più restrittive. Le Banche Centrali non hanno riservato particolari sorprese durante il periodo in esame, con due tagli dei tassi da parte della Banca Centrale Europea, e il protrarsi della pausa nel ciclo di taglio dei tassi della Federal Reserve. I due istituti hanno invece rivisto al rialzo le prospettive di inflazione alla fine del 2025, portandole rispettivamente a +2,3% per l'Eurozona e a +2,7% per gli Stati Uniti. Infine, gli asset del credito hanno risentito della ripresa della volatilità alla fine del trimestre, con un ampliamento degli spread creditizi di +39pb nel periodo sull'indice Itraxx Xover.

ASSET ALLOCATION

All'inizio dell'anno, la nostra strategia ha beneficiato pienamente della flessibilità conferitale dal proprio mandato di gestione, che le ha consentito di realizzare una performance positiva nonostante il contesto sfavorevole sui mercati obbligazionari. Infatti, il Fondo ha registrato una performance pari a +2,89% nel corso del trimestre (quota A EUR Acc) rispetto a -0,75% dell'indice di riferimento, e il miglior contributo a questa sovraperformance è stato apportato dalle strategie di copertura sui tassi di interesse. La nostra netta preferenza per i tassi di interesse statunitensi all'inizio dell'anno rispetto a quelli europei ha contribuito in modo significativo alla performance, in particolare in occasione dell'annuncio del piano di investimento tedesco, che ha innescato un'impennata dei tassi nel Vecchio Continente. Al contrario, i tassi statunitensi sono stati influenzati dal progressivo deterioramento degli indicatori anticipatori, che scontano sempre più le preoccupazioni legate ai potenziali sviluppi delle barriere doganali. Abbiamo invece beneficiato anche del contributo positivo apportato dai nostri strumenti indicizzati all'inflazione, che si sono apprezzati a seguito della revisione al rialzo delle prospettive future di inflazione da parte delle Banche Centrali, ma anche degli indicatori anticipatori. Durante il primo trimestre, abbiamo adottato una gestione dinamica della duration modificata, che ha fluttuato in un intervallo compreso tra 0,4 e 3,3 attraverso strategie opzionali. Abbiamo chiuso il trimestre al limite massimo di questo intervallo, a 3,3, dopo l'aumento della duration modificata sui tassi di interesse europei alla fine del periodo. A marzo, abbiamo inoltre gradualmente ridotto la nostra esposizione agli asset rischiosi, diminuendo la ponderazione del credito high-yield e delle obbligazioni finanziarie subordinate, e rafforzando le coperture sul credito.

PROSPETTIVE

Il contesto attuale presenta molte incertezze derivanti dalle decisioni dell'Amministrazione Trump, che potrebbero determinare una maggiore volatilità degli asset rischiosi. Ciò è ancora più preoccupante, in quanto i livelli delle valutazioni degli asset che offrono carry fluttuano in un intervallo elevato, lasciando scarse prospettive di apprezzamento in futuro. Il cambiamento di politica oltreoceano funge anche da catalizzatore per l'inflazione, attraverso un forte impulso ai consumi nel breve termine e la prospettiva di una minore fluidità negli scambi commerciali nel lungo periodo. Infine, si prevede che lo squilibrio tra domanda e offerta possa aumentare ancora di più in futuro, con le politiche isolazioniste e i piani di difesa o infrastrutturali di vari Stati che creeranno un contesto negativo per i tassi a lungo termine. Manteniamo quindi una posizione cauta in termini di duration modificata, privilegiando gli asset indicizzati all'inflazione che presentano potenziale di apprezzamento in considerazione delle loro valutazioni e delle prospettive geopolitiche. Infine, privilegiamo gli asset difensivi e le strategie di copertura in un contesto in cui il livello di remunerazione è al momento meno accomodante per gli asset rischiosi.

Fonte: Carmignac al 31/03/2025. Quota A EUR Acc.

¹Indice ICE BofA Euro Broad Market (cedole reinvestite). Il 30/09/2019 la composizione dell'indice di riferimento è cambiata: l'indice ICE BofA ML Euro Broad Market con cedole reinvestite ha sostituito l'indice EONCAPL7. Le performance sono presentate applicando il metodo del concatenamento. Il 10/03/2021 la denominazione del Fondo è cambiata da Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income in Carmignac Portfolio Flexible Bond. **La performance passata non è necessariamente indicativa di risultati futuri. Il rendimento può aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni d'ingresso spettanti al distributore).**

CARMIGNAC PORTFOLIO FLEXIBLE BOND A EUR ACC

(ISIN: LU0336084032)

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. **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. **AZIONARIO:** Le variazioni del prezzo delle azioni, la cui portata dipende da fattori economici esterni, dal volume dei titoli scambiati e dal livello di capitalizzazione delle società, possono incidere sulla performance 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 : 1,22% 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 : 0,35% 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 (ISIN: LU0336084032)

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2016	2017	2018	2019	2020
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+0.1 %	+1.7 %	-3.4 %	+5.0 %	+9.2 %
Indicateur de référence	-0.3 %	-0.4 %	-0.4 %	-2.5 %	+4.0 %

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2021	2022	2023	2024	2025
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+0.0 %	-8.0 %	+4.7 %	+5.4 %	+2.9 %
Indicateur de référence	-2.8 %	-16.9 %	+6.8 %	+2.6 %	-0.8 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	10 anni
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+3.5 %	+3.8 %	+1.2 %
Indicateur de référence	+1.5 %	+1.6 %	+1.3 %

Fonte: Carmignac al 31 mar 2025.

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 5.](#)
- 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 5.](#)