

LA RENTRÉE CARMIGNAC

OTTOBRE 2022



Raphaël GALLARDO

PROSPETTIVE ECONOMICHE

- ▶ **La desincronizzazione dei cicli globali continua, con l'Europa e gli Stati Uniti che entrano in recessione con ritardo, mentre la Cina consolida il suo rimbalzo.**
- ▶ **L'attivismo fiscale e la debolezza della valuta stanno attutendo lo shock della crisi del gas in Europa e in Asia, ma a costo di deteriorare le finanze pubbliche e di un'inflazione persistente.**

○ Europa

La crisi del gas rappresenta uno shock per circa il 4% del PIL. Ciò sarà in parte ammortizzato dalle misure di stimolo fiscale e dalle valute deboli.

L'intervento del governo non farà altro che attenuare lo shock inflazionistico nel tempo.

La BCE è stretta tra il suo mandato di stabilità dei prezzi e il rischio di causare una corsa al debito sovrano periferico.

○ Stati Uniti

L'aumento dei tassi a breve termine (politica restrittiva della Fed) e dei tassi a lungo termine (l'economia statunitense ha bisogno di finanziare il suo deficit estero) sta pesando sul valore della ricchezza delle famiglie statunitensi.

A causa dell'effetto negativo della ricchezza, le famiglie dovrebbero risparmiare di più e quindi spingere l'economia statunitense in recessione entro la seconda metà del 2023.

○ Cina

L'economia cinese ha toccato il fondo nel secondo trimestre del 2022 a causa di una costosa politica zero-covid e del suo desiderio di far scoppiare la sua bolla immobiliare.

Le misure di stimolo sono in corso e dovrebbero consentire al PIL cinese di accelerare al 5% entro il secondo trimestre del 2023 con la revoca delle restrizioni sanitarie.



Frédéric LEROUX



Rose OUAHBA



David OLDER

TAVOLA ROTONDA STRATEGIA D'INVESTIMENTO

► **Il ritorno dell'inflazione porta a un ritorno del ciclo. La chiave sarà identificare i punti di flessione. L'imminente inversione di tendenza dovuta alle crepe nei mercati o a un'inflexione delle azioni dovrebbe essere favorevole ai titoli growth e agli asset carry trade.**

- L'inversione simultanea di diversi fattori strutturali (mercato del lavoro, risparmio, transizione energetica, evoluzione delle catene di approvvigionamento) porterà a un ritorno sostenibile dell'inflazione superiore al 2%. Questo ritorno dell'inflazione consente il ritorno dei tassi di interesse e quindi il ritorno a una normalizzazione economica e finanziaria dopo anni di distorsioni dei prezzi legate a politiche monetarie eccessivamente accomodanti.
- Questo ritorno del ciclo permette quindi un ritorno di una gestione attiva capace di anticipare le inflessioni. Offrirà una varietà di opportunità.
- Per il momento, rimaniamo cauti a causa del rischio di una collisione tra politiche fiscali e monetarie dissonanti, nonché delle prospettive ancora troppo ottimistiche per la crescita degli utili per azione. Manteniamo pertanto una bassa esposizione azionaria, livelli di rischio limitati sul fronte obbligazionario e un'elevata percentuale di liquidità nella gamma Patrimoine.
- Tuttavia, siamo pronti a riacquistare le nostre protezioni azionarie, creditizie e dei tassi d'interesse in qualsiasi momento di fronte all'estremo pessimismo degli investitori e mentre ci stiamo avvicinando alla (prima) ondata di un declino inflazionistico.
- Quali asset sembrano più interessanti in caso di inversioni di mercato? I titoli growth, il credito e più in generale gli asset obbligazionari che tornano ad essere interessanti dopo anni di repressione finanziaria.



