

Cinque minuti con Pierre Verlé



Autore/i
Pierre Verlé

Data di pubblicazione
10 Aprile 2019



I mercati del credito sono tornati a un contesto più simile a quello che ha caratterizzato gran parte del 2018

Qual è la vostra view sui mercati del credito per il 2019?

Dopo un ottimo inizio dell'anno, a seguito dell'inversione di tendenza del processo di allentamento monetario dei mesi di novembre e dicembre 2018, i mercati del credito sono tornati a un contesto più simile a quello che ha caratterizzato gran parte del 2018. Gli spread di mercato sono in contrazione, e ciò era prevedibile. Di fatto i tassi di default non hanno ancora registrato una ripresa, e rispetto agli standard storici gli spread tendono a rispecchiare l'attuale tasso di default (mentre tutto ciò che conta è invece il tasso di default cumulato tra cinque anni).

Con l'avanzare di questo ciclo del credito, già molto lungo, **l'avversione al rischio dovrebbe aumentare e la dispersione dovrebbe crescere**. Ci aspettiamo che sui mercati si accentui sempre più la separazione tra ciò che è considerato rifugio e ciò che è considerato rischioso – e che quando un emittente smetta di essere percepito come privo di rischio, i prezzi calino con la possibilità di generare interessanti rapporti rischio/rendimento.

Si osserva inoltre che la struttura dei mercati del credito è cambiata in modo significativo negli ultimi anni. Mentre all'epoca della crisi finanziaria globale, le banche accentravano l'attività di finanziamento, attualmente le istituzioni buy-side (fondi pensionistici, amministrazioni comunali, fondazioni ecc.) detengono la maggior parte del rischio di credito, per lo più sotto forma di ETF o fondi vincolati vicini agli indici di riferimento. Questo nuovo contesto dovrebbe far aumentare la volatilità nella prossima fase al ribasso del ciclo.

In questo contesto di fase avanzata del ciclo economico, i mercati del credito dovrebbero essere analizzati in modo approfondito e in base alle loro caratteristiche specifiche. Tuttavia, quello attuale è un contesto **che favorisce chi seleziona obbligazioni**. Poiché la dispersione è destinata a protrarsi, prevediamo di mantenere un profilo di rischio complessivamente prudente e di investire in modo redditizio ai margini dei mercati, dove la combinazione di avversione al rischio e calo della liquidità creerà opportunità idiosincriche per l'investitore caratterizzato da un approccio di gestione flessibile. Qualora il mercato dovesse mantenere la configurazione attuale oppure espandersi, siamo convinti che i driver di performance possano aumentare sui mercati del credito come ad esempio: carry trade, opportunità idiosincriche lunghe e corte e picchi di volatilità che offrano migliori punti di ingresso.

Per maggiori informazioni sui Fondi:

[Carmignac Portfolio Unconstrained Credit](#)

[Carmignac Sécurité](#)

[Carmignac Portfolio Sécurité](#)

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. **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.**

¹Versione al 31/12/2018

²75% Indice BofA Merrill Lynch Euro Corporate (ER00) e 25% Indice BofA Merrill Lynch Euro High Yield (HE00), calcolato con le cedole reinvestite e rivisto trimestralmente.

Il presente articolo è destinato unicamente ai clienti professionali. Il presente articolo non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della società di gestione. Non si tratta né di un'offerta di sottoscrizione né di una consulenza d'investimento. Le informazioni contenute nel presente articolo possono essere incomplete e potrebbero subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso. Carmignac Portfolio è un comparto della SICAV Carmignac Portfolio, società d'investimento costituita secondo la legge lussemburghese conforme alla direttiva UCITS. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso al Fondo. Il presente Fondo non può essere offerto o venduto, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa americana "Regulation S" e/o FATCA. L'investimento nel Fondo potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale. I rischi e le spese sono descritti nel KIID (documento contenente le informazioni chiave per gli investitori). Prima dell'adesione leggere il prospetto. Per l'Italia: I prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annui del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it e su semplice richiesta presso la Società di Gestione. • In Svizzera, i prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante di gestione Svizzera, CACEIS (Switzerland) SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. Prima dell'adesione leggere il prospetto.