Carmignac Portfolio Global Bond: Lettera dei Gestori

Autore/i
Abdelak Adjriou

Data di pubblicazione
13 Aprile 2023

Lu

+2.38%

Carmignac P. Global Bond (A Euro Acc)
performance durante il 1° trimestre 2023

+1.26%

Indice di riferimento
durante il 1° trimestre 2023 per l'indice JP Morgan GBI Global (EUR)

+1.12%

Sovraperformance del Fondo
durante l'anno vs. l'indice di riferimento

*Nel primo trimestre del 2023, **Carmignac Portfolio Global Bond** ha registrato un rialzo pari a +2,38% (quota A), sovraperformando quindi l'indice di riferimento (JP Morgan Global Government Bond Index (EUR)), in rialzo di +1,26%).*

I mercati obbligazionari ad oggi

I mercati obbligazionari sono rimasti molto volatili nel primo trimestre del 2023, periodo che potremmo suddividere in tre fasi:

gennaio è stato caratterizzato prevalentemente dall'aspettativa di un rallentamento economico indolore, favorito dalla disinflazione registrata negli Stati Uniti e dall'assenza di uno scenario recessivo. I rendimenti statunitensi sono diminuiti di 30 punti base (pb) e i mercati del credito hanno sovraperformato, con una contrazione degli spread del credito di 50pb. La ripartenza dell'economia cinese ha inoltre sostenuto i mercati emergenti, attraverso l'aumento dei prezzi delle materie prime (petrolio e rame);
febbraio si è rivelato l'esatto contrario, e ha registrato le stesse dinamiche dell'anno scorso. La solidità dei mercati del lavoro e l'improvvisa comparsa di pressioni inflazionistiche hanno spinto al rialzo i rendimenti e gli spread creditizi. Le condizioni di finanziamento hanno registrato un inasprimento, con i mercati che hanno scontato un tasso terminale prossimo al 6% negli Stati Uniti e al 4% nell'Eurozona. I dati macroeconomici hanno continuato a evidenziare un rallentamento in Cina, e i mercati hanno iniziato a manifestare una certa insofferenza di fronte alla lentezza degli effetti legati alla ripartenza dell'economia del paese;
marzo è stato caratterizzato da un classico contesto di avversione al rischio, con il fallimento di Silicon Valley Bank (che ha costretto la Fed ad aumentare i tassi di interesse di soli 25pb, invece dei 50pb previsti fino a quel momento), a cui ha fatto seguito la fusione di Credit Suisse e UBS. I mercati del credito si sono attestati in calo. Il crollo di Credit Suisse ha penalizzato i possessori di obbligazioni "contingent convertible" ("AT1"), ma anche il settore bancario nel suo complesso. I Titoli di Stato sono usciti vincenti da questo contesto, con rendimenti in calo di oltre 50pb sul mercato statunitense.

I fallimenti delle banche regionali statunitensi nel primo trimestre del 2023 hanno segnato la fine del ciclo al ribasso delle obbligazioni, al punto che il mercato si aspetta che la Fed inizi a inasprire la propria politica monetaria con l'inizio dell'estate. Dopo le delusioni di Silicon Valley Bank, Signature e Credit Suisse, il settore bancario è attualmente in preda a una forte incertezza, che ha soltanto fatto aumentare la domanda di fondi monetari, più redditizi rispetto ai depositi bancari. Se i correntisti dovessero continuare a ritirare i loro fondi, la crisi bancaria potrebbe aggravarsi. Poiché l'Europa ha dimostrato maggiore resilienza, la BCE sta mantenendo invariata la propria politica monetaria restrittiva. Le dinamiche dell'inflazione core rimangono al rialzo e i dati macroeconomici sono in miglioramento, con la sovraperformance dell'euro trainata dal calo delle quotazioni delle materie prime.

Performance del fondo

Nel primo trimestre, **Carmignac Portfolio Global Bond** ha registrato una crescita alimentata da tre driver di performance (duration modificata sui tassi di interesse, valute e credito). Siamo riusciti a trarre vantaggio dal calo dei tassi di interesse e dall'apprezzamento delle valute emergenti. I contributi più positivi sono stati apportati dai titoli governativi di Stati Uniti, Canada e Germania. Sul mercato dei cambi, le valute dell'America Latina (peso messicano, real brasiliano, peso cileno) e la rupia indonesiana hanno beneficiato della ripartenza dell'economia cinese e del livello elevato dei tassi reali in questi paesi. Anche il nostro posizionamento nel credito si è rivelato favorevole, grazie alle obbligazioni CLO (obbligazioni garantite da prestiti).

Prospettive

Continuiamo a credere nello scenario di recessione negli Stati Uniti per l'anno in corso. La crisi delle banche regionali ci dimostra che la Fed si è spinta troppo oltre nel ciclo di rialzo dei tassi, e che l'attività economica potrebbe presto segnare una battuta d'arresto. Le banche dovranno inasprire le condizioni per la concessione di crediti, frenando così il finanziamento dell'economia reale.

L'inflazione sarà l'ultimo baluardo a capitolare: il mercato del lavoro resta dinamico, ma dovrebbe iniziare a deteriorarsi per effetto dell'inasprimento delle condizioni di finanziamento, che dovrebbe porre un freno all'aumento dei prezzi. Il mercato immobiliare e il settore manifatturiero manifestano già i segni della recessione. L'attività nei servizi mostra una buona tenuta, sostenuta dai risparmi in eccesso accumulati grazie ai sussidi economici di stimolo distribuiti dal governo federale durante la crisi sanitaria (tuttavia, questa riserva potrebbe pressoché esaurirsi alla fine dell'anno).

Il posizionamento difensivo del Fondo è in linea con questo scenario poco brillante. Abbiamo aumentato la duration modificata del Fondo e l'esposizione ai titoli governativi dei paesi "core". Abbiamo integrato ulteriori coperture destinate a salvaguardare l'intero portafoglio del credito. Sul mercato valutario, deteniamo posizioni lunghe nello yen e nel franco svizzero, che dovrebbero sovraperformare in un contesto di recessione. Deteniamo posizioni corte nel dollaro, che dubitiamo sia in grado di salvaguardare il Fondo, dato che la recessione dovrebbe iniziare negli Stati Uniti. Abbiamo ridotto l'esposizione alle valute dell'America Latina, che hanno registrato performance positive durante il trimestre, e che rischiano di risentire del deterioramento del contesto economico.

Fonti : Carmignac, Bloomberg, 31/03/2023. Performance della quota A EUR Acc Codice ISIN: LU0336083497. [1]Indice di riferimento: JP Morgan GBI Global (EUR).

Carmignac Portfolio Global Bond

Approccio macroeconomico, globale e flessibile sui mercati obbligazionari

Consulta la pagina del Fondo

Carmignac Portfolio Global Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336083497

Periodo minimo di investimento consigliato

Rischio minimo Rischio massimo

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.

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.

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.