

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE: LETTERA DEL GESTORE SUL PRIMO TRIMESTRE 2024

11/04/2024 | MARK DENHAM

+11.2%

Performance di Carmignac P. Grande Europe nel 1° trimestre del 2024 della quota A EUR.

+7.7%

Performance dell'indice di riferimento nel 1° trimestre del 2024 dell'indice Stoxx 600 (Dividendi netti reinvestiti)(EUR).

Nel corso del primo trimestre del 2024, **Carmignac Portfolio Grande Europe** (quota A) ha registrato un rialzo pari a +11,2% offrendo un rendimento superiore a quello dell'indice di riferimento, in rialzo del +7,7%.

ANALISI DELLA PERFORMANCE TRIMESTRALE

Nel primo trimestre, i mercati europei si sono apprezzati costantemente per tutto il periodo, inizialmente sulla scia del trend registrato alla fine del 2023, guidati dall'ottimismo per i tagli dei tassi di interesse da parte delle Banche Centrali sia in Europa che negli Stati Uniti. L'aspetto molto incoraggiante è rappresentato dal fatto che questa accelerazione si è protratta anche quando è risultato evidente quanto le aspettative nei confronti dei tagli dei tassi di interesse fossero troppo elevate, a causa del vigore dell'economia statunitense e di un calo più lento dell'inflazione. Gli investitori si sono giustamente focalizzati sul fatto che il contesto è orientato verso un calo dei tassi, l'inflazione si è più che dimezzata rispetto a un anno fa, e si è registrato un lieve miglioramento degli indicatori macroeconomici come i dati PMI del settore manifatturiero e gli indicatori del sentiment. Questo profilo nel corso del periodo ha inizialmente fatto sì che il mercato fosse guidato da settori e titoli azionari esposti a tematiche secolari, come l'intelligenza artificiale (IA) e l'obesità, ma a marzo il miglioramento è diventato più generalizzato con le ottime performance realizzate da aree cicliche, quali il settore bancario e quello automobilistico, che hanno finito per essere i settori migliori nel trimestre e che si sono apprezzati rispettivamente del 13% e del 15%.

COME È POSIZIONATO IL FONDO?

In un primo tempo, questo mix settoriale è stato positivo per il Fondo ma a marzo ci ha leggermente ostacolati. È stato comunque un ottimo trimestre per il Fondo, grazie ai titoli azionari in portafoglio appartenenti ai settori tecnologico e sanitario. Ancora una volta, Novo Nordisk ha apportato i migliori contributi al Fondo, registrando un rialzo del 27% sulla scia dell'incessante accelerazione del fatturato e dei profitti, trainati dalla forte domanda dei suoi farmaci GLP-1, Ozempic e Wegovy, per la cura contro il diabete e l'obesità. Prevediamo per il 2024 una nuova crescita degli utili di circa il 30% nell'anno, e manteniamo questo titoli azionario in portafoglio come posizione principale. Anche altri titoli all'interno del settore hanno realizzato ottime performance, comprese le nostre partecipazioni minori nel settore delle biotecnologie, Zealand e Merus, che si sono apprezzate rispettivamente dell'80% e del 65%. Zealand è un altro titolo esposto al mercato del GLP-1 e ha quattro prodotti contro l'obesità in fase di sviluppo. Merus ha presentato dati promettenti del suo prodotto anticorpale di punta per la cura del tumore alla testa e al collo.

Nel settore tecnologico ASML, società di componentistica per semiconduttori, ha registrato un forte rialzo del 30%, parzialmente sostenuto dai risultati trimestrali che hanno evidenziato un'impennata straordinaria nel portafoglio ordini di componentistica; i clienti, infatti, stanno fortemente incrementando i loro acquisti di tecnologia EUV all'avanguardia dell'azienda, volta a produrre chip di silicio più piccoli e più potenti oltre a gestire una progettazione di chip più sofisticati che possano essere adatti per l'IA. Riteniamo che tale accelerazione sia destinata a protrarsi per tutto il 2024. Anche SAP ha apportato un contributo significativo al Fondo, con un rialzo del 29% dopo che la società ha continuato incessantemente ad attuare la strategia di conversione dei propri prodotti software principali in un'offerta cloud per i clienti. Non solo questa offerta cloud sta riscuotendo grande successo, con i cloud backlog in crescita del 27% nell'ultimo trimestre, ma avendo anticipato gli investimenti necessari nel corso degli ultimi due anni, l'azienda gode ormai di una leva operativa, ovvero di una crescita dei profitti più rapida del fatturato, e a un tasso percentuale a doppia cifra nell'intervallo basso. Ci aspettiamo che questo processo continui nei prossimi anni, e quindi manteniamo questo titolo tra le nostre posizioni principali.

Nonostante sia stato un ottimo trimestre per il Fondo, i titoli di beni di consumo in portafoglio hanno registrato un rallentamento, con Puma, società di abbigliamento sportivo, in calo del 25% e che si è rivelata il titolo azionario nettamente peggiore. Questa società ha annunciato prospettive molto prudenti per il 2024, notevolmente inferiori alle nostre aspettative, appellandosi all'attività modesta nel segmento dei beni di consumo e al contesto economico difficile. Ci preoccupa la strategia aziendale, incentrata prevalentemente sul canale di distribuzione all'ingrosso, dove ci aspettiamo una crescente e pericolosa concorrenza da parte di Adidas che sta tornando a focalizzare la propria attenzione proprio su quel canale. Per questi motivi, abbiamo liquidato la nostra partecipazione nell'azienda.

Il settore dei beni di lusso ha riscontrato difficoltà negli ultimi trimestri, con aziende come LVMH per la quale si prevede una normalizzazione della crescita del fatturato rispetto alla forte crescita media composta del 12% registrata nel periodo 2019-2023, trainata dall'elevato potere di determinazione dei prezzi durante il periodo della pandemia, verso un livello a una cifra con un eventuale 5% nel 2024. Questo profilo negativo all'interno del settore è stato messo in luce recentemente anche dai profit warning di Burberry e di Gucci. La buona notizia è che fino a poco tempo fa non eravamo esposti a questa tendenza.

A gennaio un calo temporaneo è stato registrato dal titolo Hermès, che consideravamo un'opportunità per investitori di lungo periodo come noi di aprire una posizione in una società i cui prodotti sono al primo posto in termini di attrattiva, esclusività e quindi anche potere di determinazione dei prezzi. Con i risultati sull'intero anno l'azienda ha confermato questo profilo, grazie a una crescita a doppia cifra, e ha guidato ulteriori aumenti dei prezzi per circa l'8% a sostegno delle nostre previsioni di crescita del fatturato del 13% nel 2024. Fortunatamente, il titolo ha registrato performance positive da quando vi abbiamo investito, apprezzandosi del 28%.

QUALI SONO LE NOSTRE PROSPETTIVE PER I PROSSIMI MESI?

Dopo avere introdotto molte società all'interno del Fondo nel 2022, quando abbiamo selezionato molti titoli di qualità oggetto di vendite indiscriminate nel contesto di volatilità innescato dall'aumento dei tassi di interesse, abbiamo apportato alcune grandi modifiche al portafoglio nel 2023 e dall'inizio dell'anno. Hermès è un esempio di nuovo ingresso in portafoglio nel trimestre.

Abbiamo un orizzonte di investimento di 5 anni, e manteniamo il nostro processo di focalizzazione su società redditizie che offrono rendimenti elevati sul capitale e che reinvestono nella crescita. Riteniamo che queste società siano destinate a continuare a offrire agli investitori i migliori rendimenti a lungo termine.

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 e altri costi amministrativi o di esercizio : 1,80% 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 : 0,41% 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: LU0099161993)

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Portfolio Grande Europe	+10.3 %	-1.4 %	+5.1 %	+10.4 %	-9.6 %
Indicateur de référence	+7.2 %	+9.6 %	+1.7 %	+10.6 %	-10.8 %

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Grande Europe	+34.8 %	+14.5 %	+21.7 %	-21.1 %	+14.8 %
Indicateur de référence	+26.8 %	-2.0 %	+24.9 %	-10.6 %	+15.8 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	10 anni
Carmignac Portfolio Grande Europe	+3.3 %	+9.4 %	+7.1 %
Indicateur de référence	+7.6 %	+7.9 %	+6.9 %

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.](#)