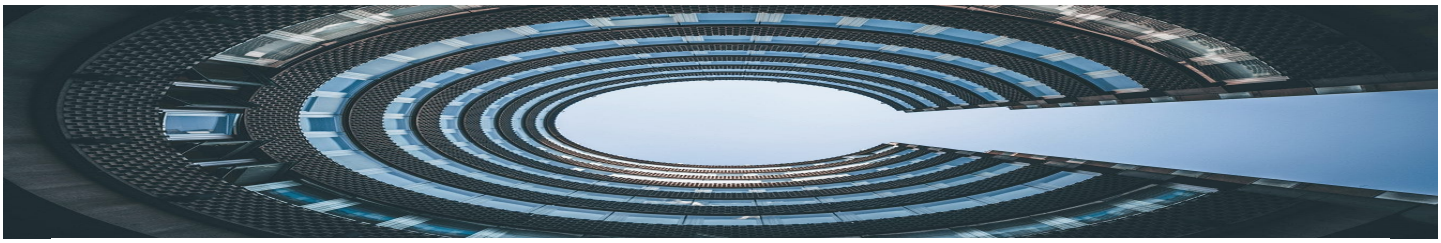

# La nostra analisi di investimento mensile: agosto 2022

Autore/i
Kevin Thozet

Data di pubblicazione
6 Settembre 2022

Lu

## I mercati hanno invertito la rotta, non le Banche Centrali

Le aspettative del mercato sono state disattese da metà agosto in poi dopo la pubblicazione dei dati sull'inflazione nel Regno Unito (superiore al 10%), a rammentare che esistono due rovesci della medaglia nel braccio di ferro tra inflazione e recessione. Infatti, l'ipotesi che l'inflazione possa recedere, e che quindi le Banche Centrali possano eventualmente tornare ad adottare una politica accomodante, è stata messa ulteriormente in discussione dagli ottimi dati sull'occupazione negli Stati Uniti, e dai dati statistici sia macroeconomici (vendite al dettaglio) che microeconomici (pubblicazioni dei principali distributori statunitensi) che indicano resilienza dei consumi.

Le parole forti del Presidente della Federal Reserve, Jerome Powell (ma anche quelle di Isabel Schnabel, membro del Comitato esecutivo della Banca Centrale Europea), al simposio di Jackson Hole hanno fatto ulteriormente pendere l'ago della bilancia a favore dell'inflazione. Infatti, secondo le Banche Centrali l'inflazione è inequivocabilmente una minaccia per l'economia molto più grave della recessione.

Un tale contesto richiede cautela, poiché i mercati stanno entrando in una fase potenzialmente insidiosa. I tassi di interesse continuano ad aumentare (e verranno mantenuti a livelli restrittivi per qualche tempo, fintanto che l'inflazione non risulterà effettivamente sotto controllo) e la liquidità viene riassorbita dal sistema (con l'accelerazione dell'inasprimento monetario), mentre il ritmo della crescita economica rallenta e il rischio di recessione aumenta.

Per di più, a gettare benzina sul fuoco, anche la crisi energetica che incombe sull'Europa richiede attenzione. La gamma di potenziali esiti finali è particolarmente ampia. Tuttavia, sia il problema dei prezzi (con l'impatto dei ripetuti aumenti dei prezzi del gas e dell'energia) che le prospettive di razionamento (in cui pesano la ricostituzione degli stoccaggi ma anche i flussi) lasciano presagire un calo significativo della produzione.

## La prudenza si esprime a più livelli

Sebbene gestito attivamente, il livello complessivo di rischio azionario nelFondo Carmignac Patrimoine continua a risultare relativamente basso, tra il 10% e il 25% dell'esposizione azionaria netta, e nettamente inferiore in una prospettiva corretta in base al beta. All'interno del portafoglio azionario, privilegiamo in particolare le aziende resilienti alla recessione, che si rispecchiano nelle società operanti nel settore sanitario e in quello dei beni di largo consumo. Questa convinzione a livello settoriale va di pari passo con la selettività a livello di singolo titolo azionario.

Nei settori legati ai consumi, siamo focalizzati sulle società che forniscono beni e servizi essenziali, che non sono soggetti alla concorrenza del commercio elettronico o dei brand personalizzati, e che presentano una forte esposizione alle famiglie statunitensi piuttosto che a quelle europee.

Nel settore tecnologico, copriamo il rischio di mercato e privilegiamo aziende che offrono tecnologia cloud e software. Ad esempio, nel corso del mese abbiamo aperto una posizione in Oracle, data la natura difensiva della sua attività che è ampiamente focalizzata sui servizi di cloud e sulla fornitura di software aziendali poco soggetti a cambiamenti, e che dovrebbe mostrare una certa resilienza in caso di flessione del mercato.

