LA LETTERA DI EDOUARD CARMIGNAC

Il commento trimestrale sulle attuali sfide economiche, politiche e sociali, direttamente dalla penna di Edouard Carmignac.

Parigi, 12 ottobre 2018

Gentile Signora, Egregio Signore,

Vi è familiare il concetto di "antifragilità"? Secondo Nassim Taleb, che ha elaborato la nozione geniale ma destabilizzante del Cigno Nero, "l'antifragilità va oltre la resilienza e la robustezza. Ciò che è resiliente resiste agli shock e resta uguale a prima; ciò che è antifragile migliora. Questa proprietà è alla base di tutti i cambiamenti avvenuti nel tempo".

Col senno di poi, la nostra gestione globale si è dimostrata eccessivamente prudente nel corso degli ultimi nove anni. Dopo essere riusciti a superare le crisi del 2002/2003 e del 2007/2008,

salvaguardando il valore del patrimonio che ci era stato affidato, abbiamo dato priorità all'esigenza di gestire i rischi, sottovalutando l'impatto sugli asset derivante dall'interventismo estremo delle Banche Centrali in termini di politiche monetarie accomodanti.

La graduale messa in discussione di questo permissivismo monetario pone fine a questo regime. Dopo la Fed, la Banca Centrale Europea e in misura ridotta anche la Bank of Japan stanno preparando i mercati a strette monetarie. La loro determinazione è rafforzata dalla ricomparsa di tensioni inflazionistiche, latenti da oltre dieci anni.

Questa nuova situazione cambia gli orizzonti d'investimento in modo significativo. I mercati obbligazionari, per così tanto tempo sostenuti dal trend in calo dei tassi d'interesse, richiedono una gestione attiva, sia sulla curva dei rendimenti che nella selezione delle obbligazioni. In un contesto di minore liquidità e di modesta ripresa delle pressioni inflazionistiche, l'attrattiva dei titoli azionari si differenzia maggiormente in base alle prospettive di crescita delle aziende e alla loro capacità di ammortizzare gli aumenti dei costi.

Inoltre, una buona gestione delle sfide macroeconomiche non sarà sufficiente per beneficiare pienamente del ritorno dei cicli economici. Deve essere integrata da una gestione che sia la più efficace possibile in termini di selezione dei titoli azionari e obbligazionari. Per questo motivo, posso solo felicitarmi del fatto che **David Older** abbia assunto la responsabilità della gestione di **Carmignac Investissement** e del portafoglio azionario di **Carmignac Patrimoine**. Ho assunto David quasi quattro anni fa dopo una brillante carriera negli Stati Uniti nel settore tecnologico, un ambito complesso in cui le aspettative di successo sono elevate. Nominato responsabile del team azionario all'inizio del 2017, David ha apportato un contributo significativo alla nostra gestione globale, grazie alla sua capacità di far registrare sovraperformance agli asset di cui è responsabile. Per quanto mi riguarda, dispongo ormai di una grande quantità di talenti e di maggior tempo a disposizione, necessari affinché possa focalizzare la mia attenzione sull'elaborazione di forti convinzioni di mercato che rappresentano elementi fondamentali per performance a lungo termine.

Nella fiducia che questo nuovo dinamismo possa contribuire alla nostra antifragilità, colgo l'occasione, Gentile Signora, Egregio Signore, per porgere distinti saluti.

Edouard Carmignac

Le informazioni contenute in questo sito non possono essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della società di gestione. Non costituiscono un'offerta di sottoscrizione né di una consulenza d'investimento. Le informazioni possono essere incomplete e potrebbero subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso.