



YIELDS ARE BACK! L'OPPORTUNITÀ È ADESSO CON CARMIGNAC

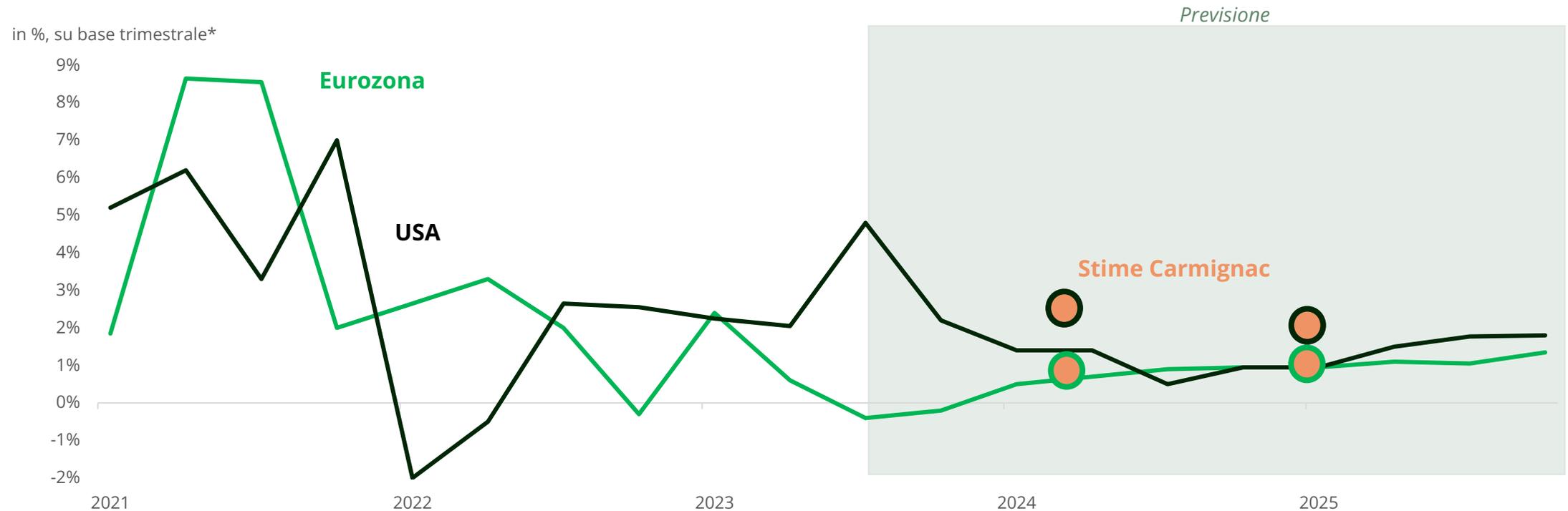
MATERIALE PUBBLICITARIO

Prima della decisione finale di investimento consultare il KID/Prospetto del Fondo.

2024: STABILIZZAZIONE DELLA CRESCITA E RIMBALZO A FINE ANNO...

L'economia USA ha sorpreso decisamente al rialzo nel 2023...

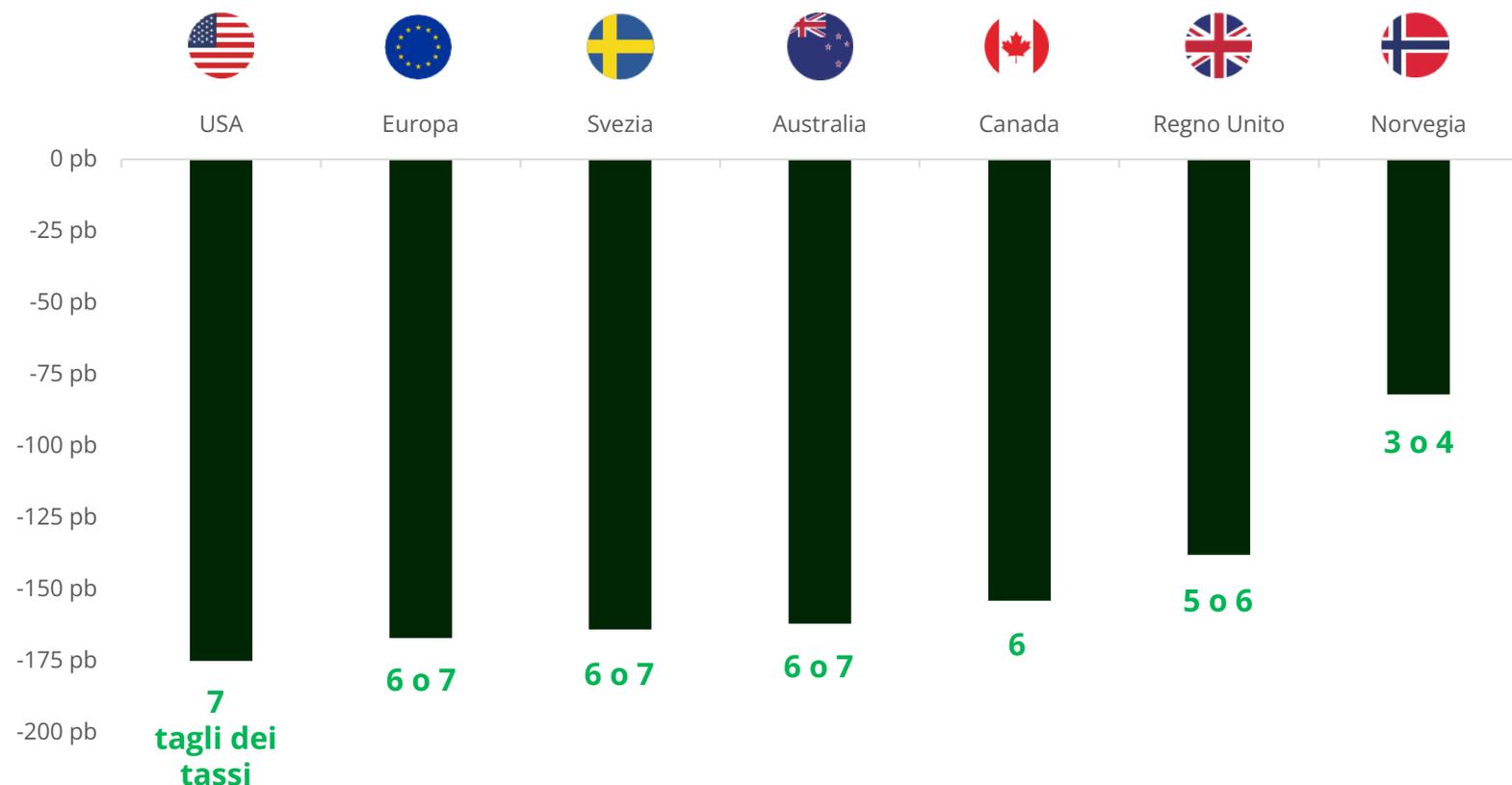
...e continuerà a sovraperformare nel 2024



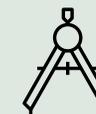
Fonte: Carmignac, Bloomberg, gennaio 2024. * tasso annualizzato stagionalizzato

...GRAZIE AL CAMBIAMENTO DI PARADIGMA PREVISTO...

Tagli dei tassi attesi nel corso dell'anno



pb: punti base
Fonte: Carmignac, Bloomberg, 18/01/2024



PUNTI PRINCIPALI

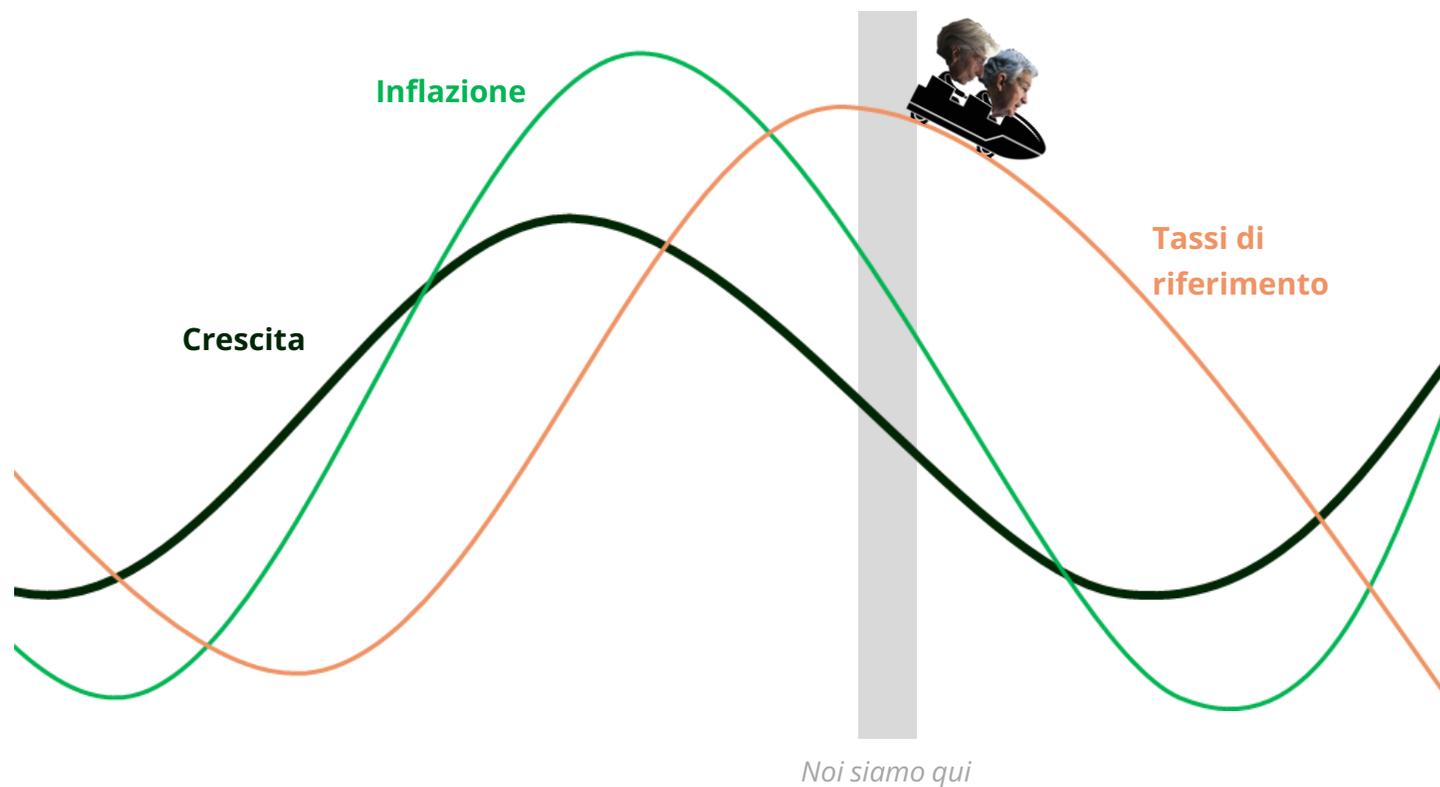
Un ciclo di tagli dei tassi
sincronizzato

Ma ampiamente anticipato

Che spinge alla cautela

... E ALLA SORPRESA DELL'INFLAZIONE IN FRENATA

Correlazione tra ciclo economico, inflazione e politica monetaria



Fonte: Carmignac, gennaio 2024



PUNTI PRINCIPALI

Il ciclo è tornato:



Dopo il rallentamento dell'economia,



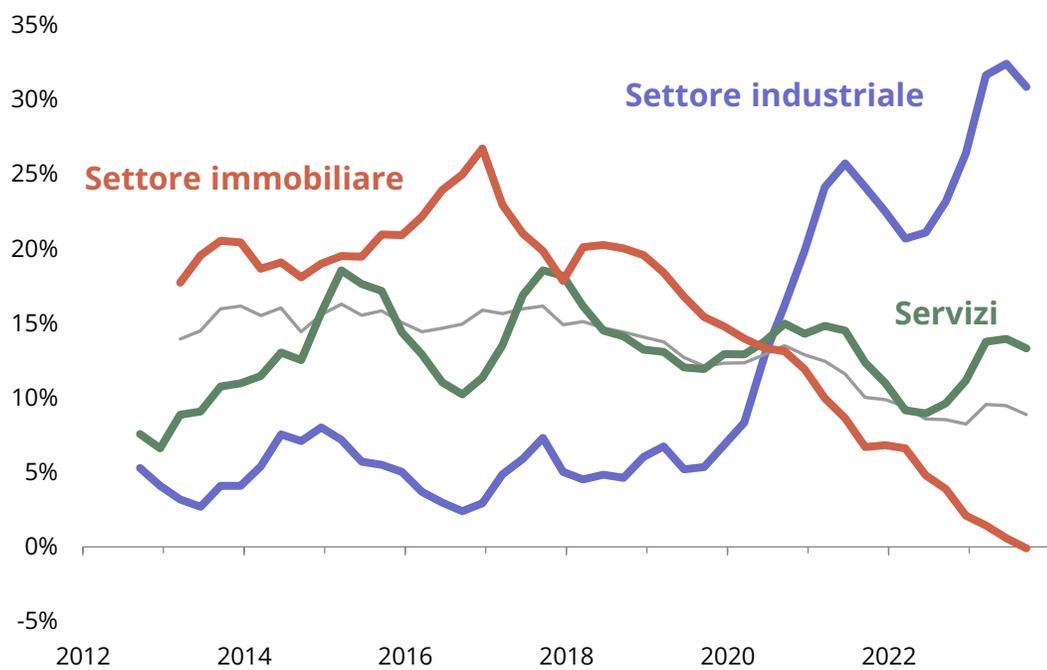
abbiamo avuto la disinflazione



che permette il taglio dei tassi

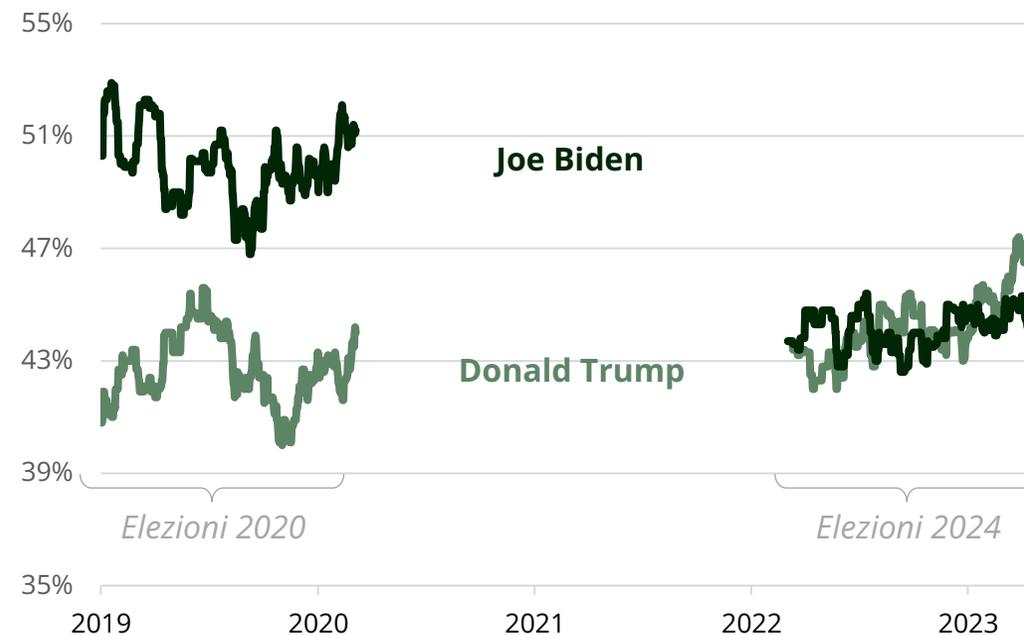
IL RISCHIO IN QUESTO SCENARIO È L'INCERTEZZA POLITICA

Cina: prestiti bancari suddivisi per settore, andamento annuo in %



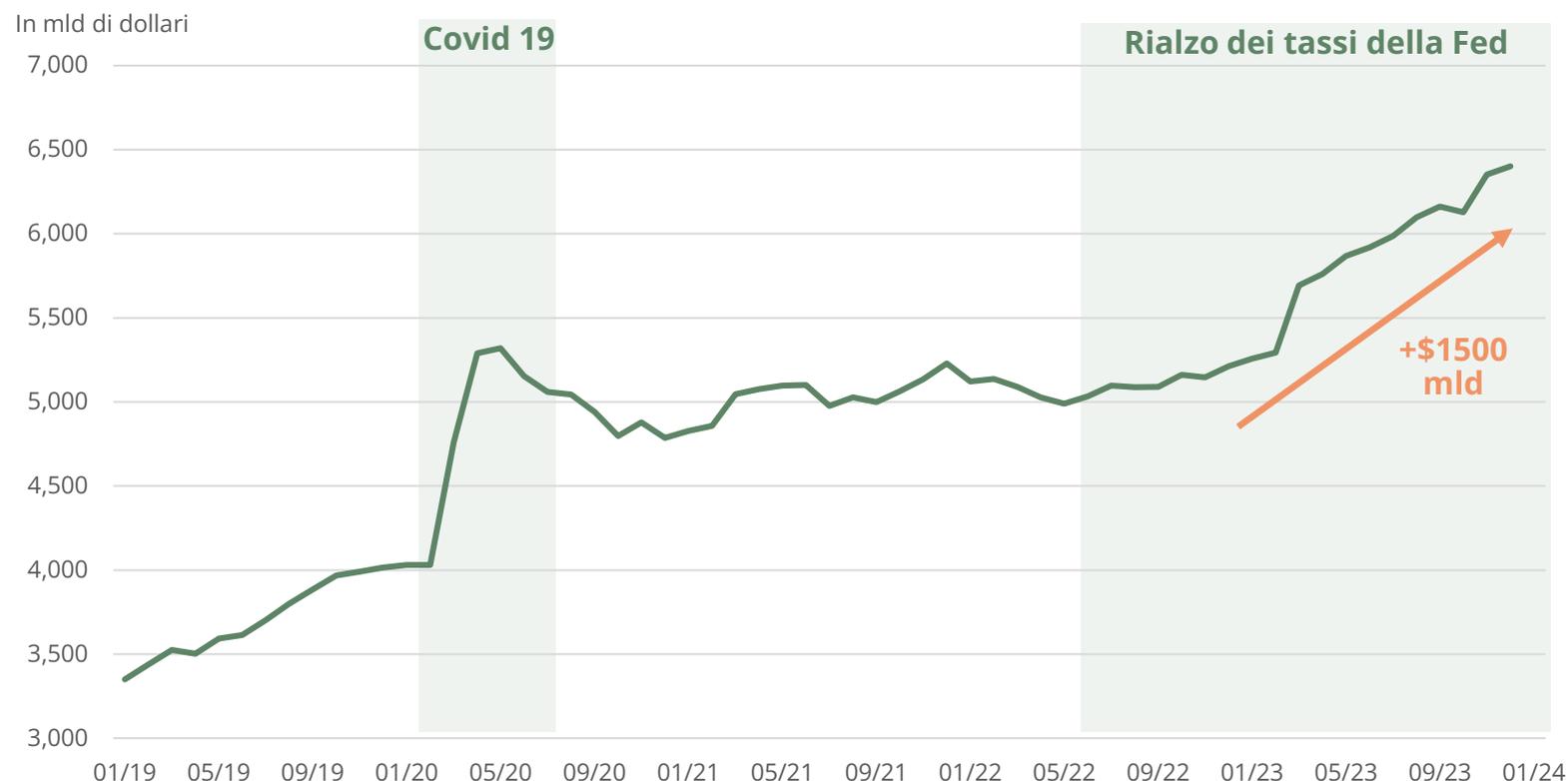
Fonte: Carmignac, Bloomberg, 2024

Indagini: Biden vs. Trump, 2020 e 2024



LA DISCESA DEI TASSI A BREVE CAUSERÀ UN DEFLUSSO DAI FONDI MONETARI

Asset totali dei fondi monetari USA



Fonte: Carmignac, Fed di St Louis, gennaio 2024



PUNTI PRINCIPALI

Resilienza dell'economia



Disinflazione



Tagli dei tassi

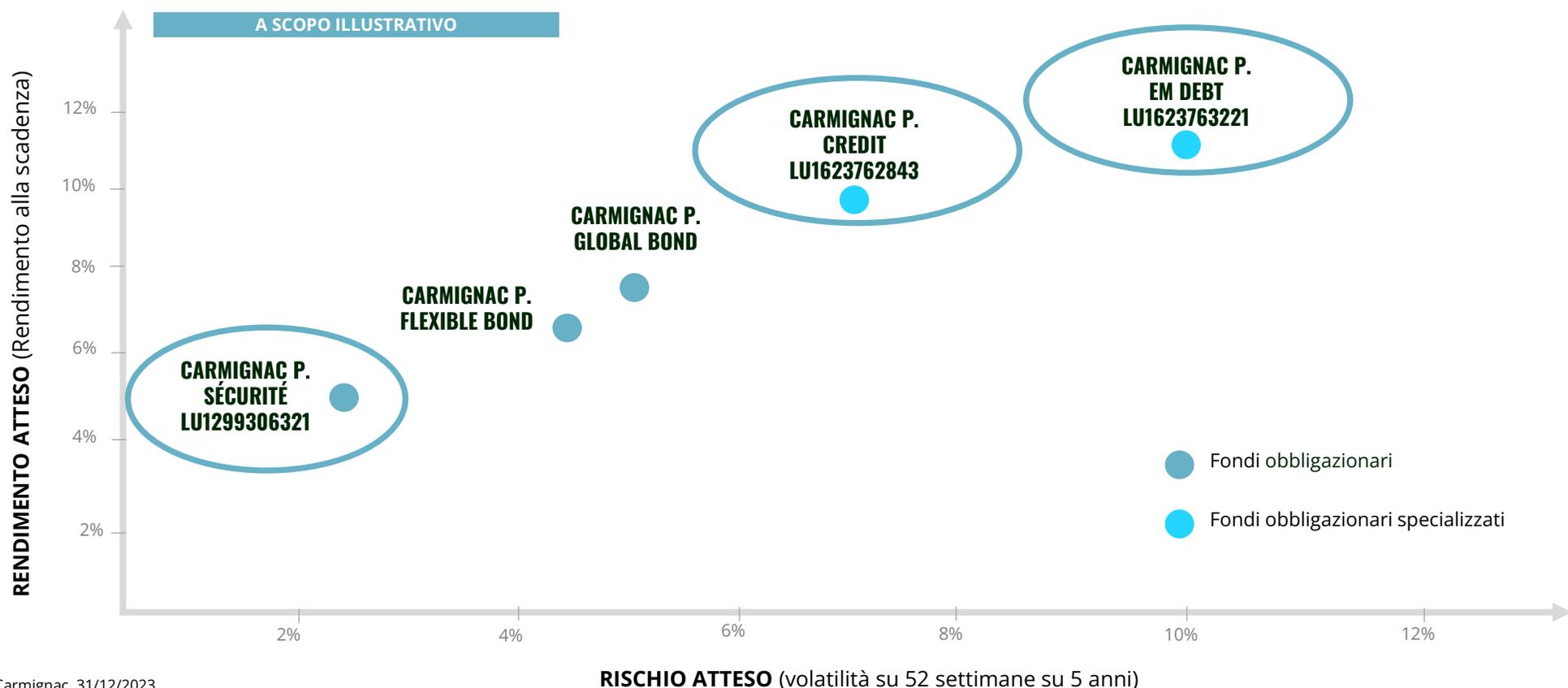


Riallocazione del portafoglio



La ricetta perfetta per gli asset rischiosi?

GAMMA OBBLIGAZIONARIA CARMIGNAC



Fonte: Carmignac, 31/12/2023

Carmignac Portfolio si riferisce ai comparti della SICAV Carmignac Portfolio, società di investimento costituita ai sensi della legge lussemburghese conformemente alla Direttiva UCITS. Carmignac Sécurité è un fondo comune di investimento costituito in forma contrattuale (FCI) ai sensi della Direttiva UCITS recepita nella legislazione francese. I rischi, le commissioni e le spese sono descritti nel KID (Documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa un investimento privo di rischio. Il KID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. I Rendimenti attesi sono previsioni basate sul rendimento a scadenza del portafoglio. Le previsioni di performance non sono un indicatore affidabile delle performance future. Il rischio atteso è basato sulla media della volatilità su 52 settimane in un periodo di 5 anni. A scopo unicamente illustrativo. Non tiene conto delle circostanze individuali e non costituisce una consulenza di investimento. SFDR: Regolamento UE 2019/2088 sull'informativa di sostenibilità dei mercati finanziari. Per ulteriori informazioni consultare il sito EUR-lex. Citywire. Carmignac è classificato GOLD nella categoria "Bond - Euro Corporates" e GOLD nella categoria "Bonds - Emerging Markets Global Hard Currency" di Citywire per la performance rolling corretta per il rischio nel rispettivo settore, per il periodo 30/12/2015 - 30/12/2022. Citywire Fund Manager Ratings e Citywire Rankings sono di proprietà di Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire") e © Citywire 2022. Tutti i diritti riservati.

CARMIGNAC PORTFOLIO SÉCURITÉ

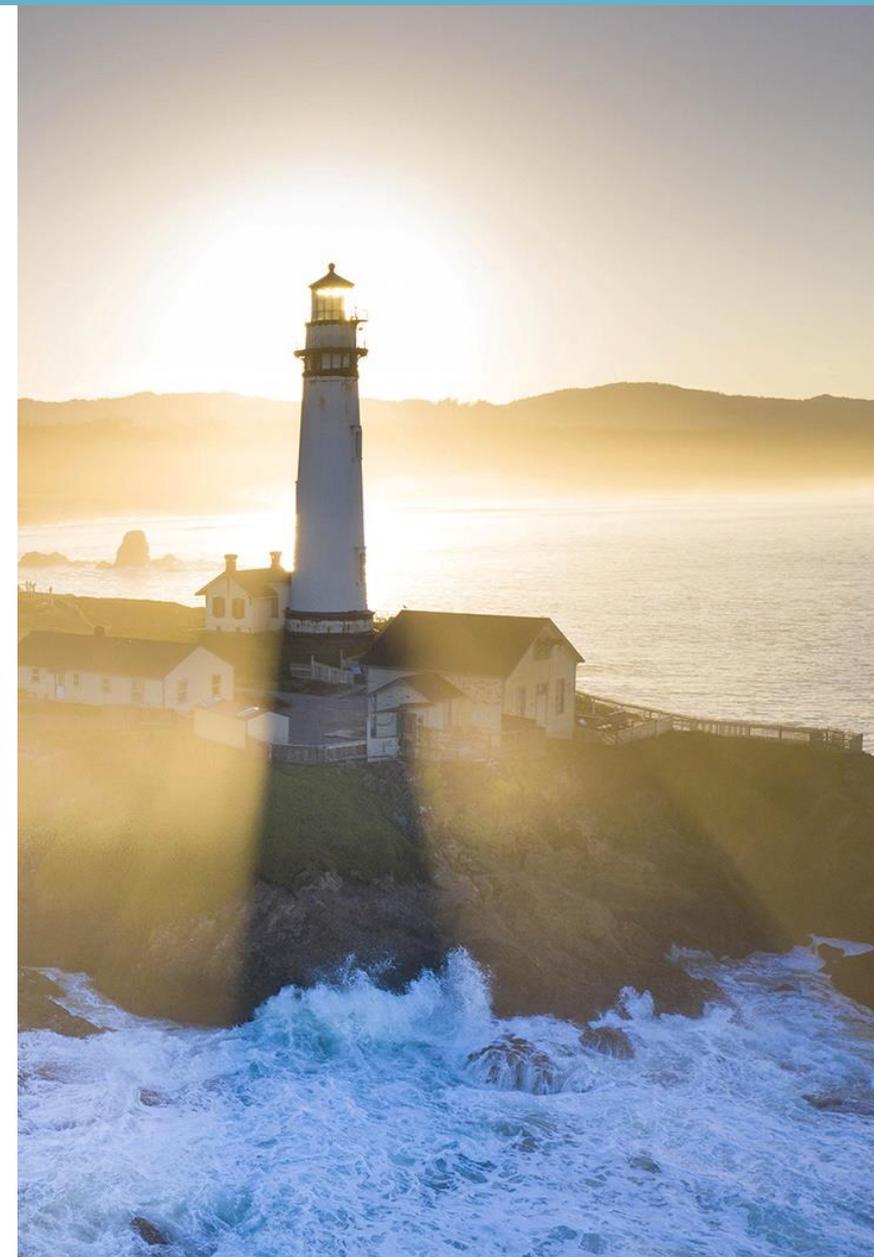
LU1299306321 Carmignac Portfolio Sécurité AW EUR Acc

Duration Modificata: 1.7	Scadenza media titoli in ptf: 2.5
Rating Medio: A-	Yield to Maturity: 4.7%

Classificazione
SFDR*



Fonte: Carmignac, 19/01/2024



CARMIGNAC P. SÉCURITÉ

Perché questa strategia?



