

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN: LETTERA DEI GESTORI

11/10/2023 | MARK DENHAM, OBE EJKEME

-3,6%

Performance di Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc¹ nel terzo trimestre del 2023 vs. -0,5% dell'indice di riferimento .

+15,9%

Performance dall'inizio dell'anno di Carmignac Portfolio Grandchildren vs. +12,0% dell'indice di riferimento.²

1%

Carmignac Portfolio Grandchildren si classifica nel 1° quartile su 1 e 3 anni per il rendimento cumulato all'interno della propria categoria Morningstar³.

*Nel corso del terzo trimestre del 2023, il rendimento complessivo di **Carmignac Portfolio Grandchildren** (quota A) si è attestato a -3,6%, rispetto al rendimento dell'indice di riferimento del Fondo pari a -0,5% nello stesso periodo.*

CONTESTO DI MERCATO

Il contesto di mercato è stato caratterizzato prevalentemente e ovunque dal costante aumento dei rendimenti obbligazionari, nonostante l'inflazione incessantemente in calo nella maggior parte dei paesi. Le dichiarazioni rilasciate dai responsabili delle politiche sono state inutili con, ad esempio, la Federal Reserve che ha confermato che i tassi di interesse resteranno "più elevati per un periodo più prolungato" e che probabilmente il tasso ufficiale si manterrà a un livello superiore al 5% per tutto il prossimo anno, il 2024. Si è trattato di una previsione più restrittiva rispetto a quanto la maggior parte degli operatori di mercato auspicasse. Queste dinamiche e modalità di dichiarazione hanno creato condizioni negative a breve termine per il nostro portafoglio, dove titoli con rating abbastanza elevato, in particolare appartenenti ai settori tecnologico, delle tecnologie mediche e biomediche e delle scienze biologiche, hanno registrato rallentamenti generalizzati rispetto ai mercati nel periodo, nonostante la loro qualità. Inoltre, si ritiene che il settore finanziario abbia beneficiato dell'aumento dei tassi di interesse e si sia dimostrato piuttosto solido nel periodo. Oltre a ciò, con l'aumento dei prezzi del petrolio da 75 a 95 dollari a barile, il settore dell'energia ha sovraperformato. Né i titoli azionari del settore energetico, né quelli finanziari soddisfano i nostri rigorosi criteri di qualità e di sostenibilità, e pertanto non siamo esposti a questi settori. Manteniamo l'orientamento a lungo termine che caratterizza il Fondo Carmignac Grandchildren, focalizzandoci su titoli azionari di qualità elevata, e non abbiamo apportato modifiche al processo di investimento. Riteniamo infatti che, poiché la crescita economica e le previsioni di crescita degli utili sono probabilmente destinate a indebolirsi nel 2024, la relativa visibilità dei titoli di qualità in portafoglio dovrebbe costituire un valido supporto nei prossimi mesi.

PERFORMANCE

Nella maggior parte dei casi, i risultati societari delle nostre partecipazioni negli ultimi tre mesi sono state soddisfacenti, in particolare durante la stagione delle pubblicazioni del secondo trimestre, come è lecito aspettarsi dalle aziende di qualità su cui siamo focalizzati. Tuttavia, i mesi di agosto e settembre sono stati caratterizzati o da qualche risultato deludente o da annunci societari che hanno determinato movimenti drastici e di forte entità delle quotazioni azionarie, ma anche alcuni movimenti positivi inaspettati. Ovviamente, di tanto in tanto ciò accade, ma è estremamente raro che così tanti eventi simili si verifichino in un breve lasso di tempo.

