



Carmignac Investissement: Lettera del Gestore



Autore/i
David Older

Data di pubblicazione
12 Luglio 2022



-10.46%

Performance di Carmignac Investissement nel 2° trimestre del 2022 per la quota A EUR

-10.24%

Performance dell'indice di riferimento MSCI World ACWI nel 2° trimestre del 2022

-19.05%

Performance del Fondo da inizio anno rispetto a -13,18% dell'indice di riferimento

Nel secondo trimestre del 2022, Carmignac Investissement ha registrato una performance pari a -10,46% in linea con l'indice di riferimento (-10,24%).

Contesto di mercato

L'inflazione non ha mostrato segni di cedimento nel corso del trimestre, trainata dall'aumento dei prezzi del gas, dalle continue interruzioni delle catene di approvvigionamento, nonché sia da un mercato del lavoro caratterizzato da abbondanza di offerta e scarsa domanda, che dal surriscaldamento del mercato degli affitti negli Stati Uniti. Di conseguenza, le Banche Centrali dei mercati sviluppati hanno attuato politiche monetarie sempre più restrittive o retoriche, con la Federal Reserve che ha aumentato il tasso d'interesse di riferimento di 75pb (per la prima volta in 27 anni) e i Fed Fund che si sono attestati in un intervallo compreso tra 1,5% e 1,75%, e con la BCE che sta preparando i mercati a un rialzo dei tassi a luglio, per la prima volta in oltre dieci anni. La prospettiva di contrazione della liquidità ha determinato l'aumento dei rischi di recessione, e ha innescato fasi di volatilità sul mercato dei tassi. A sua volta, l'aumento dei tassi di interesse ha penalizzato le valutazioni, determinando un'ondata di vendite generalizzate sui mercati azionari. I segmenti con valutazioni elevate sono stati i più colpiti, come evidenziato dal calo del 22% registrato dal Nasdaq, indice prettamente tecnologico, nel periodo; la perdita trimestrale più significativa dal 2008. Tuttavia i settori difensivi, come quelli healthcare e dei beni di largo consumo si sono dimostrati più resilienti, con l'aumento dei timori per la crescita. In Cina, nonostante la recrudescenza di casi di Covid registrata all'inizio del trimestre e le conseguenti restrizioni alla mobilità abbiano penalizzato la performance del paese, le prospettive di un cambio di rotta verso un maggiore sostegno sul fronte normativo, monetario e/o fiscale hanno alimentato un rimbalzo nel corso del trimestre.

Come ci siamo destreggiati in questo contesto?

Carmignac Investissement ha registrato una performance negativa nel periodo, in linea con l'indice di riferimento. I principali fattori che hanno contribuito ai rendimenti possono essere riepilogati come segue:

contributo positivo grazie alla decisione di essere maggiormente esposti al settore healthcare e alla selezione titoli all'interno di quest'ultimo (Humana, Eli Lilly, Elevance Health), nonché alla relativa preferenza per i mercati azionari cinesi e alla selezione dei titoli azionari all'interno di questo paese (JD.com, Haier, Wuxi Biologics);

contributo negativo riconducibile al calo generalizzato dei mercati, in particolare sul fronte tecnologico e di visibilità della crescita, comprese alcune emissioni specifiche di titoli (Uber).

Nonostante la flessione generalizzata che ci ha penalizzati, durante il trimestre abbiamo continuato a gestire attivamente il portafoglio, sia per consolidarne la resilienza che per ottimizzare i nostri driver di performance, in vista della prossima ripresa sui mercati azionari. Abbiamo ribilanciato il portafoglio a favore di settore "essenziali" più difensivi, aumentando la nostra esposizione al settore dei beni di largo consumo e a quello healthcare (+3,5% e +1,8% nel trimestre, in % del patrimonio). Questa decisione è risultata vincente, sia dal punto di vista dell'asset allocation che della selezione titoli, come dimostrato dal contributo positivo apportato dai titoli healthcare (Elevance Health, Humana, Eli Lilly) e dei beni di largo consumo in portafoglio (Constellation, Diageo, Nestle), in occasione di uno dei più gravi sell-off registrati. Analogamente, abbiamo ridotto l'esposizione ai settori costosi a beta elevato soprattutto in ambito tecnologico, liquidando le posizioni in Netflix e in Block, al fine di ridurre ulteriormente la valutazione media della componente globale, dato il contesto di volatilità sui tassi di interesse. Uber, in particolare, ha penalizzato la performance nel trimestre, a seguito dell'aumento dei prezzi del petrolio e delle pressioni sui salari. Abbiamo ridotto l'investimento in questo titolo, finché questi eventi negativi si stabilizzeranno e l'orientamento degli utili migliorerà. Abbiamo comunque approfittato del forte abbassamento del rating per tornare a investire in alcuni dei nostri titoli storici di convinzione a lungo termine, tra cui il settore dei software cloud (ServiceNow, Oracle), ma anche in Cina. Abbiamo quasi raddoppiato l'esposizione a questo paese nel corso del trimestre a seguito del miglioramento del quadro normativo, mentre il governo ha ribadito in modo più esplicito la propria intenzione di sostenere la crescita in prospettiva futura. Questo ribilanciamento ha sostenuto la performance. Infine, abbiamo approfittato della battuta d'arresto registrata dal settore energetico per aumentare l'esposizione dal 4% al 5% (in % del patrimonio), aumentando la ponderazione in Totalenergies e in Schlumberger.