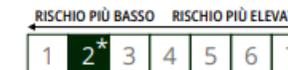
Marie-Anne ALLIER
Fund Manager



Aymeric GUEDY
Fund Manager

Classificazione
SFDR* **ARTICOLO 8**

Periodo minimo
di investimento
consigliato: **2**anni



ESPOSIZIONE FLESSIBILE, DURATION MODIFICATA BASSA

Ampia gamma di driver di performance (long e short)

- Duration, curva, credito
- Bassa duration modificata, non scadenze brevi
- Capacità di vendere allo scoperto
- Liquidità elevata per gestire la volatilità

VIEW GLOBALE

Scenario macroeconomico centrale

- Analisi fondamentale
- Analisi equilibrata top-down, bottom up
- Analisi cross-asset, cross-capital

GESTIONE ATTIVA DEI RISCHI

Preservazione del capitale

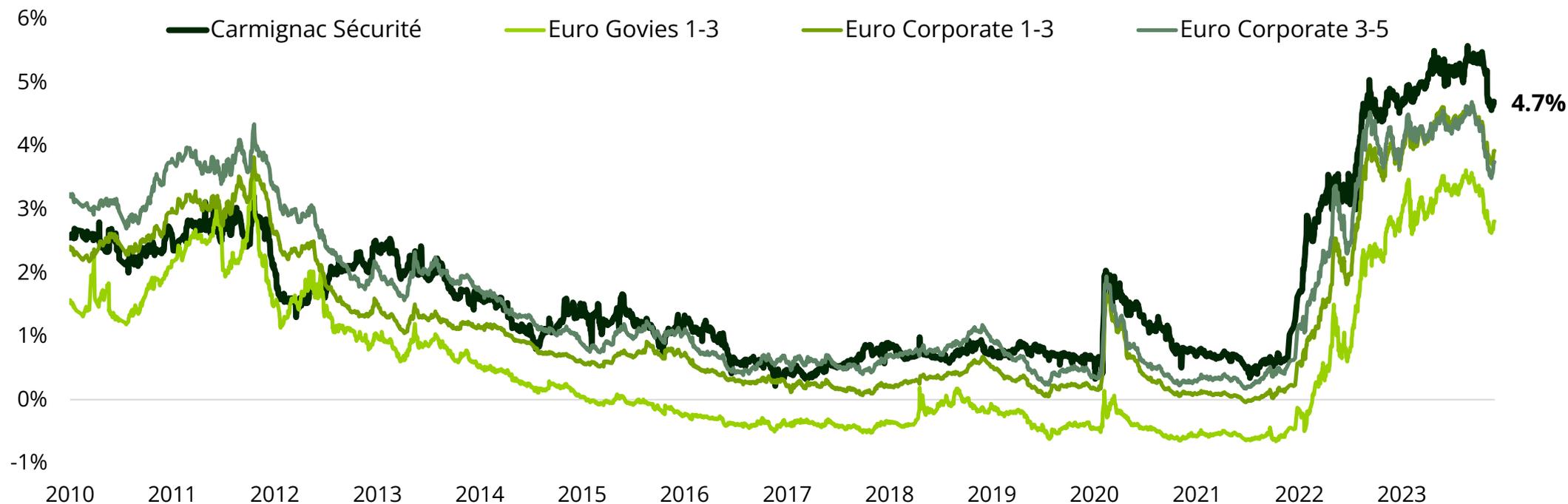
- Approccio di lungo termine e opportunistico basato sulle valorizzazioni (non sulla volatilità)
- Gestione tattica di strategie overlay su strumenti derivati
- Concentrazione sulle convinzioni principali, approccio completamente decorrelato dall'indice

ESPOSIZIONE FLESSIBILE, DURATION MODIFICATA BASSA

- **Fondo investito principalmente in obbligazioni denominate in euro**
- **Duration modificata:** [da -3 a +4]
- **Esposizione non in euro:** massimo 20% in credito non denominato in euro e massimo 10% in valute e duration non euro
- **High Yield:** massimo 10% di Titoli di Stato HY e massimo 10% di obbligazioni corporate HY

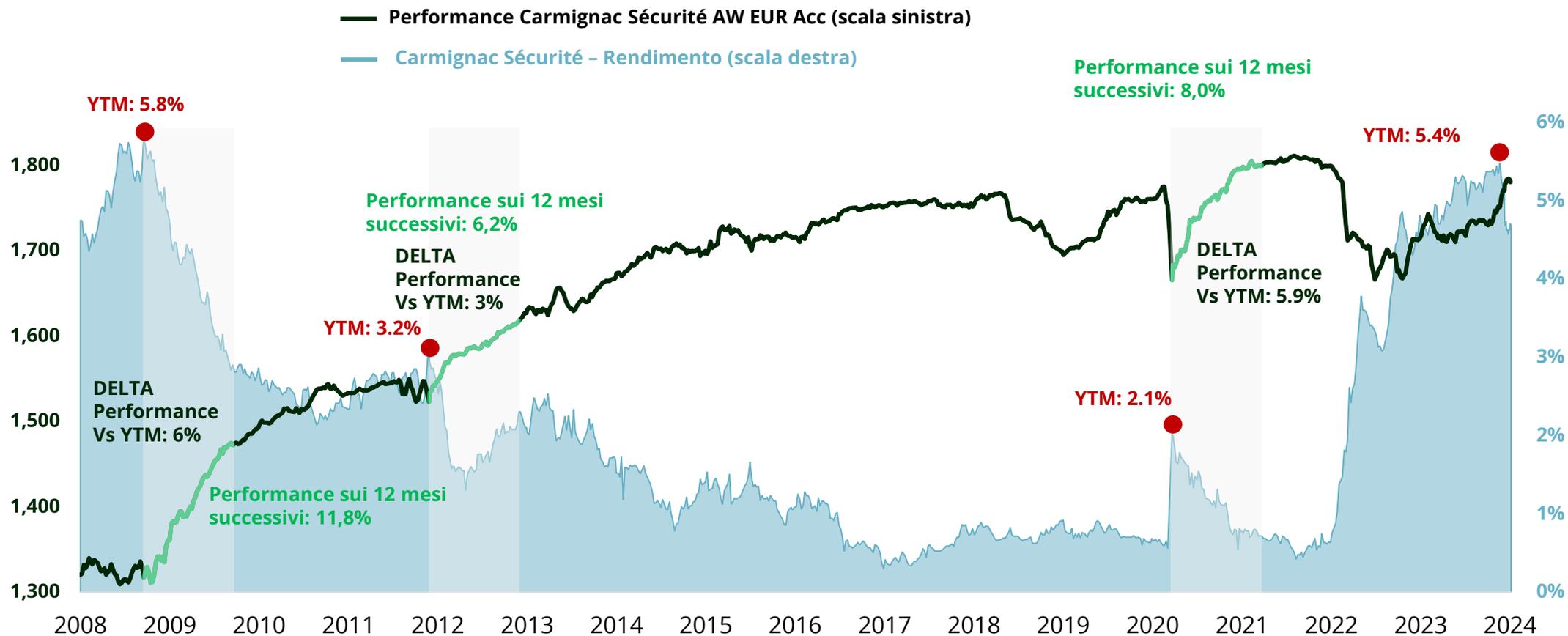
LA PIÙ GRANDE OPPORTUNITÀ DEL DECENNIO

Rendimento a scadenza di Fondo e indici



Fonte: Bloomberg, Indice BAML ICE, 08/01/2024
Rendimento a scadenza (YTM)

L'OPPORTUNITÀ È ADESSO!!!



Fonte: Carmignac, 08/01/2024

UN LIVELLO ELEVATO DI CARRY, ALIMENTATO DA CONVINZIONI FORTI

Duration modificata YTM Rating medio



4,7%

A-



Debito sovrano

% Asset

17,7%

Rendimento

3,4%



Credito

60,6%

6,0%

Energia

10,3%

5,5%

Finanziari

22,3%

5,4%

CLO

8,8%

6,0%



**Liquidità
e titoli a breve**

18,6%

3,9%

Principali esposizioni ai Titoli di Stato *(contributo alla duration)*



Italia

10 pb



Romania

7 pp



Grecia

2 pb



Germania

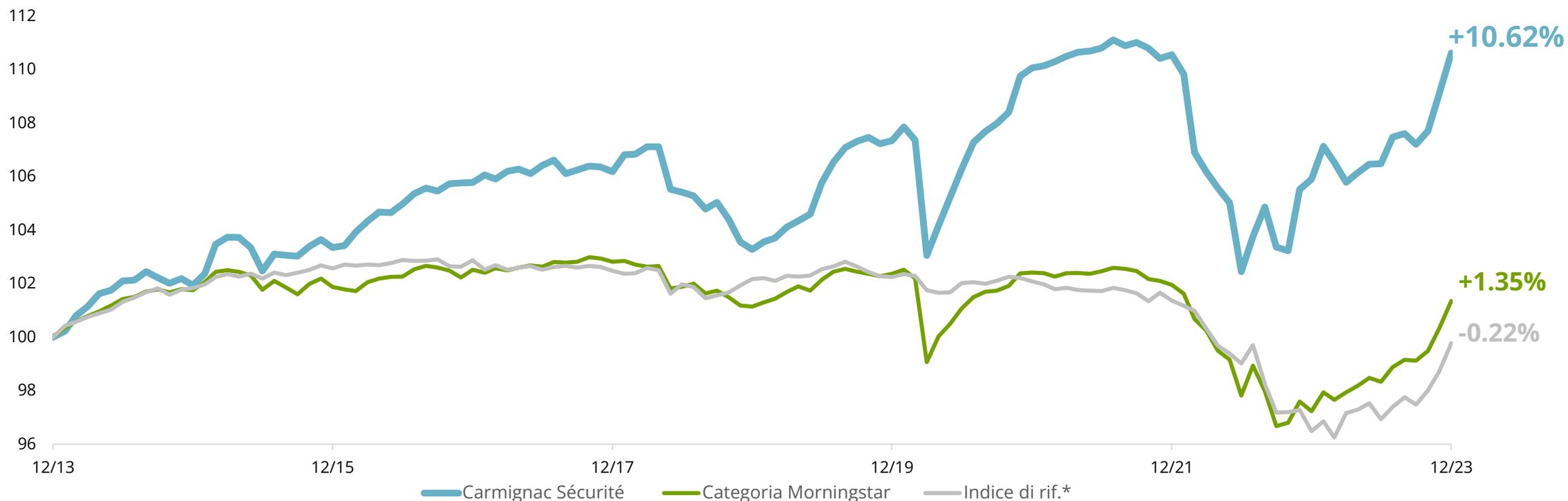
-5 pb

Fonte 26/01/2024. Le performance passate non sono indicative di risultati futuri. Il rendimento può aumentare o diminuire a seguito di oscillazioni valutarie. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso spettanti al distributore). I portafogli possono variare nel tempo.
*Esclusa Russia.

UNA SOLIDA PERFORMANCE DI LUNGO TERMINE

Carmignac P. Sécurité : Sovraperformance e coerenza

Performance netta cumulata su 10 anni - a fine dicembre 2023



(1) Indice ICE BofA ML 1-3 Y Euro All Government (EUR). (2) Categoria Morningstar: Obbligazione diversificata in EUR - a breve termine

Fonte: Carmignac, Performance decennale al 5/12/2023, Morningstar Direct. © Valutazione complessiva a dicembre 2022 Morningstar, Inc - Tutti i diritti riservati. Dati in Euro, utilizzando gli step mensili, al netto delle commissioni, dal 31/12/2013 al 31/12/2023 (stesso metodo utilizzato per gli altri periodi della tabella, solo per la media di Categoria SM)

**Lancio dell'indice di riferimento, dicembre 1998. Prima di allora, abbiamo utilizzato i rendimenti di Carmignac Sécurité AW EUR acc. L'indice di riferimento è cambiato il 02/01/2021 in ICE BofA ML 1-3 Y Euro All Government Index (EUR)

Il rendimento passato non è necessariamente indicativo del rendimento futuro. Le performance sono al netto delle commissioni (esclusa la commissione di ingresso applicabile al distributore).

Il rendimento può aumentare o diminuire a causa delle fluttuazioni valutarie. Il riferimento a classifiche e premi non è un indicatore di classifiche o premi futuri

CARMIGNAC P. SÉCURITÉ: PERFORMANCE ANNUALE

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Fondo	+2.56%	+1.69%	+1.12%	+2.07%	+0.04%	-3.00%	+3.57%	+2.05%	+0.22%	-4.75%	+4.03%
Indice di riferimento¹	+1.76%	+1.83%	+0.72%	+0.30%	-0.39%	-0.29%	+0.07%	-0.15%	-0.71%	-4.82%	+3.4%

Fonte: Carmignac, 31/12/2023 (1) Indice EuroMTS 1-3 anni (EUR). Il rendimento passato non è necessariamente indicativo del rendimento futuro. Le esibizioni sono al netto delle commissioni (esclusa la quota d'ingresso applicabile acquisito al distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa delle fluttuazioni valutarie.