Adyen, azienda per l'elaborazione dei pagamenti elettronici, ha registrato un livello di crescita deludente nei risultati del primo semestre, con una crescita di "soltanto" il 19% a fronte di aspettative più elevate. L'aspetto ancora più preoccupante è quello di avere accennato al livello elevato di concorrenza in termini di prezzi dei pagamenti digitali, in particolare tra i grandi clienti del commercio elettronico. Questo ha determinato un calo del 40% della quotazione azionaria, e ulteriori ribassi successivamente. Fortunatamente, avevamo già liquidato la maggior parte delle nostre posizioni prima di questo evento, a seguito di un'ottima performance all'inizio dell'anno, e in quella giornata detenevamo solo una quota di partecipazione inferiore all'1%, ma abbiamo ritenuto che questa notizia segnasse un cambiamento nella tesi di investimento, e in seguito abbiamo liquidato completamente la posizione.

Più significativo è stato il caso di Orsted, in cui il Fondo deteneva una partecipazione del 2%. Quest'azienda che sviluppa parchi eolici e che da molto tempo riscontra problemi nella catena di approvvigionamento, che ne penalizzano la redditività in particolare tra i contratti che si è recentemente aggiudicata negli Stati Uniti, ha annunciato una serie inaspettata di svalutazioni e di "profit warning". Questa è stata una sorpresa dato che, in occasione del Capital Markets Day (CMD) con gli investitori di poche settimane prima, aveva presentato un quadro più ottimistico, e ritenevamo che i problemi fossero stati risolti. Chiaramente la situazione è poi peggiorata più rapidamente di quanto noi, o addirittura il top management, pensassimo. Il titolo azionario ha subito un drastico crollo pari a -25% a seguito di questo evento inaspettato. Anche in questo caso, a causa del peggioramento della tesi di investimento, abbiamo liquidato la posizione.

Un po' meno drastica, ma pur sempre una battuta d'arresto, è stata la reazione ai risultati trimestrali di Oracle all'inizio di settembre. I dati erano positivi, ma le previsioni per il trimestre successivo leggermente deludenti. Si tratta di un titolo sostenuto dall'entusiasmo per l'intelligenza artificiale (IA) e le aspettative erano molto elevate, con il titolo azionario che a quel punto si era apprezzato del 60% dall'inizio dell'anno, e che era quindi vulnerabile a un deprezzamento di circa il 12% che ha poi registrato. Tuttavia, abbiamo mantenuto la nostra posizione nella società. Attualmente l'80% dei suoi ricavi è costituito da ricavi ad alta visibilità derivanti dagli abbonamenti, che registrano una crescita annua elevata a una cifra; inoltre la sua attività di data center, OCI, è posizionata in modo ottimale per beneficiare della domanda di applicazioni di intelligenza artificiale, e le prenotazioni sono molto sostenute. Tra l'altro, manteniamo forti convinzioni tra i vari titoli esposti al tema dell'intelligenza artificiale: Microsoft che a breve godrà di maggiore visibilità tangibile in termini di opportunità legate all'IA, con il lancio del co-pilota O365, oltre al produttore di circuiti integrati per semiconduttori, Nvidia, Oracle, e in misura minore la società di software editoriale Adobe.

Infine, Lonza, la società di scienze biologiche, ha registrato un calo del 15% dopo avere annunciato le dimissioni del suo Amministratore Delegato. La società sta fronteggiando diversi problemi operativi che si stanno trascinando più a lungo del previsto. È possibile che queste problematiche possano persistere ancora per un po' di tempo, ma manteniamo la posizione nel titolo. La sua attività principale, che rappresenta circa due terzi dei profitti, ovvero la produzione di farmaci biologici, resta positiva ed è destinata a trainare una crescita a livelli ridotti per molti anni; ci aspettiamo che le previsioni a medio termine in occasione del prossimo CMD mettano in luce questo aspetto. Inoltre, anche tenendo conto di una crescita inferiore nel breve termine, la quotazione azionaria sta drasticamente sottovalutando l'opportunità a medio termine.