Quali sono le nostre prospettive per i prossimi mesi?

Le Banche Centrali non paiono ancora intenzionate ad allentare la stretta monetaria. Queste dinamiche, insieme ai crescenti segnali di rapido rallentamento dell'economia globale, dovrebbero trasferire l'attenzione degli investitori dal rischio di inflazione a quello di recessione. Pertanto, mentre le valutazioni azionarie sono state penalizzate dall'aumento dei tassi di interesse nella prima metà dell'anno, gli utili societari dovrebbero rappresentare la forza trainante dei rendimenti sui mercati azionari in futuro. Tuttavia, nonostante gli utili abbiano mostrato resilienza durante la stagione degli utili del primo trimestre, successivamente le prospettive sugli utili futuri hanno iniziato a essere messe sempre più in discussione. In prospettiva futura, si prevede che gli utili possano subire crescenti pressioni al ribasso, poiché l'impatto dell'aumento dei costi e i dubbi circa la capacità delle aziende di trasferirlo in capo ai consumatori devono ancora rispecchiarsi nei margini, in un contesto di calo della domanda di pari passo con il rallentamento dell'economia. Di conseguenza, stiamo focalizzando i nostri investimenti su titoli azionari di aziende che presentano sia valutazioni ridotte che resilienza in termini di andamento degli utili. Questa view è alla base del motivo per cui abbiamo ridotto l'esposizione ai titoli dei semiconduttori, con utili esposti al ciclo economico, a favore di titoli appartenenti al settore dei software cloud, che oltre a presentare flussi di ricavi interessanti e ricorrenti, al momento beneficiano di valutazioni molto più basse (Oracle, ServiceNow, Microsoft). Analogamente, l'aumento della nostra esposizione alla Cina beneficia della resilienza degli utili, in combinazione con valutazioni basse (il ciclo di abbassamento del rating delle azioni cinesi dura da oltre un anno).

Nel complesso, riteniamo che la focalizzazione su aziende di qualità in crescita, caratterizzate da margini elevati e stabili e/o da solide prospettive di crescita, dovrebbe sostenere la performance in prospettiva futura, tanto più che le pressioni al rialzo sui tassi di interesse a lungo termine sono già a uno stadio avanzato. Tra le aziende di qualità in crescita, continuiamo a privilegiare quelle appartenenti ai settori "essenziali" più difensivi, in particolare quelli dei beni di largo consumo e healthcare, che hanno iniziato a registrare un'accelerazione quando i mercati hanno trasferito l'attenzione sul rallentamento della crescita. Controbilanciamo questo posizionamento core con un'esposizione al settore energetico. Nonostante la sua ciclicità, riteniamo che la ripresa della domanda e la contrazione dell'offerta possano innescare un ciclo pluriennale di investimenti in conto capitale da parte delle compagnie petrolifere. Inoltre, gas e petrolio continuano a soddisfare una quota significativa della domanda di energia, mentre le energie rinnovabili continuano a crescere soppiantando il carbone. Alcune società energetiche tradizionali, che operano in questa fase di transizione, sono quindi particolarmente ben posizionate nel contesto attuale.

Queste variazioni a medio termine apportate al portafoglio non dovrebbero far passare in secondo piano le molteplici opportunità a lungo termine che si stanno ricostituendo e che intendiamo sfruttare. Grazie alla contrazione delle valutazioni e alla crescita costante degli utili, queste convinzioni godono di posizionamento migliore per concretizzarsi, in particolare poiché in prospettiva futura i mercati sono destinati a essere maggiormente trainati dai fondamentali. All'interno del nostro ampio universo di investimento internazionale, abbiamo identificato quattro principali aree tematiche sostenibili, basate su tendenze di crescita secolare, ed effetti positivi quantificabili sulle società e l'ambiente.

Queste aree tematiche core ruotano attorno a 1) **tendenze dei consumatori** (31%), relative ai cambiamenti delle abitudini di consumo, comprese le tendenze online e la polarizzazione delle spese (JD.com, Hermes). 2) **"enabler" tecnologici** (14%), relativi all'ecosistema che ruota attorno alla digitalizzazione, compresa la tecnologia cloud e i software (Microsoft, Palo Alto), **sviluppi demografici e sociali** (27%), che comprende aziende che offrono sostegno alle società attraverso prodotti e servizi legati a sanità, istruzione e servizi finanziari (Elevance Health, Novo Nordisk), **cambiamento climatico** (10%), in cui figurano aziende che sostengono la transizione energetica o che offrono prodotti adatti per questa transizione (Orsted, TotalEnergies).

¹Indice di riferimento: MSCI ACWI (USD) (dividendi netti reinvestiti). A partire dal 01/01/2013, gli indici di riferimento per le azioni sono calcolati dividendi netti reinvestiti. Fonte: Carmignac, 30/06/2022.

La forza dell'investimento tematico sostenibile

[Consulta la pagina del Fondo](#)

Carmignac Investissement A EUR Acc

ISIN: FR0010148981

Periodo minimo di
investimento
consigliato



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.

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.

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 annui 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.](#)