

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN: LETTERA DEI GESTORI SUL QUARTO TRIMESTRE 2023

10/01/2024 | MARK DENHAM, OBE EJKEME

+6,19%

Performance nel quarto trimestre del 2023 della classe A EUR vs. +6,79% dell'indice di riferimento.

+23,04%

Performance nel 2023 vs. +19,60% dell'indice di riferimento.

+11,75%

Performance annualizzata dalla costituzione (31/05/2019) vs. +11,97% dell'indice di riferimento.

*Nel corso del trimestre, **Carmignac Portfolio Grandchildren** ha registrato una performance positiva pari a +6,19% (classe A EUR), leggermente inferiore a quella dell'indice di riferimento (+6,79%). Il Fondo ha chiuso l'anno con una performance pari a +23,04%, sovraperformando l'indice di riferimento¹ (+19,60%).*

CONTESTO DI MERCATO

Nel 2023 i mercati finanziari globali hanno registrato alti e bassi continui, trainati dalle politiche monetarie, dalla solidità dei dati economici e dagli eventi geopolitici. In questo contesto, i mercati azionari dei paesi sviluppati hanno registrato un rally sia negli Stati Uniti (+24% per l'indice S&P500) che in Europa (+16% per l'indice Stoxx Europe 600) trainati principalmente dall'aumento dei multipli di valutazione. L'allentamento dell'inflazione, la resilienza dell'economia statunitense e la prospettiva di calo dei tassi di interesse hanno sostenuto gli investitori, come dimostrato dal primo semestre o dagli ultimi due mesi dell'anno.

Negli Stati Uniti, i rialzi del mercato nel suo complesso sono stati ampiamente guidati dai cosiddetti "Magnifici 7", società tra cui figurano Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta Platforms e Tesla. Questo gruppo di titoli azionari all'avanguardia nei cambiamenti tecnologici ha rappresentato circa due terzi dell'apprezzamento dell'indice S&P 500 quest'anno, a seguito di un forte balzo dei loro utili. Più nello specifico, l'impennata dei mercati azionari nel primo semestre è stata guidata principalmente dal fiorente tema degli investimenti nell'intelligenza artificiale, con i "Magnifici 7" che hanno sovraperformato in modo significativo il resto del mercato, nonostante l'inasprimento delle condizioni finanziarie. Benché si fosse verificato un rally al ribasso verso la fine dell'estate, a causa di un aumento inaspettato dei rendimenti, il calo dell'inflazione ha indotto le Banche Centrali ad arrestare la stretta monetaria rafforzando così le valutazioni. L'ottimismo degli investitori riguardo ai potenziali tagli dei tassi di interesse nel 2024 ha avvantaggiato le società in crescita alla fine dell'anno. Nel complesso, la performance di questi titoli azionari nel 2023 è stata sbalorditiva, in particolare con il Nasdaq che ha offerto un rendimento eccezionale del 43%, mentre i settori difensivi come quelli delle utility, dei beni di largo consumo o della sanità hanno registrato rendimenti quasi negativi, così come il settore dell'energia.

COME CI SIAMO COMPORATATI IN QUESTO CONTESTO?

In questo contesto, il Fondo ha generato un rendimento positivo nel 2023 e ha sovraperformato l'indice di riferimento, principalmente grazie alla nostra rigorosa selezione dei titoli nonostante la dispersione elevata tra le società di qualità. All'interno del portafoglio, due tematiche hanno contribuito alla performance del Fondo in modo significativo: l'intelligenza artificiale e le cure per l'obesità. Siamo particolarmente soddisfatti di questi risultati, in quanto si tratta di convinzioni di lunga data confermate dalle nostre partecipazioni in Nvidia e in Novo Nordisk dalla costituzione del Fondo nel 2019.

Il lancio di ChatGPT ha acceso i riflettori su tutto l'ecosistema dell'intelligenza artificiale. All'interno del portafoglio, molte società hanno beneficiato di questa tendenza, in particolare quelle coinvolte nelle strutture IA come Nvidia, un produttore di semiconduttori che ha registrato una crescita molto elevata del 237% nel corso dell'anno. Inoltre, anche le aziende che offrono servizi legati all'intelligenza artificiale come il cloud computing e la sicurezza informatica, quali Microsoft e Palo Alto, sono cresciute in modo significativo in misura pari rispettivamente al 52% e al 102%.

L'altro mega trend di cui stiamo beneficiando è l'opportunità offerta dai farmaci per curare l'obesità. La società danese Novo Nordisk (+50%) e quella statunitense Eli Lilly (+61%) presentano il migliore posizionamento su questa tematica, poiché dominano il mercato in rapida crescita dei farmaci GLP-1. Riteniamo che questa sia una tendenza probabilmente destinata a durare decenni, e abbiamo investito in modo massiccio in queste due società (che hanno rappresentato in media il 12% del patrimonio del Fondo nel corso dell'anno). Gli investimenti in queste due aziende hanno ampiamente compensato la nostra forte sovraesposizione a un settore sanitario in rallentamento. Infatti, una grande maggioranza di titoli azionari del settore sanitario ha sottoperformato nel corso del periodo, come evidenziato dalle nostre partecipazioni in portafoglio in Lonza, Thermo Fisher e Masimo.

Infine, la parte restante del portafoglio ha registrato una performance contrastante. L'aspetto positivo è il fatto che le nostre partecipazioni a lungo termine, tra cui SAP, L'Oréal, Assa Abloy e Kingspan, hanno conseguito ottimi risultati trainati dalla solidità dei fondamentali. Al contrario, le nostre posizioni difensive come quelle nel settore dei beni di largo consumo, con società quali Colgate e Procter & Gamble, non hanno registrato le performance attese rispetto al mercato nel suo complesso.

PROSPETTIVE PER IL 2024

Dopo l'ottima performance dei mercati nel 2023, prestiamo più che mai grande attenzione a dove individuare rischi di ribasso e opportunità. Guardando al 2024, ci si chiede se l'economia registrerà un rallentamento pilotato, come attualmente previsto dal consensus, e se le aziende riusciranno a conseguire gli ambiziosi obiettivi di crescita degli utili in un'economia in fase di rallentamento. Ci aspettiamo un ampliamento della leadership in termini relativi, che includa titoli a orientamento maggiormente difensivo che hanno sottoperformato nell'ultimo anno. Riteniamo che le società in crescita secolare e di qualità elevata, con una visibilità superiore alla media su fatturati e profitti, registreranno performance positive in un contesto di calo dell'inflazione e dei tassi di interesse, e di debolezza generalizzata degli indicatori dell'attività economica.

Più nello specifico, nel portafoglio continuiamo a privilegiare il settore sanitario che resta il settore principale del Fondo. Nonostante gli ultimi due anni di ottime performance nella tematica dell'obesità, riteniamo che Novo Nordisk ed Eli Lilly continueranno a svilupparsi con successo. Le previsioni degli analisti non hanno pienamente tenuto conto dell'accelerazione in atto delle prescrizioni per il diabete e dell'aumento significativo dell'offerta di farmaci per l'obesità, che soddisferanno la domanda in crescita nel 2024. Oltre a questi titoli, abbiamo mantenuto il posizionamento in sottosettori che hanno sottoperformato lo scorso anno, come i fornitori di strumenti e servizi per le scienze biologiche, quali Lonza, o fornitori come Thermo Fisher. Manteniamo inoltre partecipazioni core in Stryker e in Intuitive Surgical, società di dispositivi medici, i cui titoli hanno registrato una ripresa dopo i timori ingiustificati legati a un potenziale calo della domanda a causa dei farmaci per l'obesità, che riducono il bisogno dei pazienti di sottoporsi ad alcuni interventi chirurgici.

Nell'altro settore principale, quello tecnologico, stiamo effettuando alcuni aggiustamenti rispetto alla performance del 2023. Manteniamo la nostra partecipazione elevata in Microsoft. Grazie ai suoi principali driver di performance, Microsoft 365 e la piattaforma di cloud computing Azure che registra performance positive, e al potenziale fattore di aumento dei ricavi del copilota IA per i prodotti Office, lanciato recentemente sul mercato, riteniamo che il titolo sia ben posizionato nel 2024 per garantire una crescita stabile. Al contrario, abbiamo ridotto in modo significativo la nostra ponderazione in Nvidia e abbiamo introdotto in portafoglio una posizione in AMD, il concorrente nell'ambito dei circuiti integrati, che è ben posizionato per sottrarre quote di mercato a Nvidia con il suo ingresso nel settore delle GPU. In altri segmenti, manteniamo partecipazioni anche in SAP e in Oracle, fornitori di software aziendali, dove ormai da diversi trimestri il carattere fondamentale e l'utilità dei loro prodotti per il miglioramento della produttività hanno generato una domanda resiliente da parte dei clienti, nonostante una certa incertezza economica. Al contrario, abbiamo effettuato prese di profitto in alcune delle aziende di software a crescita più elevata, quali Salesforce.com, ServiceNow e Intuit, a seguito dell'ottima performance nel 2023.

Infine, nel resto del portafoglio, abbiamo aumentato la ponderazione delle nostre partecipazioni appartenenti al settore dei beni di largo consumo, quali P&G e Colgate. Queste società hanno registrato un rallentamento nel 2023, nonostante il fatto che a livello operativo abbiano conseguito i risultati previsti e siano sulla buona strada per realizzare una crescita stabile ed elevata dei profitti a una cifra per il 2023. Riteniamo che manterranno questa visibilità e questa resilienza con l'inizio del 2024. Inoltre, abbiamo aumentato la nostra esposizione a Estee Lauder, una società di cosmetici che ha risentito pesantemente della sua forte esposizione al mercato cinese. Tuttavia, la qualità del marchio resta molto solida e prevediamo un miglioramento sui mercati asiatici dal secondo trimestre del 2024 in poi.

Fonte: Carmignac, 31/12/2023. Performance della classe A EUR acc - Codice ISIN: LU1966631001. ¹Indice di riferimento: MSCI WORLD (USD, dividendi netti reinvestiti). **La performance passata non è necessariamente indicativa di risultati futuri. Il rendimento può aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni d'ingresso spettanti al distributore).**

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/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 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.](#)