



Carmignac Portfolio Grande Europe: Lettera del Gestore



Autore/i
Mark Denham

Data di pubblicazione
24 Aprile 2023



+8.66%

Performance di Carmignac Portfolio Grande Europe nel 1° trimestre del 2023 per la quota A EUR Acc

+8.39%

Performance dell'indice di riferimento* nel 1° trimestre del 2023

+8.62%

Performance annualizzata del Fondo dal subentro di Mark Denham** nella gestione vs. +7,41% dell'indice di riferimento

*Nel primo trimestre del 2023, **Carmignac Portfolio Grande Europe** ha registrato un rendimento positivo pari a +8,66%, mentre l'indice di riferimento* ha registrato una performance pari a +8,39%. La performance cumulata del Fondo è pari a +69,36% da novembre 2016**, rispetto a +57,63% dell'indice di riferimento nello stesso periodo.*

Contesto di mercato nel corso del periodo

Il 2023 è iniziato in modo ottimale, sulla scia delle tendenze registrate alla fine dello scorso anno: i) l'attenuarsi dei timori di recessione grazie al sostegno fiscale ai consumatori, al calo dei prezzi del gas, e alla rapida ripartenza dell'economia cinese, **e ii) l'atteggiamento resiliente degli investitori**, nonostante il persistere dell'inflazione, la politica restrittiva da parte delle Banche Centrali, e i continui aumenti dei tassi di interesse. Tuttavia, a gennaio e febbraio i settori esposti al ciclo economico hanno registrato un ottimo andamento, mentre a marzo la situazione è cambiata. A seguito del crollo di Silicon Valley Bank negli Stati Uniti, e dei successivi timori per il Credit Suisse, che hanno portato alla sua acquisizione da parte del colosso svizzero consociato UBS, il settore bancario ha azzerato tutto l'apprezzamento registrato dall'inizio dell'anno, prima di recuperare parzialmente verso la fine del trimestre. I segmenti più difensivi del mercato hanno invece registrato performance positive. **Alla fine del trimestre, il mercato ha recuperato il proprio equilibrio, sostenuto dall'indebolimento dell'inflazione primaria a livello mondiale, che ha consolidato le aspettative di un termine ai futuri rialzi dei tassi di interesse.**

Commento sulla performance/ Cosa è stato fatto in questo contesto?

In un primo tempo, il mix settoriale non ha sostenuto la nostra strategia, data l'esposizione del Fondo tradizionalmente scarsa ai settori più ciclici del mercato (in particolare, vendite al dettaglio, automobilistico e bancario). Tuttavia, la volatilità del mese di marzo ci ha consentito di recuperare terreno e di terminare il periodo in linea con l'indice di riferimento. Pur non prevedendo una recessione in Europa nei prossimi trimestri, forse nemmeno nel 2023, ci aspettiamo che l'inesorabile inasprimento della politica monetaria a livello globale possa intaccare il vigore dell'economia con un certo ritardo. In questo contesto, le aziende che normalmente godono di maggiore visibilità e affidabilità in termini di fatturati e di flussi di profitti, come i titoli che fanno parte del nostro portafoglio, dovrebbero registrare performance positive, sostenute dal continuo allentamento dei rendimenti obbligazionari.

Nel corso del trimestre, i titoli tecnologici in portafoglio hanno apportato un forte contributo positivo ai rendimenti del Fondo! Il titolo SAP si è apprezzato dopo aver conseguito risultati solidi sull'intero anno e aver dimostrato una continua accelerazione dell'attività legata alla tecnologia cloud, che ha registrato un aumento del fatturato e dei margini, e dopo che ogni incertezza sulle prospettive è svanita con la conferma delle aspettative su tutto l'anno da parte del top management. Anche ASML, produttore di apparecchiature per semiconduttori, ha registrato un ottimo andamento grazie alle crescenti aspettative del mercato per una ripresa della domanda finale del settore, a partire dalla seconda metà del 2023.