CARMIGNAC PORTFOLIO CREDIT

LU1623762843 Carmignac Portfolio Credit A EUR Acc

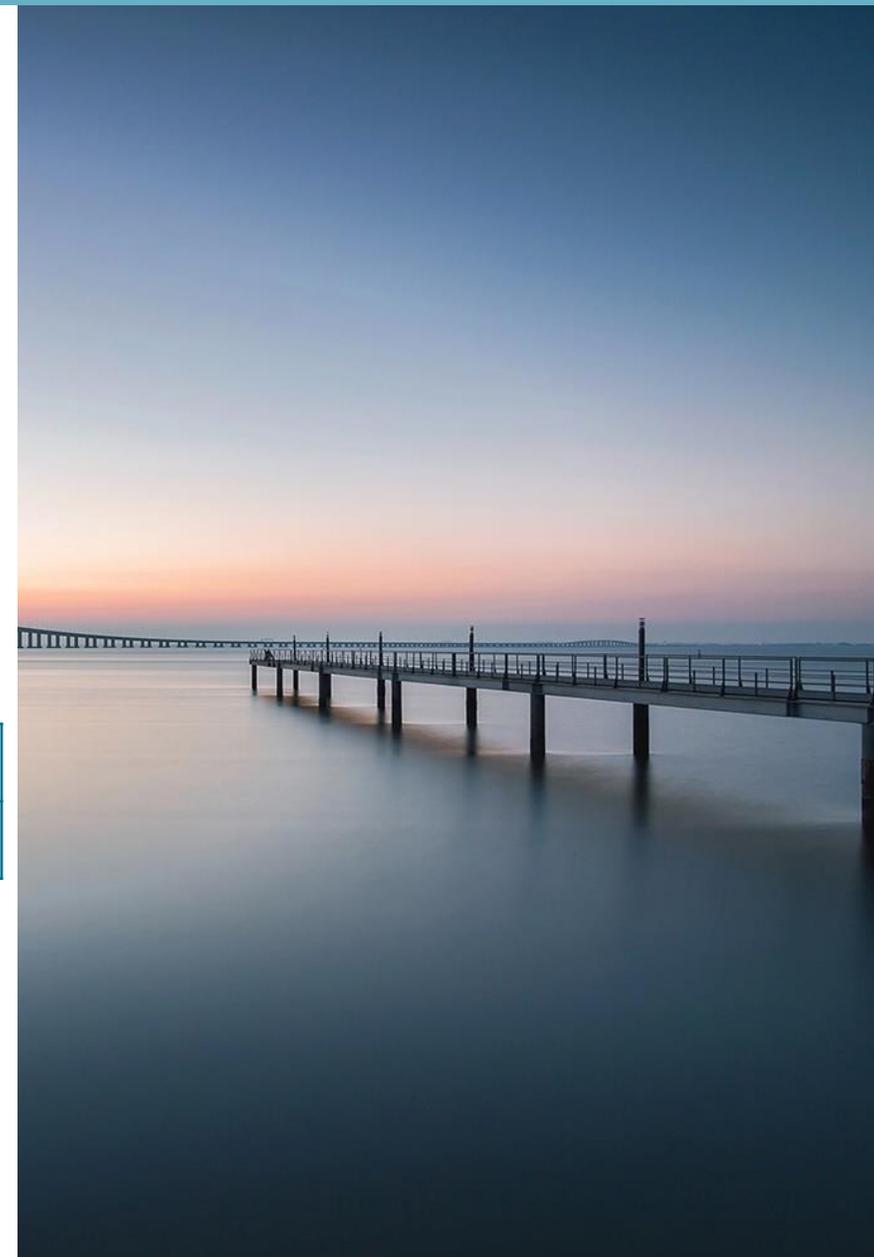
Duration Modificata: 3.4

Scadenza media titoli in ptf: 5.5

Rating Medio: BB+

Yield to Maturity: 7.9%

Fonte: Carmignac, 19/01/2024



CARMIGNAC PORTFOLIO CREDIT

Perché questa strategia?



Soluzione flessibile e dinamica per affrontare i mercati del credito



Accesso all'intero mercato del credito



Ricerca del profilo rischio/rendimento ottimale lungo il ciclo del credito



Investitori con competenze tecniche e orientati ai fondamentali



Gestione basata sulle convinzioni e decorrelata dall'indice



Carta d'identità del Fondo

Data di costituzione: **31 luglio 2017**

AuM: **€ 1.237 mln** al 31/01/2024

Indice di riferimento: **Indice 75% ICE BofA Euro Corporate + 25% ICE BofA Euro High Yield**

Esposizione IG



Esposizione obl. corporate emergenti



Esposizione HY



Credito strutturato



Fonte: Carmignac. Scala di rischio da 1 (rischio più basso) a 7 (rischio più alto); Il rischio 1 non indica un investimento privo di rischio. L'indicatore può variare senza preavviso.

Il riferimento a premi o classifiche non è una garanzia dei risultati futuri dell'UCITS o del gestore. Morningstar Direct © 2023 Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Categoria Obligations EUR Flexible. EUROHEDGE AWARD 2019. Miglior fondo nella categoria «macro, fixed-income & relative value» febbraio 2020. Fonte e copyright: Citywire. Pierre Verlé e Alexandre Deneuille hanno entrambi ricevuto il rating AA di Citywire per la performance su tre anni corretta per il rischio per tutti i fondi gestiti al 30 novembre 2023. Carmignac ha ottenuto il ranking «GOLD» nella categoria "Bonds - Euro Corporates" di Citywire per la performance rolling corretta per il rischio nel settore per il periodo 30/12/2016 - 30/12/2023. I rating attribuiti ai gestori da Citywire e le classifiche Citywire sono di proprietà di Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire") e © Citywire 2023.

VALUTAZIONI ATTUALI SUI MERCATI DEL CREDITO

Mercato europeo del credito - Yield to Worst¹



Fonte: Bloomberg, 31/01/2024
¹YTW: Yield-to-Worst, rendimento potenziale più basso

YTW ¹	30/07/2021	31/01/2024
IG EU (ER00)	0,2%	3,6%
HY EU (HE00)	2,4%	6,3%

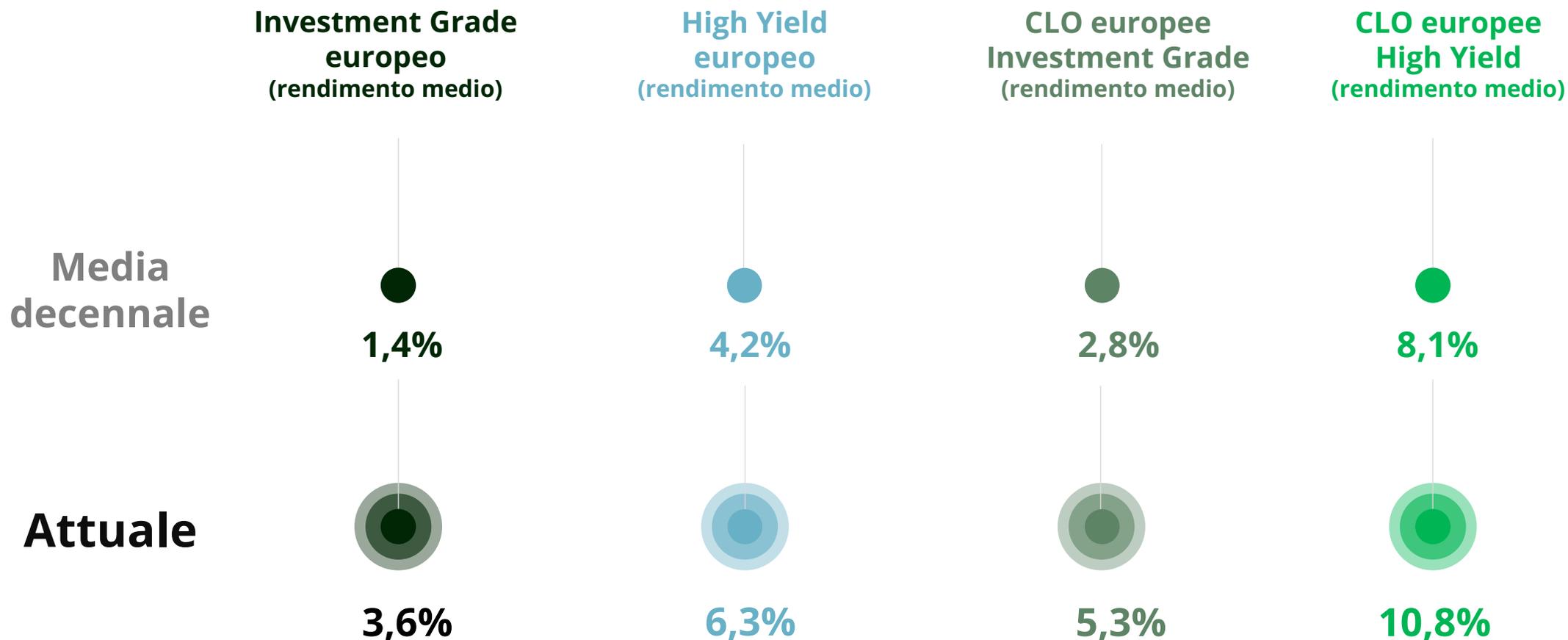


Duration	30/07/2021	31/01/2024
IG EU (ER00)	5,4	4,5
HY EU (HE00)	4,1	3,1



Il credito, soprattutto High Yield, ha una **sensibilità ai tassi inferiore rispetto agli altri asset obbligazionari** e molto inferiore a quella delle altre categorie di asset

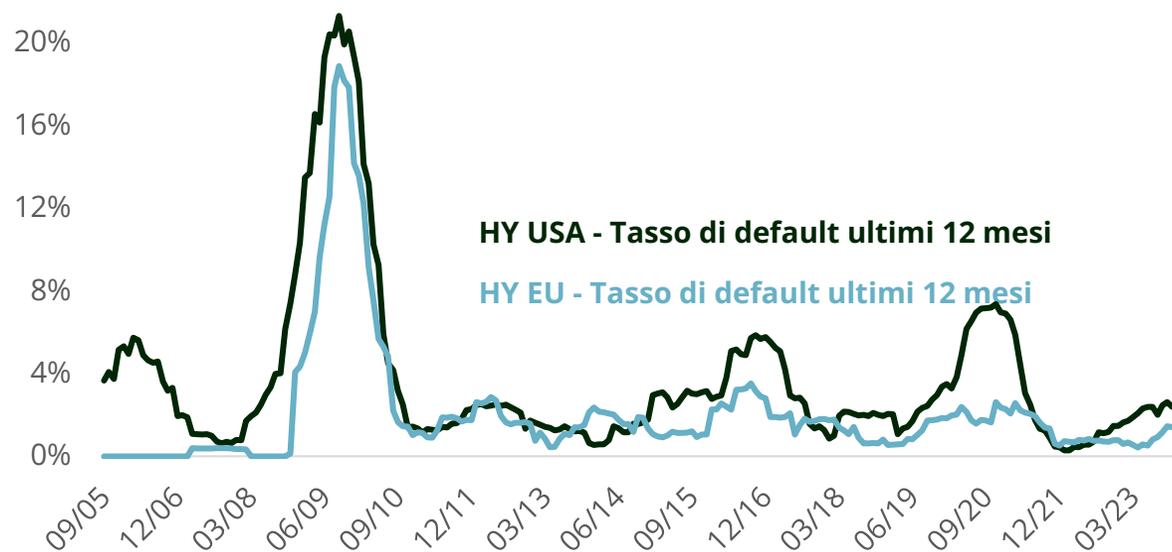
NUOVE OPPORTUNITÀ SUI MERCATI DEL CREDITO



Fonti: Carmignac, Bloomberg, 31/01/2023

AUMENTO DEI TASSI DI DEFAULT IN LINEA CON LE ATTESE

I tassi di default sono stati mantenuti a livelli artificialmente bassi



Le performance saranno determinate dai fattori idiosincrici e tecnici

L'aumento dei tassi di default comporta:

- opportunità tattiche e idiosincriche
- spread più elevati
- aumento dei premi per la complessità

Fonti: Carmignac, BofA ML, Bloomberg al 31/12/2023

LE PRINCIPALI TEMATICHE DI INVESTIMENTO



TITOLI FINANZIARI

- Beneficiare del contesto di **tassi di interesse elevati** e **fondamentali più solidi**



ENERGIA

- Beneficiare direttamente dei **prezzi elevati dell'energia**, esacerbati da tanti **anni di sottoinvestimento**



CONVIZIONI IDIOSINCRAICHE

- Beneficiare di opportunità specifiche, legate a una **comprensione potenzialmente errata del mercato** e/o a eventuali **premi per la complessità**



CLO

- Rendimenti interessanti e **protezione dall'aumento dei tassi** (essendo strumenti a tasso variabile), sono dotate inoltre di una struttura che le **protegge dall'aumento dei tassi di default**

Fonti: Carmignac, 31/12/2023
Il portafoglio può variare senza preavviso.

IL CASO BIRKENSTOCK

BIRKENSTOCK®



Rendimento vs. diverse ipotesi di "call"

	<i>Rendimento 1° call</i>	<i>Rendimento primo call alla pari</i>	<i>Scadenza</i>
<i>Data</i>	30/04/24	30/04/26	30/04/29
<i>Prezzo call</i>	102.625	100	100
<i>a 89,50c</i>	16,3%	9,11%	7,5%



Collaborazione "Dior by Birkenstock", frutto del partenariato con il brand tedesco, due società appartenenti al gruppo LVMH.

