

CARMIGNAC P. FLEXIBLE BOND: LETTERA DEI GESTORI SUL QUARTO TRIMESTRE 2024

14/01/2025 | ELIEZER BEN ZIMRA, GUILLAUME RIGEADE

+0.37%

Performance di Carmignac P. Flexible Bond nel 4° trimestre del 2024 per la quota A EUR.

+5.42%

Performance di Carmignac P. Flexible Bond dall'inizio del 2024 per la quota A EUR.

+3.57%

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 quarto trimestre del 2024, **Carmignac Portfolio Flexible Bond** ha registrato una performance netta pari a +0,37% per la quota A, a fronte di un rialzo dell'indice di riferimento¹ di +0,07%.

I MERCATI OBBLIGAZIONARI AD OGGI

L'ultimo trimestre del 2024 è stato caratterizzato dalla volatilità degli asset obbligazionari. Nonostante i tagli del tasso di riferimento effettuati dalle Banche Centrali sia in Europa che negli Stati Uniti, (-75pb rispettivamente per la BCE e la Fed nel 2024), il contesto ha evidenziato un trend al rialzo per i rendimenti obbligazionari europei e statunitensi in questo ultimo trimestre. Lo spettro di un rallentamento economico negli Stati Uniti, in combinazione con l'allentamento del mercato del lavoro e di conseguenza con un minor vigore sul fronte dei consumi statunitensi, si è completamente dissipato alla fine dell'anno, grazie ai dati solidi relativi alla creazione di posti di lavoro e ai consumi. Ne consegue che il rendimento del titolo decennale statunitense è aumentato di +79pb nel corso del trimestre, in forte accelerazione dopo l'ultima riunione della Banca Centrale statunitense alla fine di dicembre, che ha portato a dichiarazioni restrittive riguardo alla prossima serie di tagli dei tassi per il 2025. Oltre al ritmo di crescita sostenuto dell'economia statunitense, la ripresa dell'inflazione è motivo di particolare preoccupazione per le Banche Centrali, che sono state costrette a rivedere al rialzo il loro obiettivo di inflazione per i prossimi mesi. Da un lato, l'inflazione primaria è nuovamente aumentata sia in Europa che oltreoceano nell'ultimo trimestre, e dall'altro, l'inflazione core continua a mantenersi bel al di sopra dell'obiettivo delle Banche Centrali, al 3,3% negli Stati Uniti e al 2,7% nel Vecchio Continente. Inoltre, l'imminente insediamento di Donald Trump alla Casa Bianca rafforza anche la prospettiva di un'inflazione più elevata e duratura in futuro, alimentata dall'aspettativa di stimoli fiscali ancora ingenti, da un mercato del lavoro caratterizzato da scarsa domanda negli Stati Uniti a causa della mancanza di immigrazione, e da dazi doganali più alti, che potrebbe diffondere l'inflazione non solo all'interno del paese, ma anche in altre aree geografiche. Nell'Eurozona, il trend al rialzo dei rendimenti è stato meno marcato, con il rendimento del titolo decennale tedesco in aumento di +24pb nel trimestre, in linea con la crescita che è rimasta debole allo 0,9% su base annua. Tuttavia, gli indicatori anticipatori nella regione paiono confermare il raggiungimento del livello minimo, in particolare nel settore manifatturiero, così come i dati relativi ai consumi quali le vendite al dettaglio, che hanno sorpreso al rialzo durante il terzo trimestre. A differenza dei tassi di interesse, il credito si è dimostrato ancora una volta particolarmente resiliente nell'ultimo trimestre, con gli spread del credito che sono rimasti stabili, grazie ai fattori tecnici che hanno avuto un impatto positivo su questa asset class.

ASSET ALLOCATION

Nell'ultimo trimestre, abbiamo nuovamente sfruttato il margine d'azione concesso dal nostro mandato di gestione per realizzare performance positive in termini assoluti e relativi. In un contesto di mercato sfavorevole, il Fondo ha generato una performance positiva del +0,37%, portando la performance annua della strategia a +5,42%. Gli strumenti indicizzati all'inflazione sono quelli che hanno apportato i migliori contributi alla performance durante l'ultimo trimestre e che presentano un potenziale di performance intatto in prospettiva futura, date le aspettative di mercato relativamente basse per i prossimi mesi. La nostra selezione di emittenti del credito ha registrato ancora una volta una performance interessante attraverso la componente del carry trade. Infine in un contesto di tassi di interesse in aumento, la gestione della duration modificata, in un intervallo compreso tra -0,8 e 1,5 alla fine del periodo, è stata fondamentale per ottenere una performance positiva. Inoltre, le nostre posizioni corte sui tassi lunghi europei e statunitensi hanno apportato un contributo particolarmente significativo alla performance del Fondo. Abbiamo inoltre effettuato altri arbitraggi, aumentando l'esposizione agli asset emergenti attraverso l'apertura di nuove posizioni nel debito argentino e senegalese.

PROSPETTIVE

Manteniamo una tesi di investimento analoga per l'inizio del 2025, basata sui tre seguenti driver di performance: impennata della curva dei rendimenti, generazione di carry trade e strumenti indicizzati all'inflazione. Iniziamo quindi questo nuovo anno finanziario con un approccio prudente riguardo al livello di esposizione della strategia ai tassi di interesse. Infatti, anche se nel breve termine il livello di rendimento osservabile sul mercato non fa più propendere per una duration modificata negativa sui tassi di interesse, riteniamo che sia troppo prematuro alimentare un interesse per il segmento lungo della curva dei rendimenti. È probabile che la situazione politica sia in Europa che negli Stati Uniti mantenga un livello elevato di emissioni di debito, con conseguenti pressioni al rialzo sui rendimenti a lungo termine. Restiamo inoltre cauti nei confronti delle valutazioni in tutta la gamma del credito: sebbene il carry offerto da questa asset class resti interessante, la contrazione degli spread creditizi registrata negli ultimi due anni lascia ormai poco margine di apprezzamento futuro. Infatti, nonostante la solidità dei fattori tecnici di questa asset class, privilegiamo l'adozione di coperture a protezione contro un eventuale shock di volatilità. Infine, restiamo positivi nei confronti delle strategie indicizzate all'inflazione, che offrono potenziale di apprezzamento significativo, date le proiezioni di mercato che restano troppo benevole per il futuro.

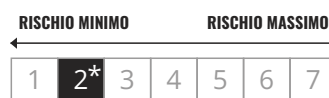
Fonte: Carmignac al 31/12/2024. Quota A EUR Acc. ¹Indice ICE BofA Euro Broad Market (cedole reinvestite). Il 30/09/2019 la composizione dell'indice di riferimento è cambiata: l'indice ICE BofA ML Euro Broad Market con cedole reinvestite ha sostituito l'indice EONCAPL7. Le performance sono presentate 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 : 1,20% 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 : 0,38% 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
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+0.0 %	-8.0 %	+4.7 %	+5.4 %
Indicateur de référence	-2.8 %	-16.9 %	+6.8 %	+2.6 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	10 anni
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+0.5 %	+2.1 %	+1.3 %
Indicateur de référence	+3.1 %	+1.6 %	+1.2 %

Fonte: Carmignac al 31 dic 2024.

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 6.](#)
- 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 6.](#)