Stranamente, i titoli del settore healthcare in portafoglio hanno apportato un contributo più contrastante nel periodo. Tra gli aspetti positivi, la nostra partecipazione di lunga data più importante, Novo Nordisk, si è apprezzata dopo che la reintroduzione sul mercato statunitense del suo ricercato farmaco contro l'obesità, Wegovy, ha superato di gran lunga le aspettative. Lonza, che si è anch'essa notevolmente apprezzata nel periodo, ha pubblicato ottimi risultati sull'intero anno, sostenendo gli obiettivi in prospettiva futura. Si tratta di un titolo che abbiamo introdotto nel Fondo lo scorso anno, a seguito del sell-off subito nel movimento di rotazione che ha favorito la fuga dalle società di qualità in concomitanza con l'aumento dei tassi di interesse; Lonza è attualmente una delle nostre partecipazioni più importanti. In quanto azienda a contratto produttrice di farmaci, che fornisce una gamma di servizi al settore farmaceutico, Lonza vanta una crescita futura molto affidabile e sicura, garantita da contratti a lungo termine. Tuttavia, **i titoli biotecnologici in portafoglio hanno registrato un rallentamento durante il periodo.** Argenx si è leggermente deprezzata, a causa dell'apprensione degli investitori per i dati sulla sperimentazione in fase avanzata di un farmaco, che verranno resi noti nei prossimi trimestri. Pur avendo dimezzato la posizione per ridurre leggermente il rischio legato a questo evento, riteniamo che la società abbia molti altri progetti interessanti per il futuro. Genmab ha registrato un ribasso semplicemente a causa della mancanza di forti catalizzatori per il 2023, una circostanza insolita per l'azienda.

Come è strutturato il portafoglio in vista dei prossimi mesi?

Dal momento che siamo prudenti quando si tratta di prospettive, preferiamo mantenere posizioni piuttosto difensive nel settore tecnologico quali SAP e ASML (quest'ultimo, ad esempio, è salvaguardato da un portafoglio ordini di 2 anni per le sue apparecchiature), **e nel settore healthcare. Tuttavia, è importante sottolineare la varietà di attività di cui disponiamo in quest'area, appartenenti a molteplici sottosettori diversi** (ad esempio, farmaceutico, biotecnologico, dei dispositivi medici e dei servizi a contratto), **che resta l'esposizione settoriale più significativa del Fondo, pari a circa il 35%.** Durante il primo trimestre del 2023, anche i titoli industriali in portafoglio hanno registrato performance positive. I risultati sull'intero anno di Assa Abloy e di Schneider sono stati positivi, e le dichiarazioni relative all'attività commerciale attuale complessivamente rassicuranti. **Tuttavia, in considerazione del rischio incombente di indebolimento dei dati economici, abbiamo ridotto la ponderazione nel settore industriale, nonostante le tendenze positive a lungo termine di cui beneficiano i titoli in portafoglio.**

Dopo avere introdotto molti titoli all'interno del Fondo nel 2022, a seguito delle opportunità di alta qualità che si erano presentate sulla scia della volatilità innescata dall'aumento dei tassi di interesse, **quest'anno non abbiamo ancora apportato modifiche sostanziali al portafoglio. Come di consueto, siamo ansiosi di raccogliere i frutti di questi nuovi titoli integrati in portafoglio, nel 2023 e successivamente.** Date le minori pressioni al rialzo sia sui tassi di interesse che sull'inflazione, continuiamo a ritenere improbabile che possa nuovamente registrarsi la stessa rotazione di fuga dai titoli di alta qualità osservata nel 2022. **Con un orizzonte di investimento ideale compreso tra 3 e 5 anni, e un'incrollabile fiducia nel nostro processo di investimento focalizzato su aziende redditizie con elevati rendimenti sul capitale, e che reinvestono nella crescita futura, riteniamo di offrire agli investitori rendimenti interessanti a lungo termine sui mercati azionari europei.**

*Indice di riferimento: Stoxx Europe 600 (NR, EUR). Dal 01/01/2013 l'indice di riferimento è calcolato al netto dei dividendi reinvestiti. ** Mark Denham è subentrato nella gestione del Fondo il 17/11/2016. Fonte: sito internet della società, Bloomberg, Carmignac, 31 marzo 2023

Carmignac Portfolio Grande Europe

Strategia azionaria europea sostenibile e basata su convinzioni forti

[Consulta la pagina del Fondo](#)

Carmignac Portfolio Grande Europe A EUR Acc

ISIN: LU0099161993

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.](#)