Carmignac P. Credit : Lettera dei Gestori

Autore/i
Pierre Verlé, Alexandre Deneuville

Data di pubblicazione
11 Gennaio 2023

Lu

+2.81%

Performance di Carmignac P. Credit

nel 4° trimestre 2022 per la classe di azioni A EUR

+2.16%

Performance dell'indicatore di riferimento

nel 4° trimestre 2022 per l'Indice 75% ICE BofA Euro Corporate e 25% ICE BofA Euro High Yield

+0.65%

Performance del Fondo

sul trimestre rispetto all'indice di riferimento

Carmignac Portfolio Credit *quota A in euro ha registrato un calo del 13,01% nel 2022, rispetto a una flessione del 13,31% dell'indice di riferimento[1]. Nel quarto trimestre, la quota A EUR si è apprezzata del 2,81%, 65pb in più rispetto all'indice di riferimento[1].*

Breve panoramica sul 2022

Il 2022 è stato un anno terribile per i mercati del credito a livello globale**Nessun segmento dell'universo del credito è stato risparmiato, con flessioni a due cifre che hanno rappresentato la norma in tutte le sottoclassi di asset**. Siamo rimasti delusi dal nostro rendimento fortemente negativo in termini assoluti, e siamo determinati a recuperare il terreno perduto a favore dei nostri clienti in prospettiva futura; ne parleremo più avanti. Ogni anno commettiamo molti errori; siamo pienamente consapevoli di averne commessi troppi nel 2022, con una conseguente sovraperformance nettamente inferiore rispetto agli anni precedenti. Detto questo, date le circostanze senza precedenti e l'orientamento a lungo termine (senza esposizione valutaria), che è parte integrante del mandato del Fondo, riteniamo che il nostro processo di investimento abbia conseguito risultati dignitosi, e che sia stato rafforzato dagli insegnamenti tratti dai nostri errori.

Analisi della performance

Con esclusione della Russia, tra le società in portafoglio si sono registrati più casi di miglioramento che di default. Lo stato di salute finanziario di un numero significativo di emittenti, di cui deteniamo le obbligazioni, è migliorato a seguito dell'inflazione (in particolare nel settore delle materie prime e in quello finanziario). **Le nostre coperture hanno svolto il loro ruolo contribuendo positivamente al rendimento sull'intero anno (si potrebbe obiettare che avremmo dovuto aumentare le coperture, ma abbiamo toccato il limite massimo di capacità in termini di coperture per buona parte dell'anno)**. Come illustrato nei precedenti rapporti trimestrali, abbiamo effettuato una valutazione errata sull'evoluzione della guerra in Ucraina, e abbiamo tratto insegnamenti in merito a un miglior controllo del rischio paese in futuro. La maggior parte degli emittenti russi sta ancora rispettando gli obblighi legati al proprio debito, e il valore dei nostri investimenti in questo paese ha registrato una ripresa nella seconda metà dell'anno. Per le obbligazioni che venivano scambiate in base a una valutazione conservativa del loro valore fondamentale, e per le quali la vendita era possibile grazie a sufficiente liquidità sul mercato, abbiamo colto l'opportunità per liquidare le nostre posizioni. Continueremo a farlo in futuro.

Prospettive

Con l'inizio del 2023, siamo molto soddisfatti delle prospettive in termini di performance del portafoglio. Attualmente presenta un rendimento rettificato di oltre il 9%, insieme a un rating medio BB+ (ma al di là dei rating, riteniamo che il nostro portafoglio sia costituito da aziende che vantano fondamentali solidi, i cui rischi sono remunerati molto adeguatamente). **Questo livello di carry trade è elevato rispetto agli standard storici, e fa pendere la gamma dei potenziali risultati nettamente a favore degli investitori nel Fondo**. Anche se i mercati del credito dovessero registrare un'altra fase di ribasso sul mercato, che si verifica una volta ogni 50 anni, per il secondo anno consecutivo, il rendimento del nostro portafoglio ci consentirebbe di far fronte ad almeno 200pb di ulteriore ampliamento prima che i nostri rendimenti possano scivolare in territorio negativo. Questo ulteriore ampliamento, indipendentemente dal fatto che si verifichi nell'ambito dei tassi di interesse o degli spread, avrebbe probabilmente un impatto devastante su molte altre asset class (compresi gli investimenti sul mercato privato, che nel 2022 per la maggior parte non hanno subìto una correzione dei prezzi in linea con i fondamentali, e che potrebbero dover recuperare in caso di ulteriore deterioramento del contesto). In un simile scenario, riteniamo che le nostre coperture e la selezione delle obbligazioni ci consentirebbero di sovraperformare, come abbiamo fatto ogni anno dalla costituzione del Fondo. Al contrario, in caso di contrazione degli spread nell'ambito del credito, sarebbe difficile non ipotizzare di generare solidi rendimenti a due cifre riconducibili sia al conseguente apprezzamento del capitale che del mercato obbligazionario. **Bisogna individuare opportunità interessanti mantenendo la razionalità quando i mercati sono guidati dalla paura, e raramente nel nostro percorso professionale abbiamo riscontrato una gamma di opportunità così valida.**

Oltre alla situazione di mercato attualmente favorevole, siamo contenti di quella che apparentemente è la fine di dieci anni di repressione finanziaria. Ora che le principali Banche Centrali stanno immettendo meno liquidità, i tassi di interesse e gli spread dovrebbero assestarsi a livelli strutturalmente più elevati. **Un costo del capitale più significativo farà sì che i tassi medi di default tornino alla normalità, e ripristinerà notevoli opportunità per generare alpha in situazioni di ristrutturazione insieme a cospicui premi per il rischio**. Nel complesso, riteniamo che Carmignac Portfolio Credit goda di una situazione ottimale e presenti potenzialità nettamente maggiori per generare rendimenti solidi e sovraperformare nei prossimi anni rispetto al passato.

Fonte: Carmignac, Bloomberg, 31/12/2022

Carmignac Portfolio Credit

Accesso all'intera gamma del credito per il massimo della flessibilità

Consulta la pagina del Fondo

Carmignac Portfolio Credit A EUR Acc

ISIN: LU1623762843

Rischio minimo Rischio massimo

Periodo minimo di investimento consigliato

1	2	3*	4	5	6	7

Principali rischi del Fondo

CREDITO: Il rischio di credito consiste nel rischio d'insolvibilità 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.

LIQUIDITÀ: Le puntuali irregolarità del mercato possono ripercuotersi sulle condizioni di prezzo che inducono il Fondo a liquidare, aprire o modificare le posizioni.

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.

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 GestioneGli 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 gestionein 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.