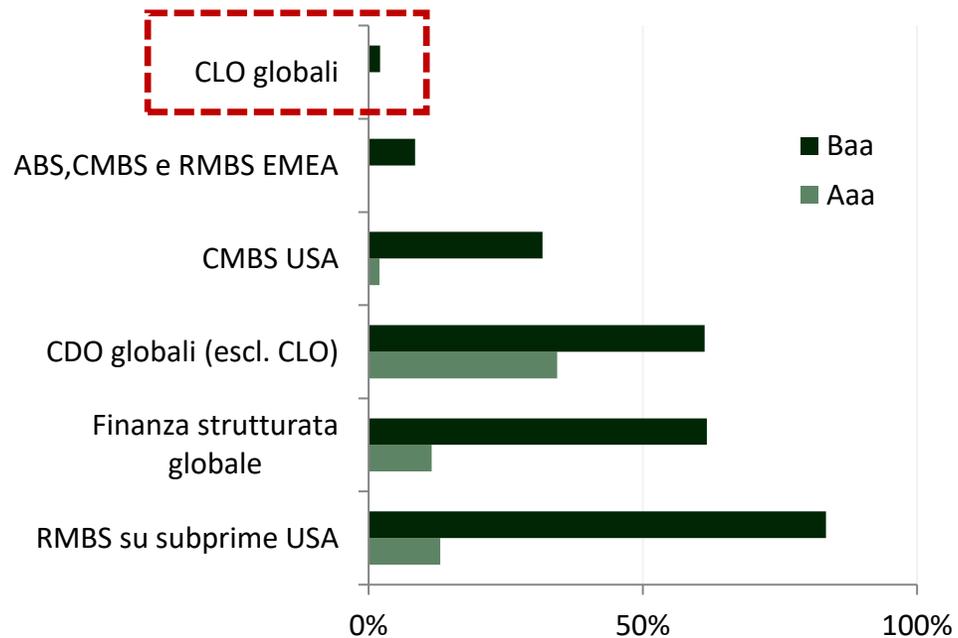
- **Leva iniziale di 6.9x (sulla base dell'EBITDA² adjusted a dic. 2020)...**
- ... Ma **L Catterton** (co-detenuto da LVMH) ha rilevato una quota di maggioranza a 17.3x EV¹ / EBITDA²
=> **circa 40% LTV³**
- Unicità: prodotti sostenibili nella categoria del lusso a prezzi abbordabili con **un livello elevato di fedeltà dei consumatori**
- Circa il 10% di crescita organica del fatturato negli ultimi 4 anni, con **margini per un'ulteriore espansione sul mercato** (soprattutto in Asia)
- Il nuovo azionista può sostenere la crescita e la redditività con un **marketing "gratuito"** (collaborazioni, ecc.)
- **Emissione di un Bond 8NC3 in EUR al 5,25% ad aprile 2021**

Fonti: Carmignac, Birkenstock, Dior, dicembre 2022

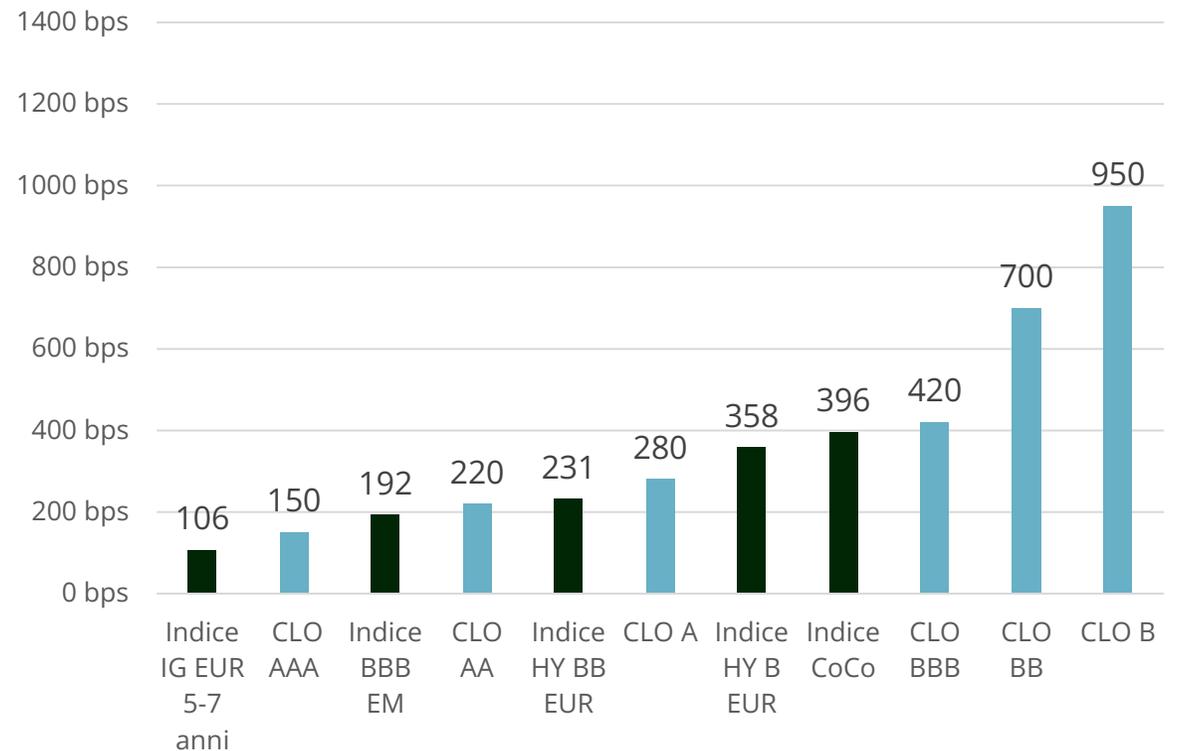
¹EV = enterprise value, ²EBITDA = Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization ³LTV = Loan to Value. I marchi registrati e i loghi riportati non implicano alcuna adesione o sponsorizzazione da parte di questi ultimi. Le performance passate non sono necessariamente indicative dei risultati futuri. La composizione del portafoglio può variare senza preavviso.

CLO EUROPEE: UN'ASSET CLASS BEN COLLAUDATA

Perdite realizzate negli ultimi 20 anni (in %)



CLO vs principali categorie di obbligazioni corporate classiche - Spread



Fonti: Carmignac, S&P Global rating, T4 2021
Sono considerate le tranche di CLO europee con rating fino a fine 2021

CARMIGNAC P. CREDIT: RIPARTIZIONE DELLA PERFORMANCE

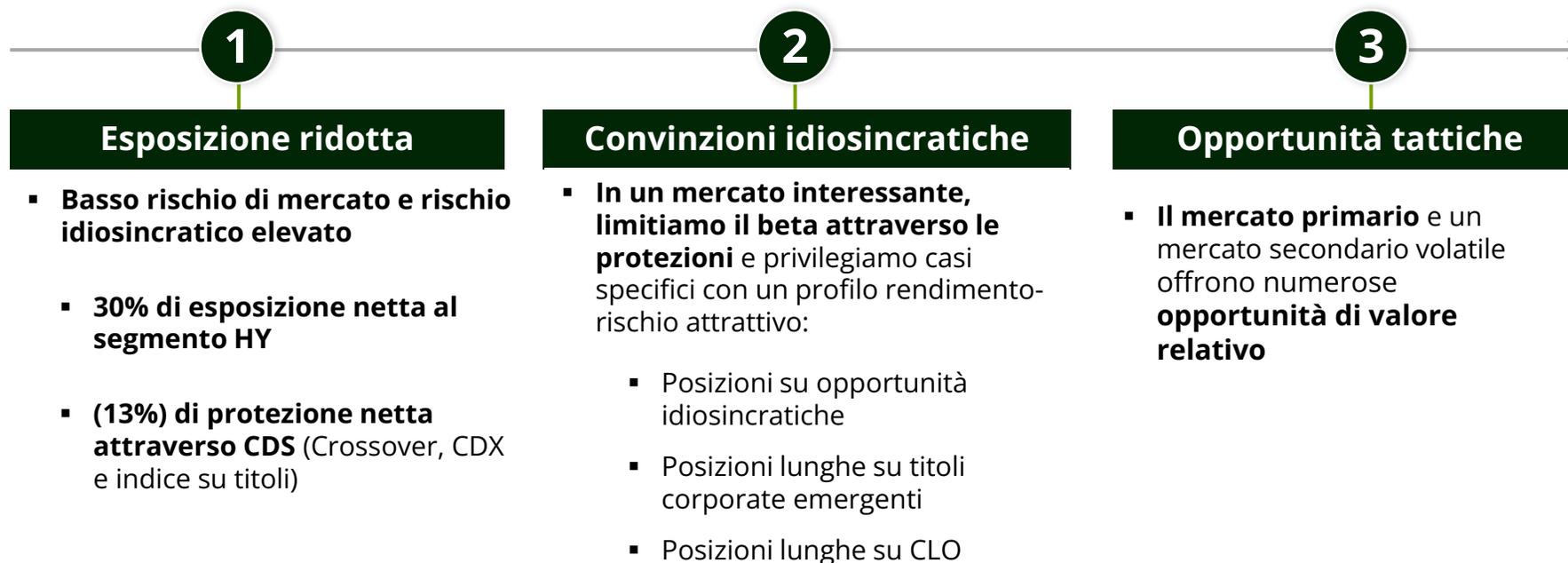
<i>In basis point (Quota A EUR)</i>	2017 (dal 31/07/17 al 31/12/17)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Portafoglio idiosincratco	234	379	2562	1130	619	-1322	1419
IG corporate mercati sviluppati	49	24	249	534	64	-312	183
HY corporate mercati sviluppati	38	241	750	351	316	-332	200
Finanziari mercati sviluppati	0	-6	278	82	46	-150	274
IG corporate mercati emergenti	12	25	91	46	18	-126	76
HY corporate mercati emergenti ²	91	9	322	-43	108	-278	341
Credito strutturato	37	29	107	107	79	-165	347
Posizioni short su titoli specifici ¹	4	33	721	19	-18	36	-4
Altro	2	23	58	34	6	5	2
Indice su CDS	-37	1	-135	173	-128	79	-111
Altro (coperture su tassi, ecc.)	48	-52	-62	-35	-34	54	-80
Performance lorda	245	328	2365	1268	457	-1189	1227
Commiss. di gestione e sovraperformance	-66	-159	-272	-229	-161	-112	-170
Performance netta (Quota A EUR)	179	169	2093	1039	296	-1301	1058
Performance indice di riferimento*	113	-175	750	280	6	-1331	900

Fonte: Carmignac, 31/12/2023. Quota A EUR Acc

*75% dell'indice ICE BofAML Euro Corporate (ER00) e 25% dell'indice ICE BofAML Lynch Euro High Yield calcolato con le cedole reinvestite e ribilanciato trimestralmente.

¹Derivati SWAP sul credito (CDS single name). ²Tutti i titoli corporate russi sono stati attribuiti alla categoria mercati emergenti. Le performance passate non sono necessariamente indicative dei risultati futuri. Il rendimento può aumentare o diminuire come conseguenza delle oscillazioni valutarie. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso spettanti al distributore)

CARMIGNAC P. CREDIT: POSIZIONAMENTO ATTUALE

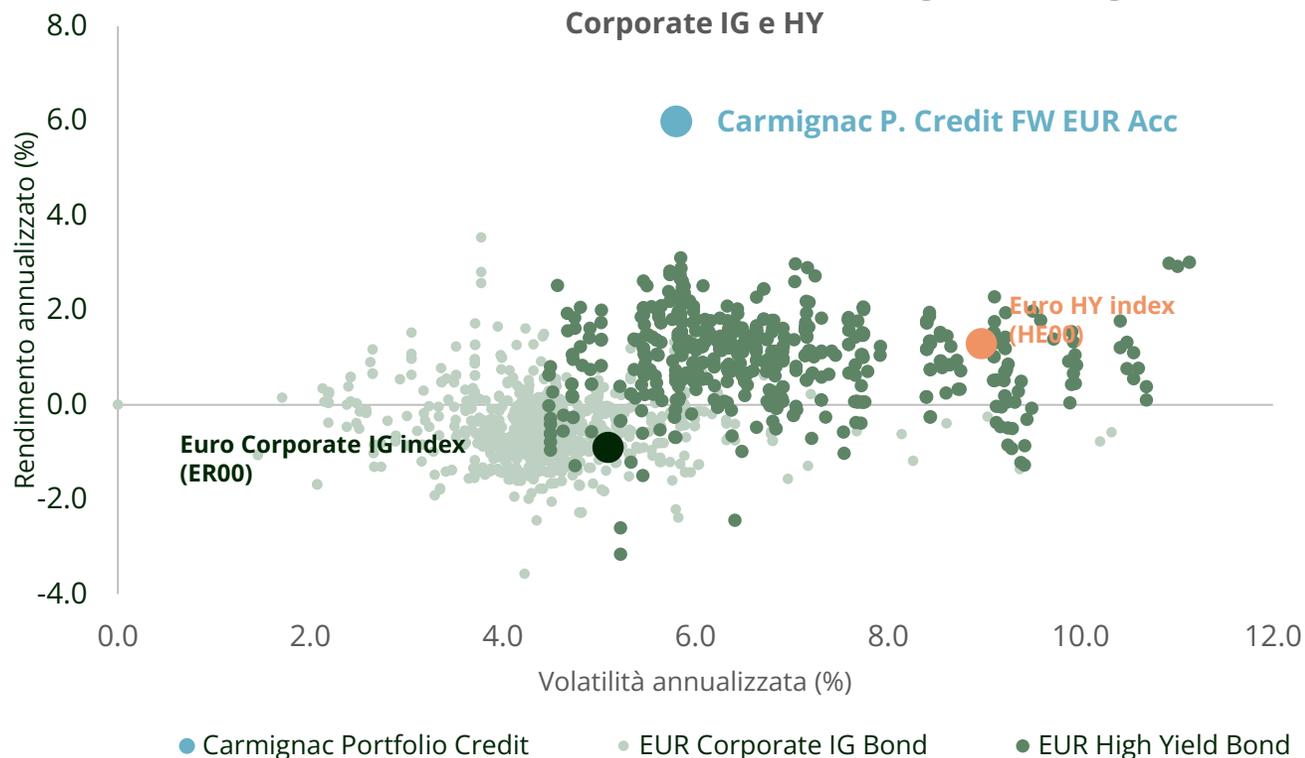


	Fine gen. 20	Fine gen. 24
Spread medio	303 pb	524 bp
Swap 5 anni	-0,30%	+2,54%
Rating medio	BBB	BB+
Esp. valutaria netta	EUR: 100%	

Fonte: Carmignac, 31/01/2024
 La composizione del portafoglio può variare senza preavviso.
 Una cifra negativa indica che siamo compratori netti di protezioni

UNA GESTIONE DI CONVINZIONE CHE COMBINA IL MEGLIO DEI DUE MONDI

Performance del Fondo dalla costituzione vs categorie Morningstar Corporate IG e HY



Performance annua al 31/01/2024

	FW EUR Acc	Ind. di rif. ¹	Perf. relativa
2017	2.03%	1.13%	+0.90%
2018	2.45%	-1.75%	+4.22%
2019	23.19%	7.50%	+15.69%
2020	11.57%	2.80%	+8.77%
2021	3.53%	0.06%	+3.47%
2022	-12.76%	-13.31%	+0.55%
2023	+11.20%	9.00%	+2.20%
YTD 2024	+1.38%	+0.29%	+1.09%