## Vale la pena aspettare qualcosa di buono

Mentre le obbligazioni diventano generalmente una certezza quando il rischio di recessione aumenta, il contesto caratterizzato prevalentemente da inflazione e la posizione restrittiva delle Banche Centrali indicano che i tassi di interesse, e quindi le obbligazioni, sia governative che corporate, sono volatili.

Pertanto, è ancora necessario mantenere un atteggiamento prudente nei confronti dei Titoli di Stato, poiché è probabile che l'accelerazione della normalizzazione monetaria e la ripresa della spesa fiscale finanziata dal debito possano esercitare al momento ulteriori pressioni al rialzo sui rendimenti obbligazionari.

La stessa cosa vale per i mercati del credito, dove abbiamo aumentato le coperture (principalmente sul segmento high yield europeo) per coprire completamente gli investimenti nel credito. Le obbligazioni corporate offrono rendimenti sempre più interessanti. Tuttavia, l'impatto negativo sui costi derivante dai prezzi elevati dell'energia, l'incertezza della domanda nei prossimi mesi e la forte volatilità sul fronte dei tassi di interesse, dovrebbero impedire il calo significativo degli spread del credito rispetto al loro livello attuale, mentre il minor stress indotto dalla liquidità non pare ancora scontato dal mercato.

**Le valutazioni sono in miglioramento, ma per il momento l'attenzione dovrebbe essere focalizzata sulle modalità di gestione del denaro piuttosto che sulla modalità di generazione di rendimento. Arriverà il momento di riorganizzare i portafogli e di cercare di beneficiare della generazione di alpha a lungo termine. Pertanto, cerchiamo di essere pazienti.**

Fonte: Carmignac, 05/09/2022.

Leggi le nostre ultime analisi

## Carmignac Patrimoine A EUR Acc

*ISIN: FR0010135103*

Periodo minimo di investimento consigliato

Rischio minimo Rischio massimo

| 1 | 2 | 3* | 4 | 5 | 6 | 7 |
|---|---|---|---|---|---|---|

### Principali rischi 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.

**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.

**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.

**Materiale pubblicitario. Prima della decisione finale di investimento consultare il KIID/Prospetto del Fondo.**Il presente documento è rivolto a clienti professionali. Il presente documento 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 ivi contenute possono essere parziali e sono soggette a modifiche senza preavviso. Esse sono riferite alla situazione alla data di stesura 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. Di conseguenza, Carmignac e i suoi funzionari, dipendenti o agenti declinano ogni responsabilità in relazione alla loro accuratezza o affidabilità e per eventuali errori e omissioni (compresa la responsabilità nei confronti di qualsiasi soggetto per negligenza). 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, per le quote 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 del gestore. Scala di rischio dal KIID (Documento contenente le informazioni chiave per l'investitore). Il rischio 1 non indica un investimento privo di rischio. L'indicatore può variare senza preavviso. Il periodo di investimento raccomandato è equivalente a un periodo minimo e non costituisce una raccomandazione a vendere alla fine di detto periodo. Morningstar Rating™ : © 2022 Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni ivi contenute: sono di proprietà di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuto; non possono essere copiate né distribuite e non possono essere considerate accurate, complete o aggiornate. Morningstar e i suoi fornitori di contenuto non possono essere ritenuti responsabili di danni o perdite derivanti dall'utilizzo delle presenti informazioni. 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. Il regime fiscale dipende dalla situazione individuale. 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/o FATCA. I rischi, le commissioni e le spese sono descritti nel KIID (documento contenente le informazioni chiave per gli investitori). I prospetti, KIID, NAV e rapporti di gestione annuali e semestrali dei Fondi sono disponibili presso la Società di Gestione. Il KIID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. Prima della sottoscrizione è necessario leggere il KIID. 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. 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. Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. I Fondi comuni di investimento di diritto francese (fonds communs de placement, o FCP) sono fondi comuni costituiti in forma contrattuale conformi alla direttiva OICVM o AIFM. La società di gestione può decidere in qualsiasi momento di interrompere la commercializzazione in qualsiasi paese. Nel Regno Unito: Il presente documento è stato preparato da Carmignac Gestion e/o Carmignac Gestion Luxembourg ed è distribuito nel Regno Unito da Carmignac Gestion Luxembourg, UK Branch (registrata in Inghilterra e Galles con il numero FC031103, autorizzazione CSSF del 10/06/2013). In Svizzera: 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 in Svizzera, CACEIS (Switzerland) SA, 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.Copyright: I dati pubblicati nel presente documento sono di proprietà esclusiva dei rispettivi proprietari, così come riportati nella presentazione. CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F-75001 Paris - Tél : (+33) 01 42 86 53 35. Società di gestione di portafogli autorizzata dall'AMF. Società SA con capitale di € 15.000.000 - RCS Parigi B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Lussemburgo - City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Lussemburgo - Tel : (+352) 46 70 60 1 Società controllata diCarmignac Gestion - Società di gestione di fondi di investimento autorizzata dalla CSSF. Società S.A. con capitale di € 23.000.000 - RC Lussemburgo B 67 549