

È ANCORA IL MOMENTO DI INVESTIRE SUI MERCATI DEL CREDITO?

16.09.2019

Gli investitori potrebbero chiedersi se il momento per investire in un'asset class che ha registrato performance positive dall'inizio dell'anno sia quello giusto. Poiché aumentano le preoccupazioni legate a valutazioni costose e dinamiche proprie della fase finale del ciclo del credito, sono necessarie soluzioni versatili per operare su mercati creditizi volatili.

Quali sono le view attuali riguardo ai mercati del credito?

Il contesto attuale presenta analogie con i primi dieci mesi del 2018, che hanno rappresentato **un ottimo periodo per i gestori di fondi obbligazionari**. I mercati del credito non sono sfuggiti alla repressione finanziaria e sono indubbiamente costosi, tuttavia dato che ci troviamo nella fase finale di un ciclo del credito già molto lungo, riteniamo che vi sia una crescente avversione al rischio che **sta alimentando la dispersione**.

Prevediamo che questa avversione al rischio idiosincratICO continui ad aumentare, indipendentemente dalla politica monetaria, con l'aumentare del numero di eventi negativi nell'ambito del credito, dato che non vi è nulla di meglio dell'abbondanza di liquidità, e a basso costo, per alimentare i casi di default. Ciò crea una crescente segmentazione tra ciò che i mercati del credito considerano sicuro e ciò che considerano rischioso.

Quando un emittente smette improvvisamente di essere ritenuto sicuro (che non è affatto sinonimo di esserlo), una reazione eccessiva può creare opportunità che premiano gli investitori a un livello decisamente superiore al costo del rischio, anche in un contesto creditizio costoso nel suo complesso.

“ A tale proposito, riteniamo che Carmignac Portfolio Unconstrained Credit rappresenti un modo interessante per investire in questa asset class.”

Approccio unconstrained

L'obiettivo di un approccio unconstrained è quello di massimizzare i rendimenti, al netto del costo del rischio, attraverso una **rigorosa selezione del credito** non solo in qualsiasi momento ma anche su **tutto il ciclo del credito**.

Ampio universo di investimento

Un universo di investimento ampio consente al fondo di individuare opportunità anche quando la maggior parte dei mercati del credito è costosa. Il Fondo può scoprire opportunità idiosincratice interessanti nei titoli investment grade, high yield, coporate in sofferenza, e nel credito strutturato sui mercati sviluppati ed emergenti.

Gestione dell'esposizione flessibile

Il Fondo è in grado di gestire il proprio beta rispetto all'asset class (riducendo l'esposizione netta) grazie a un **kit di strumenti appropriato**, in particolare strumenti derivati creditizi (fino al 30% del patrimonio netto del Fondo), che consente di ridurre l'esposizione ai mercati del credito.

Approccio differente ai mercati del credito

I fondi del credito tradizionali assumono strutturalmente un rischio eccessivo quando le valutazioni sono elevate, e un rischio troppo ridotto quando sono a buon mercato.

Carmignac Portfolio Unconstrained Credit si comporta in modo esattamente contrario, cosa che lo rende adatto a qualsiasi contesto, in particolare quello attuale.

Come è andata la performance del Fondo dalla data di lancio?

Performance dal 31/07/2017 (data di lancio del fondo) al 30/08/2019



Performance nell'anno solare		
	Fondo	Indice ¹
2017 ²	1.79%	1.13%
2018	1.69%	-1.75%
Dall'inizio del 2019	19.16%	8.01%

Performance annualizzata		
	Fondo	Indice ¹
Dalla data di lancio	10.59%	3.45%

Fonte: Carmignac, 30/08/2019

¹75% indice ICE BofAML Euro Corporate (ER00) e 25% Indice ICE BofAML Euro High Yield (HE00) calcolato con cedole reinvestite e ribilanciato trimestralmente. La performance passata non è in alcun modo indicativa di rendimento futuro. Il rendimento può aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie. Le performance sono al netto delle commissioni (esclusa l'eventuale commissione di ingresso riconosciuta al distributore).

Per maggiori informazioni:

CARMIGNAC PORTFOLIO UNCONSTRAINED CREDIT

Analisi della performance

2° semestre 2017

- I mercati del credito erano costosi e le valutazioni erano aumentate sempre più nel contesto di estrema abbondanza di liquidità.
- Durante questo periodo, il Fondo aveva mantenuto un posizionamento prudente.
- Lieve sovraperformance del Fondo rispetto all'indice di riferimento, grazie alla performance del portafoglio core nonché delle sue strategie di valore relativo.

2018

- Abbiamo iniziato il 2018 con un posizionamento prudente, poiché i mercati erano costosi.
- Nei primi dieci mesi, una crescente avversione al rischio da parte degli operatori di mercato ha alimentato la dispersione, che ha creato un contesto positivo per i driver di performance del Fondo: opportunità idiosincratice a lunga scadenza, credito strutturato, posizioni corte selettive attraverso strumenti derivati creditizi, ecc.
- Gli ultimi due mesi sono stati caratterizzati da una crisi di liquidità che ha innescato un brusco ampliamento degli spread creditizi, determinando rapporti rischio/rendimento molto allettanti e creando i presupposti per la performance del 2019.
- Pertanto, il Fondo ha generato una performance positiva nel corso dell'anno pari a 1,69%, mentre l'indice di riferimento si è attestato in negativo.

Dall'inizio del 2019

- Nel momento in cui gli spread sono aumentati e i mercati hanno offerto maggiore valore alla fine del 2018-inizio del 2019, abbiamo assunto un approccio opportunistico e ripartito gli investimenti in opportunità a prezzi interessanti.
- Il Fondo ha inoltre beneficiato dell'ottima performance di una delle nostre posizioni corte in una singola società, realizzata attraverso strumenti derivati molto convenienti.
- La performance dall'inizio dell'anno si attesta al 19,16%, rispetto all'8,01% dell'indice di riferimento.

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.**

Fonte: Carmignac, 30/08/2019.

Il presente documento 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 documento possono essere incomplete e potrebbero subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso. 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 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. Carmignac Portfolio è un comparto della SICAV Carmignac Portfolio, società d'investimento costituita secondo la legge lussemburghese conforme alla direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi. 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 americana "Regulation S" e/o FATCA. L'investimento nei Fondi 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). I prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annui dei Fondi sono disponibili sul sito www.carmignac.it e su semplice richiesta alla Società di Gestione. Prima dell'adesione leggere il prospetto. • I prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante in Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., 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. CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F - 75001 Paris Tél : (+33) 01 42 86 53 35 - Società di gestione di portafogli autorizzata dall'AMF - S.A. con capitale di 15000 000 € - R.C. di Parigi B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg Tel : (+352) 46 70 60 1 - Filiale di Carmignac Gestion - Investment fund management company approved by the CSSF S.A. con capitale di 23 000 000 € - R.C. Lussemburgo B 67 549.