Performance annualizzata al 31/01/2024

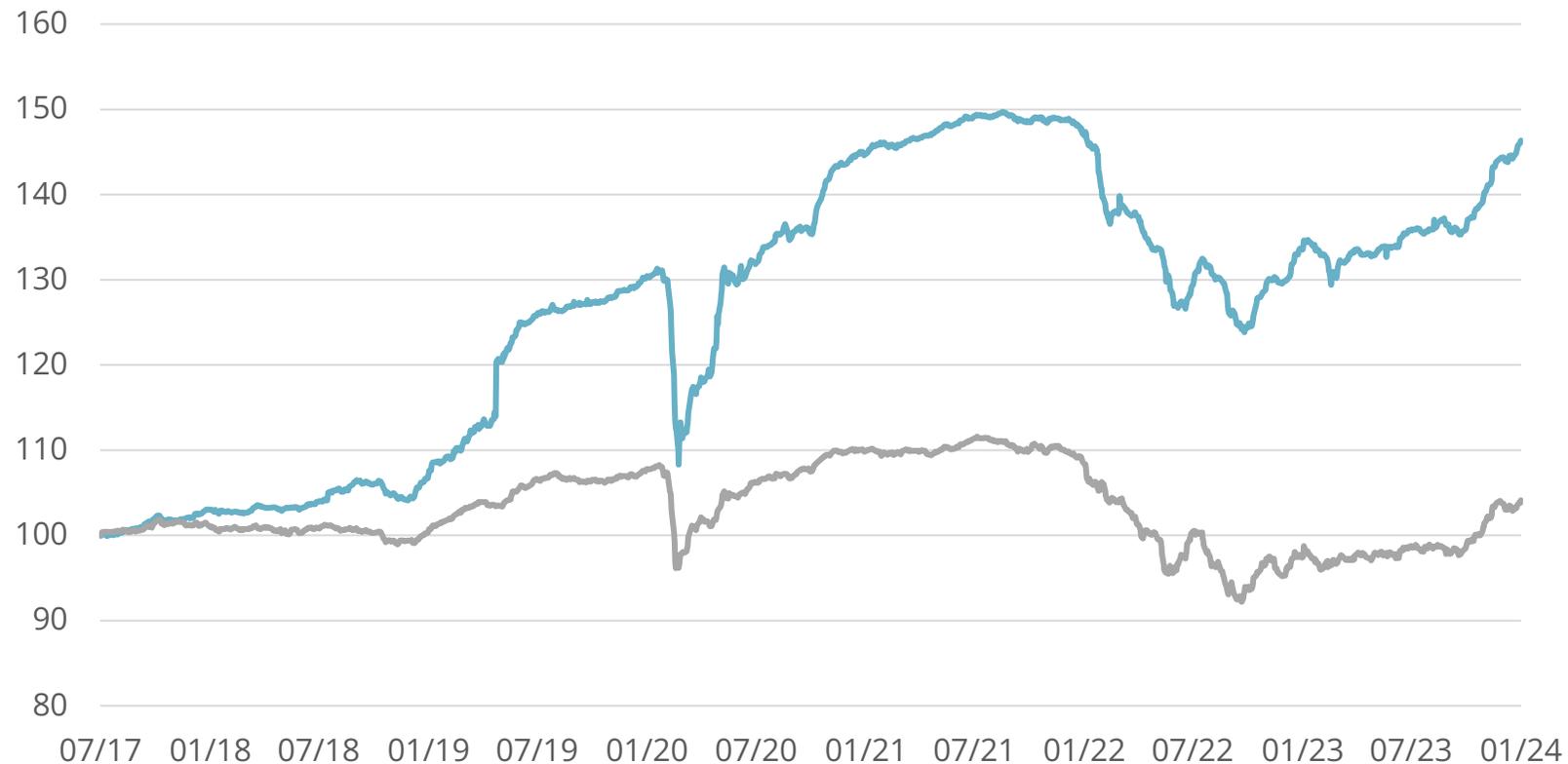
	FW EUR Acc	Ind. di rif. ¹	Perf. relativa
Dal lancio ²	+6.03%	+0.62%	+5.41%

Performance cumulata al 31/01/2024

	FW EUR Acc	Ind. di rif. ¹	Perf. relativa
Dal lancio ²	+46.15%	+3.78%	+42.37%

Fonti: Carmignac, Morningstar Direct: Carmignac, Morningstar Direct. 2023 Morningstar, Inc - Tutti i diritti riservati. Dati in EUR alla fine di dicembre 2023, rilevati a cadenza quotidiana. ¹75% dell'indice ICE BofAML Euro Corporate (ER00) e 25% dell'indice ICE BofAML Lynch Euro High Yield calcolato con le cedole reinvestite e ribilanciato trimestralmente. ² Il Fondo è stato lanciato il 31 luglio 2017. A EUR Acc ISIN: LU1623762843. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse le commissioni di ingresso spettanti al distributore). Le performance passate non sono necessariamente indicative dei risultati futuri.

CARMIGNAC P. CREDIT: PERFORMANCE



Carmignac P. Credit FW EUR
+46,34%

Indice di riferimento¹
+4,12%

Fonte: Carmignac al 31/01/2024. ¹75% dell'indice ICE BofAML Euro Corporate (ER00) e 25% dell'indice ICE BofAML Lynch Euro High Yield calcolato con le cedole reinvestite e ribilanciato trimestralmente. Le performance passate non sono necessariamente indicative dei risultati futuri. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse le commissioni di ingresso spettanti al distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire come conseguenza delle oscillazioni valutarie.

CARMIGNAC PORTFOLIO EM DEBT

LU1623763221 Carmignac Portfolio EM Debt A EUR Acc

Duration Modificata: 3.9

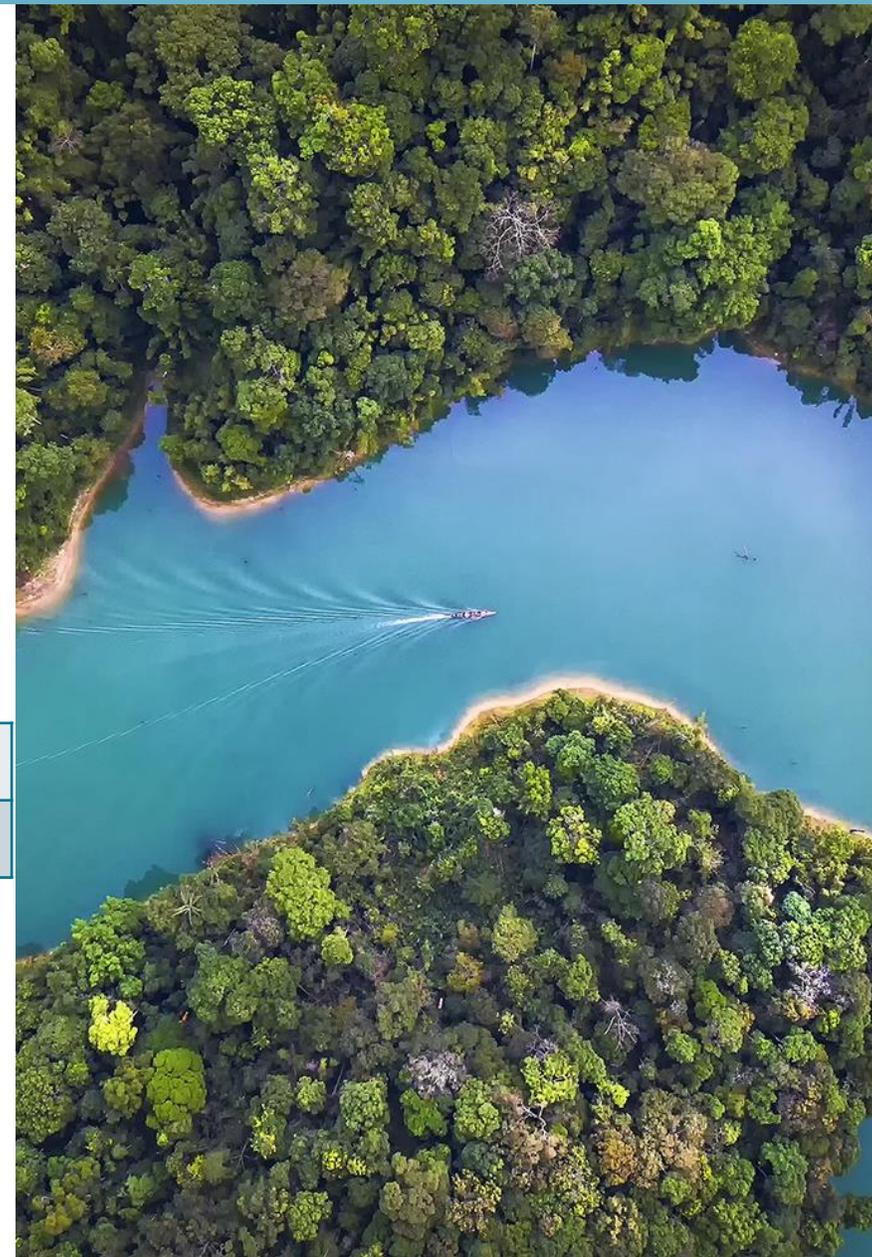
Scadenza media titoli in ptf: 9.9

Rating Medio: BBB-

Yield to Maturity: 7.8%*

Fonte: Carmignac, 19/01/2024

*Esclusi cambi



CARMIGNAC PORTFOLIO EM DEBT

Perché questa strategia?



Punta a cogliere le **opportunità del mercato obbligazionario dei paesi emergenti** adottando un approccio sostenibile, indipendentemente dalle condizioni di mercato



Dopo un periodo prolungato di interessi molto bassi o negativi per il debito sovrano dei paesi sviluppati, **le obbligazioni emergenti offrono rendimenti molto più elevati**



I rendimenti delle obbligazioni emergenti sono attrattivi anche perché molti asset di questi mercati non hanno ancora recuperato i livelli pre-crisi

Bond – EM Global Hard Currency



Carta d'identità del Fondo ★★★★★ Overall Morningstar Rating™

- Data di costituzione: **31 luglio 2017**
- AuM del Fondo: **€ 222 mln** al 31/01/2024
(AuM della strategia¹ debito emergente: €512mln)
- Indice di riferimento: 50% JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR* + 50% JP Morgan EMBIG Diversified hedged in euro
(dal 02/01/2024)
- Categoria: **Global Emerging Market Bond**
- Classificazione SFDR: **Articolo 8**

Range di duration

-4  +10

Credito corporate distressed

0%  5%

Titoli governativi deteriorati

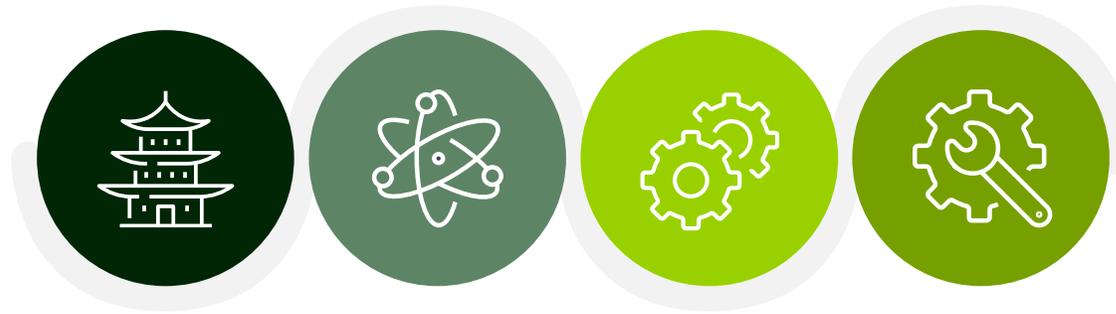
0%  15%

Strumenti derivati sul credito

0%  50%

Fonte: Carmignac *Codice Bloomberg: JGENVUEG. L'indicatore può variare nel tempo. Il riferimento a premi o classifiche non è una garanzia dei risultati futuri dell'OICVM o del gestore. I rating EUR Global Emerging Market Bond Group sono basati sul settore di appartenenza e sono calcolati su una performance del gestore corretta per il rischio di almeno 3 anni e massimo 7 anni. Per ottenere un risultato di gruppo si calcola la media della performance di tutti i gestori di fondi a gestione attiva di uno stesso settore. Ai gruppi che superano il punteggio medio di un terzo di una deviazione standard sopra la media è assegnato il rating del gruppo. Le performance passate non sono necessariamente indicative dei risultati futuri. Il rendimento può aumentare o diminuire come conseguenza delle oscillazioni valutarie. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso spettanti al distributore). Carmignac Portfolio EM Debt è stato premiato come «Miglior Fondo di debito emergente» da Alto rendimento in Italia. ¹La strategia debito emergente comprende Carmignac P. EM Debt, Carmignac P. Emerging Patrimoine e FP Carmignac Emerging Patrimoine.