Tuttavia, non ci sono state solo brutte notizie. Novo Nordisk continua a realizzare performance straordinariamente positive, e si è apprezzata del 20% nel periodo grazie al risultato di una sperimentazione clinica che ha confermato una riduzione migliore del previsto, pari al 20%, del rischio cardiovascolare nei pazienti trattati con il farmaco dimagrante Wegovy. Ciò dovrebbe determinare un aumento e un'accelerazione della domanda del farmaco, nonché una maggiore copertura assicurativa del prodotto. Manteniamo un'esposizione del Fondo superiore al 15% al tema della cura contro l'obesità attraverso Novo Nordisk e la società statunitense Eli Lilly.

COSA ABBIAMO FATTO IN QUESTO CONTESTO?

Nel trimestre, le operazioni di negoziazione sono state complessivamente modeste. Restiamo focalizzati sull'individuazione e la detenzione di partecipazioni in società redditizie, che presentano un rendimento elevato del capitale e che riteniamo godano delle migliori prospettive su un orizzonte temporale di 5 anni o superiore, con l'obiettivo di mantenere le posizioni in portafoglio durante questo periodo.

¹Performance della quota A EUR acc – Codice ISIN: LU1966631001

²Indice di riferimento: indice MSCI World (dividendi netti reinvestiti)

³Fonte: Morningstar al 29/09/2023

Classificazione SFDR** :

Articolo **9**



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.

* *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. **Il Regolamento SFDR (Regolamento sull'informativa di sostenibilità dei mercati finanziari) 2019/2088 è un regolamento europeo che impone agli asset manager di classificare i propri fondi in tre categorie: Articolo 8: fondi che promuovono le caratteristiche ambientali e sociali, Articolo 9 che perseguono l'investimento sostenibile con obiettivi misurabili o Articolo 6 che non hanno necessariamente un obiettivo di sostenibilità. Per ulteriori informazioni consultare: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=it>. Per le informazioni relative alla sostenibilità ai sensi del Regolamento SFDR si prega di prendere visione del prospetto del oppure fondi delle pagine del sito web di Carmignac dedicate alla sostenibilità fondo https://www.carmignac.it/it_IT/i-nostri-fondi.

COSTI

Costi di ingresso : 4,00% dell'importo pagato al momento della sottoscrizione dell'investimento. Questa è la cifra massima che può essere addebitata. Carmignac Gestion non applica alcuna commissione di sottoscrizione. La persona che vende il prodotto vi informerà del costo effettivo.

Costi di uscita : Non addebitiamo una commissione di uscita per questo prodotto.

Commissioni di gestione ealtri costi amministrativi o diesercizio : 1,70% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima basata sui costi effettivi dell'ultimo anno.

Commissioni di performance : 20,00% quando la classe di azioni supera l'Indicatore di riferimento durante il periodo di performance. Sarà pagabile anche nel caso in cui la classe di azioni abbia sovraperformato l'indice di riferimento ma abbia avuto una performance negativa. La sottoperformance viene recuperata per 5 anni. L'importo effettivo varierà a seconda del rendimento del tuo investimento. La stima dei costi aggregati di cui sopra include la media degli ultimi 5 anni o dalla creazione del prodotto se inferiore a 5 anni.

Costi di transazione : 0,26% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima dei costi sostenuti per l'acquisto e la vendita degli investimenti sottostanti per il prodotto. L'importo effettivo varierà a seconda dell'importo che viene acquistato e venduto.

PERFORMANCE ANNUALIZZATA (ISIN: LU1966631001)

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Grandchildren	+15.5 %	+20.3 %	+28.4 %	-24.2 %	+23.0 %
Indicateur de référence	+15.5 %	+6.3 %	+31.1 %	-12.8 %	+19.6 %

Performance annualizzata	1 anno	3 anni	Dalla data di lancio
Carmignac Portfolio Grandchildren	+21.1 %	+7.7 %	+13.5 %
Indicateur de référence	+22.2 %	+9.9 %	+12.9 %

Fonte: Carmignac al 30 apr 2024.

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)

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 annuali 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.](#)