Marie-Anne ALLIER



Pierre VERLÉ



Abdelak ADJRIOU

TAVOLA ROTONDA FIXED INCOME

► **I mercati obbligazionari hanno subito una delle più grandi crisi degli ultimi decenni. È necessario un approccio attivo e flessibile per trarne vantaggio. Riteniamo che l'aumento dei tassi d'interesse e l'ampliamento degli spread creditizi rappresentino opportunità nei prossimi anni.**

- L'attuale inasprimento monetario delle banche centrali sembra essere ben scontato dalla parte breve delle curve dei rendimenti. Sul lato lungo delle curve, le divergenze tra politiche monetarie e fiscali, in particolare in Europa, implicherebbero curve più ripide.
- Inoltre, siamo nel bel mezzo di un cambio di paradigma. In effetti, le correlazioni tra attività rischiose e titoli di Stato sono diventate positive quest'anno, un cambiamento dopo un decennio di correlazioni negative. Il sentimento di avversione al rischio di quest'anno, il drastico aumento dei tassi di interesse statunitensi e il miglioramento della bilancia commerciale statunitense hanno ampiamente beneficiato il dollaro USA, rendendo quest'ultimo un'importante asset class decorativa.
- Con i significativi aumenti dei tassi di interesse a cui abbiamo assistito, la questione della sostenibilità del debito diventa altrettanto di fondamentale importanza per i paesi più indebitati (cioè i periferici). Ciò è particolarmente rilevante se teniamo conto dell'annunciata fine del programma di acquisto di asset della BCE, ma non tenendo conto del sostegno dei vari paesi dell'Unione Europea.
- Per quanto riguarda i mercati del credito, finora hanno subito il peggior declino degli ultimi decenni e ora offrono molto più valore. Ad esempio, i rendimenti nel mercato high yield sono ai massimi storici, mentre i rendimenti investment grade sono attualmente ben al di sopra di quelli del mercato high yield di un anno fa.
- Tuttavia, l'aumento di fondo dei tassi di default non dovrebbe preoccuparci, in quanto creerà senza dubbio nuove opportunità nei mercati del credito, sia attraverso strategie lunghe che corte. In effetti, non solo il beta di mercato sta diventando di nuovo molto interessante, ma ci dovrebbe essere più valore da trovare sull'alfa nei mesi a venire. Ad esempio, troviamo molte opportunità nei settori finanziario ed energetico. Riteniamo inoltre che alcuni asset di credito strutturati, come le tranche CLO, possano offrire interessanti opportunità.
- Con un posizionamento prudente caratterizzato da quasi il 40% di liquidità e mezzi equivalenti, pronti per essere impiegati, Carmignac Sécurité ha un rendimento del 4,8%, il più alto in quasi 10 anni.
- Allo stesso modo, per Carmignac P. Credit, manteniamo un livello significativo di coperture e ci teniamo pronti a riesporci al momento opportuno. Nonostante il costo di queste coperture, il carry del portafoglio è storicamente elevato (circa il 10%), il che dovrebbe mitigare la volatilità a breve termine e offrire rendimenti interessanti nel medio-lungo termine.
- È probabile che la valutazione del dollaro USA rimanga negli intervalli elevati a causa della politica monetaria della FED in risposta all'inflazione persistente e a un mercato del lavoro solido. Continueremo pertanto a privilegiare, per il momento, le valute rifugio (incluso l'USD) in Carmignac P. Global.

PRINCIPALI RISCHI DEL FONDO

CARMIGNAC PARIMOINE



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.

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.

L'investimento nel Fondo potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale.

CARMIGNAC PORTFOLIO GLOBAL BOND



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.

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.

CARMIGNAC SÉCURITÉ



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.

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.

*Classi A EUR Acc – Carmignac Sécurité : Classe AW EUR Acc. Scala di Rischio del KIID (Informazioni chiave per gli investitori). 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>.

PRINCIPALI RISCHI DEL FONDO

CARMIGNAC PORTFOLIO CREDIT



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'insolvibilità da parte dell'emittente.

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.

CARMIGNAC CREDIT 2025



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.

LIQUIDITA: 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.

CARMIGNAC CREDIT 2027



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.

LIQUIDITA: 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.

*Classi A EUR Acc – Carmignac Sécurité : Classe AW EUR Acc. Scala di Rischio del KIID (Informazioni chiave per gli investitori). 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>.

DISCLAIMER

Questo è una comunicazione di marketing. 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 video possono essere incomplete e potrebbero subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento. Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano ai seguente link (paragrafo 6): Italia: https://www.carmignac.it/it_IT/article-page/informazioni-sulla-regolamentazione-1762, Svizzera: https://www.carmignac.ch/it_CH/article-page/informazioni-sulla-regolamentazione-1762.

I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS. Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. 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. 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 del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it e su semplice richiesta presso la Società di Gestione • Svizzera: 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, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. Il KIID deve essere rimesso al sottoscrittore prima della sottoscrizione.