PROCESSO DI INVESTIMENTO



Scenario macroeconomico

Definizione della view macroeconomica

Decisione sul rischio globale

Identificazione dei **trend strutturali e delle tematiche di investimento**

Asset allocation

Definizione dei **driver di performance:**

- Curve dei tassi e duration dei Titoli di Stato
 - Strategie creditizie
 - Strategie valutarie

Struttura del portafoglio

- Scelta dei paesi/asset che presentano la migliore valutazione rispetto ai fondamentali (strategia bottom-up)
- Monitoraggio delle **correlazioni**
- Dimensionamento in base alla volatilità e alla convinzione

Gestione dei rischi

Monitoraggio del **profilo rendimento/rischio:**

I rischi sono monitorati in maniera permanente attraverso **livelli di controllo multipli**

L'ASSET ALLOCATION VARIA IN BASE ALLA FASE DEL CICLO ECONOMICO

ESPANSIONE ECONOMICA AUMENTO DELL'INFLAZIONE

Esposizione agli asset rischiosi ma prudente:

- ✓ Tassi a breve
- ✓ Obbligazioni indicizzate all'inflazione
- ✓ Obbligazioni corporate High Yield
- ✓ Debito e valute emergenti

RIPRESA INFLAZIONE BASSA

Esposizione agli asset rischiosi:

- ✓ Obbligazioni corporate Investment Grade e High Yield
- ✓ Debito e valute emergenti
- ✓ Valute

RALLENTAMENTO INFLAZIONE ELEVATA

Allocazione difensiva ma tattica:

- ✓ Titoli di agenzie sovranazionali
- ✓ Titoli di Stato
- ✓ Settori difensivi del credito
- ✓ Debito emergente in USD
- ✓ Mercato monetario
- ✓ Obbligazioni indicizzate all'inflazione

RECESSIONE CALO DELL'INFLAZIONE

Asset allocation difensiva:

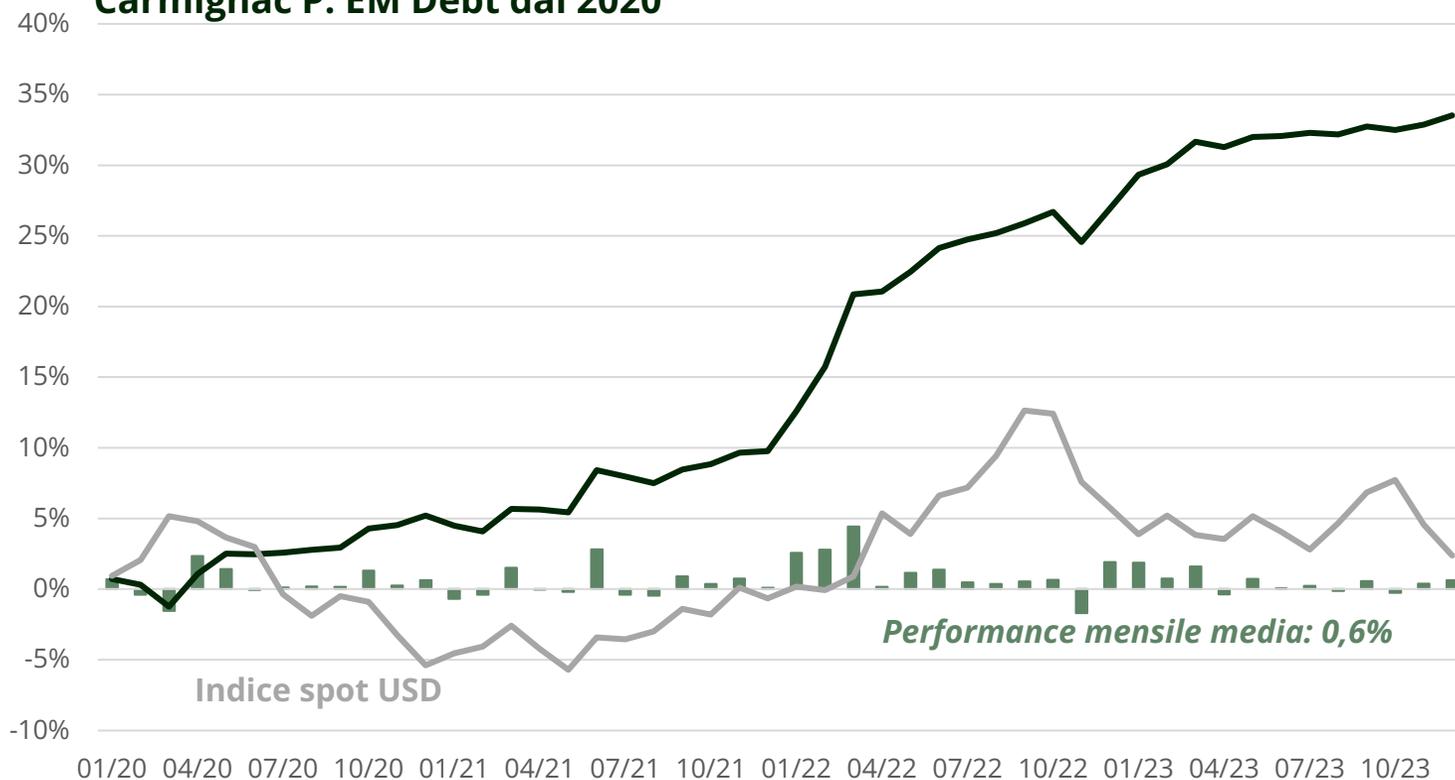
- ✓ Titoli di Stato
- ✓ Settori difensivi del credito Investment Grade
- ✓ Dollaro USA, yen
- ✓ Mercato monetario
- ✓ Posizioni short sui mercati emergenti



Fonte: Carmignac, a titolo illustrativo.

STRATEGIE VALUTARIE: UN IMPORTANTE DRIVER DI PERFORMANCE

Esempio di performance cumulata della componente valutaria di Carmignac P. EM Debt dal 2020



Performance valutaria: +33,52%

Volatilità annualizzata valutaria: 3,69%

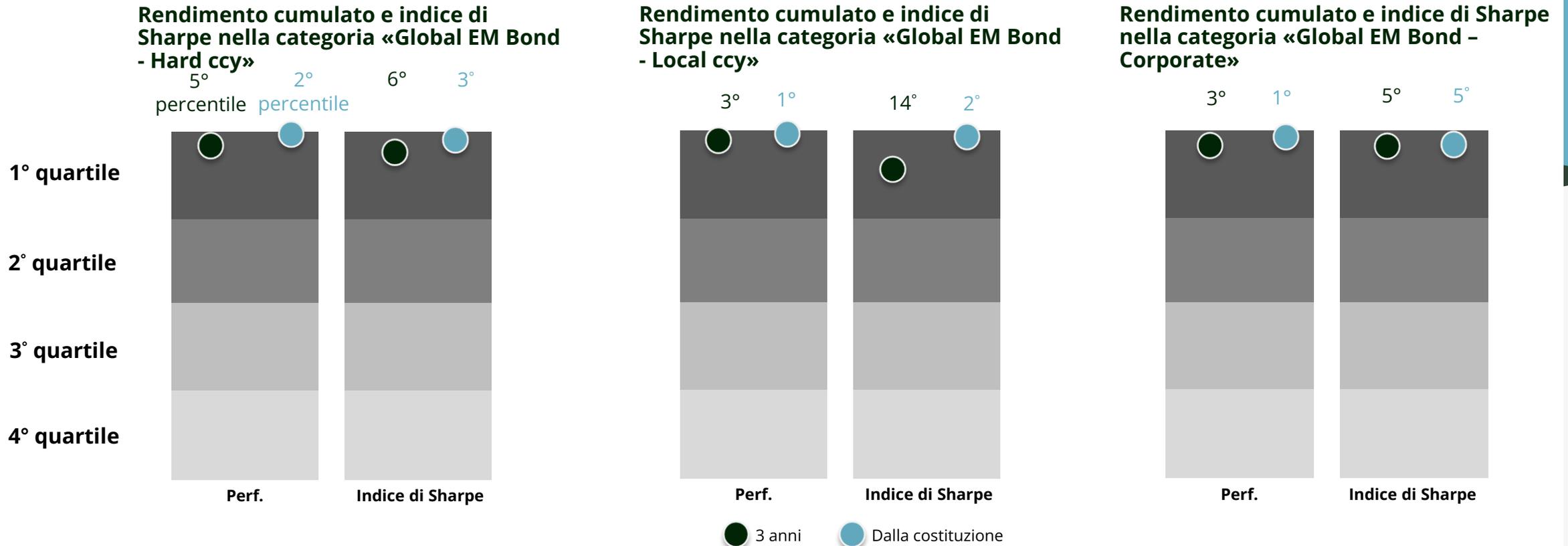


STRATEGIA VALUTARIA

Trarre profitto dalla divergenza dei tassi reali delle valute (valute emergenti, USD, EUR, GBP, JPY)

Fonti: Carmignac, Bloomberg, 31/12/2023. A titolo illustrativo.

CARMIGNAC P. EM DEBT: 1° QUARTILE IN DIVERSI PERIODI E RISPETTO ALLE 3 CATEGORIE MORNINGSTAR



Fonti: Carmignac, Morningstar. © 2023 Morningstar, Inc - Tutti i diritti riservati, al 30/11/2023. ¹JPM GBI-EM Global Diversified TR EUR. FW Share Acc. Rendimenti in EUR. Indice di Sharpe calcolato a partire dai rendimenti settimanali. Tasso privo di rischio: EONIA capitalizzato su base giornaliera. Le performance passate non sono necessariamente indicative dei risultati futuri. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso spettanti al distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire come conseguenza delle oscillazioni valutarie. Carmignac Portfolio EM Debt FW EUR Acc (ISIN: LU1623763734) era nella categoria Alt - Long/Short Credit Morningstar ma è stato spostato nella categoria Global Emerging Markets Bond a inizio febbraio 2020, i risultati in questa categoria sono stati simulati.

QUADRO MACRO E OPPORTUNITÀ



CRESCITA E INFLAZIONE

Stati Uniti:

- Rallentamento nel S1 '24 rispetto al S2 '23, ma il mercato del lavoro rimane contratto e l'inflazione salariale sostenuta.
- Ultimi dati macroeconomici ancora solidi: vendite al dettaglio elevate, inflazione salariale persistente, fiducia dei consumatori ritrovata, domande di indennità di disoccupazione ai minimi, miglioramento dell'indice PMI dei servizi.

Cina:

- L'attività economica è in fase di stabilizzazione ma rimane debole.



BANCHE CENTRALI

Mercati sviluppati:

- La FED potrebbe iniziare a ridurre i tassi e investire il QT nel secondo trimestre, ma la rigidità dell'inflazione nel settore dei servizi limita l'entità dei tagli.
- L'andamento dell'inflazione è compatibile con una pausa prolungata prima di avviare il ciclo di ribassi.

Mercati emergenti:

- In alcuni paesi è iniziato il ciclo di allentamento monetario.
- Il differenziale di crescita tra i paesi emergenti e i paesi in via di sviluppo dovrebbe allargarsi.



MATERIE PRIME

- I recenti accadimenti geopolitici hanno portato alla definizione di un prezzo minimo del barile di petrolio.
- Tagli dell'OPEC+, accordo riuscito finora.
- La rivoluzione verde sarà favorevole per i mercati emergenti a lungo termine.
- Anche le misure specifiche di rilancio varate in Cina dovrebbero svolgere un ruolo positivo



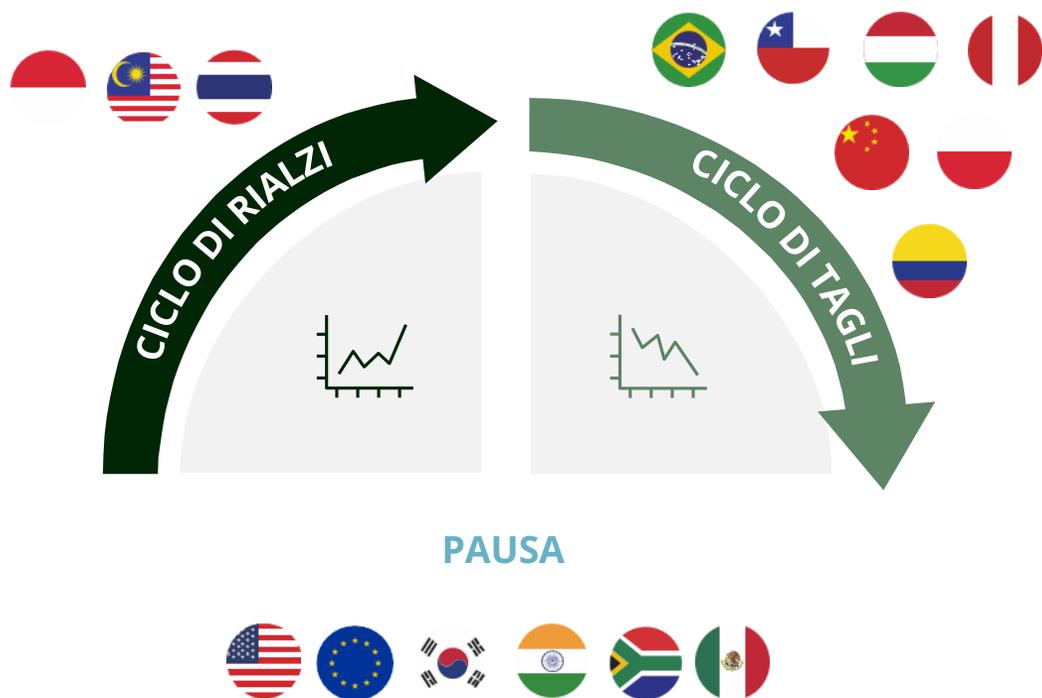
FX

- Miglioramento del differenziale di crescita tra i paesi emergenti e i paesi in via di sviluppo, flussi di capitale, valutazioni...
- I paesi emergenti con una bilancia dei pagamenti solida presentano opportunità interessanti: Brasile e Messico offrono i rendimenti reali più alti a livello mondiale (7%)-
- Ora che la FED ha concluso il ciclo di rialzi, dovrebbe verificarsi una pressione al ribasso sul dollaro nei prossimi mesi.

Fonte: Carmignac, gennaio 2024.

FOCUS SULLE BANCHE CENTRALI EMERGENTI: CHI INVERTE LA ROTTA?

Situazione attuale delle Banche centrali



	Tasso nominale	Inflazione		PIL	
		2023	Δ 2024	2023	Δ 2024
LATAM					
Brasile	+11.75%	4.6%	-0.7%	+3.0%	-1.4%
Messico	+11.25%	5.5%	-2.6%	+3.4%	-1.2%
Cile	+8.25%	7.7%	-4.2%	0.0%	+1.9%
Colombia	+13.00%	11.7%	-5.4%	+1.1%	+0.4%
EMEA					
Polonia	+5.75%	11.6%	-6.7%	+0.5%	+2.3%
Ungheria	+10.75%	17.7%	-12.9%	-0.6%	+3.3%
Rep. Ceca	+6.75%	10.8%	-8.2%	-0.4%	+2.1%
Romania	+7.00%	10.5%	-4.6%	+2.0%	+1.2%
ASIA					
Corea del Sud	+3.50%	3.6%	-1.2%	+1.3%	+0.9%
Malesia	+3.00%	2.6%	-0.2%	+3.8%	+0.7%
Cina	+4.35%	0.3%	+0.7%	+5.2%	-0.6%
Tailandia	+2.50%	1.3%	+0.4%	+2.4%	+1.0%

Fonti: Carmignac, Bloomberg 31/01/2024

OPPORTUNITÀ DA COGLIERE SULL'INTERO UNIVERSO EMERGENTE, A PATTO DI ESSERE SELETTIVI

I paesi dell'America Latina presentano opportunità tattiche (debito sovrano in valuta locale a 10 anni)



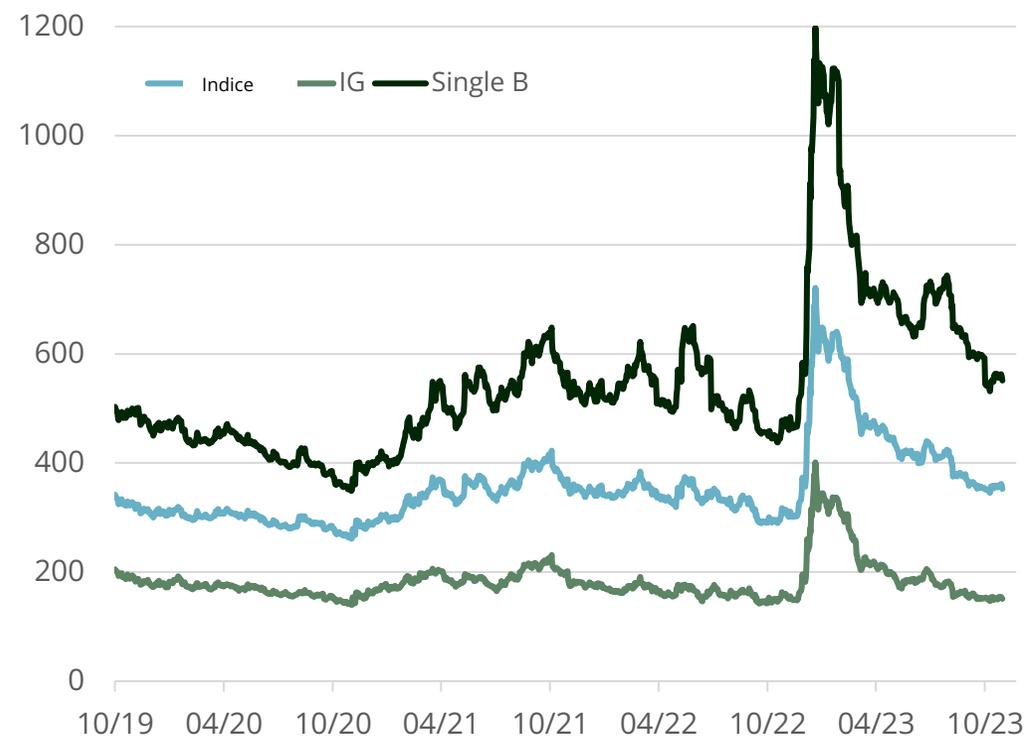
*Rendimento medio delle obbligazioni di Repubblica Ceca, Polonia e Ungheria
Fonti: Carmignac, Bloomberg, 31/01/2024.

DEBITO ESTERO: LA SELETTIVITÀ È FONDAMENTALE

Indice del debito sovrano in valuta estera (EMBIG) - Spread



Il debito estero non è così interessante come sembra



Fonti: Carmignac, Bloomberg, 31/01/2024

CARMIGNAC EM DEBT: STRUTTURA DEL PORTAFOGLIO

DRIVER DI PERFORMANCE

01/02/2024



Duration

4,5



Debito locale emergente

279 pb



Debito estero emergente

242 pb



Valute emergenti

ASIA: 15%
AMERICA LATINA: 12%
EMEA: 4%

GESTIONE DEI RISCHI

01/02/2024

CDS

24%

Liquidità

3,5%

Difensivi

EUR: 54%
USD: 7%
JPY: 7%

Rating medio

BBB

Rendimento del Fondo alla scadenza¹

7,6% (esclusa componente valutaria)

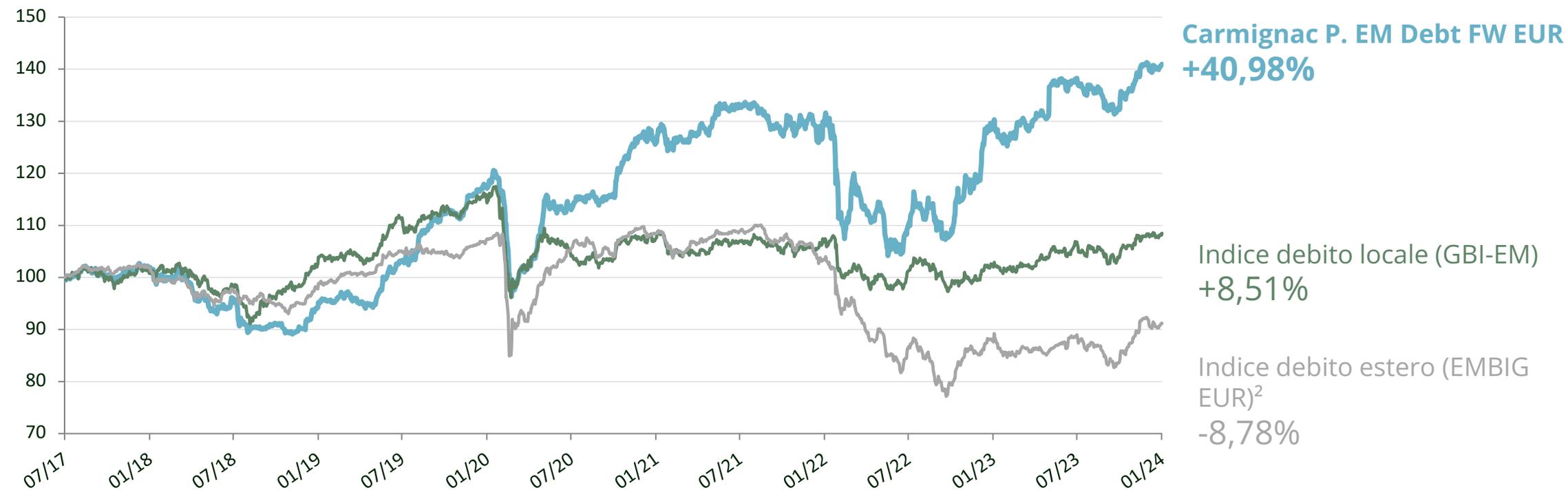
Fonte: Carmignac, 01/02/2024. ¹Esclusi cambi. La composizione del portafoglio può variare senza preavviso. Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.



CARMIGNAC P. EM DEBT: PERFORMANCE

Performance della strategia dalla costituzione

(31/07/2017)



Fonte: Carmignac al 31/01/2024. Le performance passate non sono necessariamente indicative dei risultati futuri. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso spettanti al distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire come conseguenza delle oscillazioni valutarie. ² Indice in JP Morgan EMBIG - coperto in euro

CARMIGNAC P. EM DEBT: PERFORMANCE

Performance annue

(%)	Fondo	Indice di rif. ¹
2017	+1,10	+0,42
2018	-9,97	-1,48
2019	+28,88	+15,56
2020	+10,54	-5,79
2021	+3,93	-1,82
2022	-9,05	-5,90
2023	+15,26	+8,89
2024 YTD	-0,30	-0,51

Performance annualizzate

(%)	Fondo	Indice di rif. ¹
3 anni	+3,20	+0,15
5 anni	+7,97	+0,73
Dalla costituzione ²	+5,42	+1,16

Quota FW EUR Acc. Fonte: Carmignac al 31/01/2024

(1) Indice JP Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR

(2) 31/07/2017 Le performance passate non sono necessariamente indicative dei risultati futuri. Il rendimento può aumentare o diminuire come conseguenza delle oscillazioni valutarie. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso spettanti al distributore).



INVESTIRE
POCO A
POCO



È ANCHE
INVESTIRE
LONTANO.

**PIANO DI ACCUMULO
DEL CAPITALE DI
CARMIGNAC**

**ZERO COSTI DI
APERTURA FINO AL
31 MARZO 2024**

PRINCIPALI RISCHI DEL FONDO

CARMIGNAC P. 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.

Fonte: Carmignac al 09/10/2023
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.



Periodo minimo di investimento consigliato **2 ANNI**

Per
AW EUR Acc

PRINCIPALI RISCHI DI CARMIGNAC P. CREDIT

CREDITO

Il rischio di credito consiste nel rischio d'insolvibilità da parte dell'emittente.

TASSO DI 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.



Periodo minimo
di investimento
consigliato



Fonte: Carmignac,
Scala di rischio dal KID (Documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non indica un investimento privo di rischio. L'indicatore può variare senza preavviso.
Elenco non esauriente. Consultare il prospetto.

PRINCIPALI RISCHI DI CARMIGNAC P. EM DEBT

MERCATI EMERGENTI: Le condizioni operative e di controllo dei mercati "emergenti" possono divergere dagli standard prevalenti nelle grandi borse internazionali e avere implicazioni sulle quotazioni degli strumenti quotati nei quali il Fondo può investire.

TASSO DI 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.

RISCHIO DI 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 del capitale.

Classificazione SFDR** **ARTICOLO 8**



Periodo minimo di investimento consigliato **3 ANNI**

Scala di rischio tratta dal KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio di livello 1 non indica un investimento privo di rischio. Questo indicatore può cambiare nel tempo.

DISCLAIMER

INFORMAZIONI LEGALI IMPORTANTI

Materiale pubblicitario. Prima della decisione finale di investimento, fare riferimento al KID/prospetto. Il presente documento è rivolto a clienti professionali. La decisione di investire nel Fondo presentato dovrebbe tenere conto di tutte le sue caratteristiche e di tutti i suoi obiettivi, come descritti nel prospetto. Il presente documento è pubblicato da Carmignac Gestion S.A., società di gestione del risparmio autorizzata dall'Autorità per i Mercati Finanziari (AMF) in Francia, e dalla sua controllata lussemburghese, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., società di gestione di fondi di investimento autorizzata dalla Commissione di Vigilanza del Settore Finanziario (CSSF). "Carmignac" è un marchio depositato. "Investing in your interest" è uno slogan associato al marchio Carmignac. Il presente documento non può essere riprodotto, integralmente o parzialmente, senza previa autorizzazione della Società di gestione. Non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza d'investimento. Il presente documento non è inteso a fornire consulenza contabile, legale o fiscale né deve essere considerato attendibile in tal senso. Il presente materiale è fornito unicamente a scopo informativo e non può essere considerato attendibile per valutare la fondatezza di un investimento in titoli o partecipazioni in esso illustrati né per qualsivoglia altra finalità. Le informazioni ivi contenute possono essere parziali e sono soggette a modifiche senza preavviso. Esse sono riferite alla situazione alla data di redazione del presente documento e sono ricavate da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac, non sono necessariamente esaustive e non se ne garantisce l'accuratezza. 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 di diritto francese (fonds communs de placement, o FCP) conformi alla direttiva OICVM o AIFM.

Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso al Fondo. 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 sotto forma di fondi di investimento di diritto estero rivolti 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/o FATCA. I rischi e le spese relativi al Fondo sono descritti nel KID (documento contenente le informazioni chiave). I Fondi presentano un rischio di perdita di capitale. La società di gestione può decidere in qualsiasi momento di interrompere la commercializzazione in qualsiasi paese. Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6: https://www.carmignac.it/it_IT/articlepage/informazioni-sulla-regolamentazione-1762. Le performance passate non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire come conseguenza delle oscillazioni valutarie, per le azioni prive di copertura valutaria. Il riferimento a specifici titoli o strumenti finanziari 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 non è soggetta al divieto di investire in tali strumenti prima della pubblicazione della relativa comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono variare senza preavviso. Il riferimento a premi o classifiche non è una garanzia dei risultati futuri dell'UCITS o della società di gestione.

Morningstar Rating™: © 2023 Morningstar, Inc. Il riferimento a premi o classifiche non è una garanzia dei risultati futuri dell'UCITS o del gestore.

I rating attribuiti ai gestori e le classifiche Citywire sono di proprietà di Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire") e © Citywire 2022. Tutti i diritti riservati. Le informazioni di Citywire sono proprietarie e riservate di Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire"), non possono essere riprodotte e Citywire esclude ogni responsabilità derivante dal loro utilizzo. I prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annuali sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante di gestione e soggetto incaricato dei pagamenti in Svizzera, CACEIS Bank, Montrouge, filiale di Nyon / Suisse, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon.

In Belgio: Qualsiasi informazione contrattuale relativa ai Fondi descritti in questa pubblicazione è riportata nel relativo prospetto. I prospetti, KID, NAV e le relazioni semestrali e annuali aggiornate sulla gestione sono disponibili gratuitamente in francese e in neerlandese presso la società di gestione (tel. +352 46 70 60 1) o consultabili sul sito internet www.carmignac.be, su www.fundinfo.com o presso Caceis Belgium S.A., il fornitore di servizi finanziari in Belgio, al seguente indirizzo: avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. In caso di sottoscrizione di un fondo conforme all'articolo 19bis del codice delle imposte sul reddito belga, l'investitore è assoggettato, in sede di rimborso delle quote, a una ritenuta alla fonte pari al 30% sui redditi (sotto forma di interessi o guadagni in conto capitale o perdite in conto capitale) derivanti dal rendimento delle attività investite in titoli di debito. Le distribuzioni sono soggette alla ritenuta alla fonte del 30% senza distinzione di reddito. In caso di sottoscrizione di un fondo di investimento francese (fonds commun de placement o FCP), l'investitore retail belga è tenuto a dichiarare annualmente all'Erario la quota dei dividendi (e, ove applicabile, degli interessi) percepiti dal Fondo. Eventuali reclami possono essere presentati all'ufficio Compliance di CARMIGNAC GESTION, 24 place Vendôme - 75001 Paris - Francia o all'indirizzo complaints@carmignac.com o presso l'ufficio di reclami ufficiale in Belgio sul sito internet www.ombudsfin.be.

Copyright: I dati pubblicati nel presente documento sono di proprietà esclusiva dei rispettivi proprietari, così come riportati in ogni pagina della presentazione.

CARMIGNAC GESTION, 24, place Vendôme - F - 75001 Paris - Tel: (+33) 01 42 86 53 35 Società di gestione di portafogli autorizzata dall'AMF. SA con capitale di € 13.500.000 - RCS 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. Società di gestione di Fondi di investimento autorizzata dalla CSSF.
SA con capitale di € 23.000.000 - RC Lussemburgo B67549