

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

18/04/2024 | JACQUES HIRSCH, MARK DENHAM

+4.06%

Performance del Fondo nel
1° trimestre vs. +3,03%
dell'indice di riferimento¹
(quota A EUR).

+5.63%

Performance annualizzata
del Fondo a 5 anni vs.
+4,14% dell'indice di
riferimento.

+7.31%

Volatilità del Fondo a 5 anni
vs. +9,2% dell'indice di
riferimento.

Con l'inizio dell'anno, **Carmignac Portfolio Patrimoine Europe** ha realizzato una performance trimestrale positiva pari a +4,06% (quota A EUR), superando l'indice di riferimento (+3,03%).

ANALISI DEI MERCATI EUROPEI

La resilienza dei dati economici ha indotto un senso di ottimismo tra gli investitori, che si preparano ad accogliere l'arrivo della primavera nel primo trimestre del 2024. I mercati europei hanno registrato una crescita costante durante questo periodo, capitalizzando sull'accelerazione positiva in atto dalla fine del 2023. Questa crescita è stata trainata dall'aspettativa di tagli dei tassi di interesse da parte delle Banche Centrali sia in Europa che negli Stati Uniti.

L'aspetto particolarmente 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 hanno giustamente riconosciuto che, nonostante queste criticità, la tendenza generale è orientata verso un calo dei tassi di interesse, con l'inflazione più che dimezzata rispetto a un anno fa. Inoltre, si sono manifestati promettenti segnali di miglioramento degli indicatori economici, come i dati dell'indice PMI manifatturiero e gli indicatori del sentiment. In un primo tempo, il mercato è stato guidato da settori e titoli azionari legati a tematiche secolari, quali l'intelligenza artificiale e l'obesità. Tuttavia a marzo il miglioramento in termini di performance si è esteso, con ottimi risultati provenienti da settori ciclici come quelli bancario e automobilistico.

Sui mercati obbligazionari i tassi di interesse sono aumentati, con i titoli governativi europei che hanno sovraperformato quelli statunitensi. Questa differenza è riconducibile a dati macroeconomici meno positivi in Europa, che hanno anche indotto un deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro. Analogamente, i mercati del credito hanno beneficiato di condizioni macroeconomiche favorevoli durante tutto il trimestre, rispecchiando le tendenze positive registrate sui mercati azionari.

COME CI SIAMO COMPORATI IN QUESTO CONTESTO?

Nell'ultimo trimestre il Fondo ha realizzato una performance positiva, sovraperformando l'indice di riferimento.

Durante i primi due mesi, il Fondo ha registrato rialzi significativi grazie alla selezione strategica di aziende di alta qualità, in particolare in settori come l'intelligenza artificiale e l'obesità. Specialmente Novo Nordisk e ASML, due titoli di convinzione a lungo termine, hanno conseguito una crescita straordinaria di oltre il 25% e hanno contribuito in modo rilevante al successo del Fondo nella componente azionaria. Consapevoli della recente performance e della necessità di aumentare la diversificazione, alla fine di febbraio abbiamo deciso di prendere profitti in alcune delle nostre posizioni a lungo termine, e di diversificare l'esposizione azionaria attraverso futures e opzioni. Questa mossa strategica si è rivelata vincente.

A fronte di un crollo del settore manifatturiero a livello globale, sono emerse nuove opportunità di diversificazione. Per trarre vantaggio da questo contesto, abbiamo mantenuto un'esposizione azionaria elevata, diversificando allo stesso tempo i nostri driver di performance con indici più ciclici, quali l'Euro Stoxx Banks, Stoxx 600 Auto, e l'indice Footsie. Inoltre, abbiamo aumentato l'esposizione a materie prime chiave come oro, argento e rame, che hanno ulteriormente sostenuto la performance complessiva del Fondo. Si prevede che queste materie prime possano beneficiare della graduale ripresa del settore manifatturiero e delle dinamiche di carenza di domanda e di offerta su alcuni mercati.

Per quanto riguarda le obbligazioni, la volatilità dei tassi di interesse sovrani ci ha indotti ad adottare un approccio prudente, mantenendo una duration modificata bassa per tutto il trimestre. I nostri investimenti sul mercato delle obbligazioni societarie hanno registrato performance positive, grazie a un carry trade significativo e all'ulteriore contrazione degli spread creditizi. Tutti i segmenti del credito, comprese le obbligazioni CLO, hanno contribuito positivamente alla performance complessiva del Fondo.

PROSPETTIVE

L'economia europea continua a essere in fase di stagnazione, anche se è in corso una ripresa graduale che può essere riconducibile a un lieve miglioramento nel settore manifatturiero e all'incremento dei redditi reali, conseguenti all'aumento dei salari e al calo dell'inflazione. Tuttavia, gli ultimi due anni di stagnazione economica hanno avuto un impatto negativo sull'inflazione ciclica nell'Eurozona. Prevediamo, invece, che l'economia statunitense si manterrà resiliente. Per quanto riguarda le Banche Centrali, i mercati prevedono un ciclo di allentamento a livello globale, anche se probabilmente la Banca Centrale Europea opterà per un cambio di rotta prima della Federal Reserve, forse all'inizio dell'estate del 2024.

Questo contesto dovrebbe continuare a offrire un mix a sostegno degli asset più rischiosi, anche se manteniamo un atteggiamento cauto nei confronti delle loro valutazioni. La nostra analisi indica che ci troviamo nelle fasi iniziali di una bolla degli asset rischiosi. La prima fase è caratterizzata da prezzi in costante aumento e da bassa volatilità. Nella seconda fase, i mercati continuano ad apprezzarsi ma la volatilità inizia a aumentare, e a nostro avviso stiamo ormai entrando in questa fase. La terza e ultima fase è quella in cui alla fine si ha lo scoppio della bolla. Per mitigare il rischio associato a questa potenziale bolla, abbiamo aumentato le coperture sul rischio di ribasso sia nella componente del credito che in quella azionaria, attraverso opzioni e futures, focalizzandoci in particolare sull'indice VIX. Stiamo inoltre diversificando la nostra esposizione al mix azionario, come menzionato precedentemente, attraverso settori e materie prime più ciclici. In termini di investimenti sui mercati del credito, il potenziale di performance resta interessante attraverso il carry trade. Abbiamo inoltre deciso di mantenere una duration modificata bassa sui tassi di interesse sovrani. Sebbene le Banche Centrali abbiano manifestato l'intenzione di operare un cambio di rotta, manteniamo un atteggiamento prudente a causa della forte resilienza dei dati sulla crescita e sull'inflazione negli Stati Uniti. A titolo di copertura contro il rischio di ripresa dell'inflazione, deteniamo anche posizioni a lungo termine sull'inflazione di pareggio sia in Europa che negli Stati Uniti.

Fonte: Carmignac, Bloomberg, dati al 31/03/2024. Performance della quota A EUR Acc - Codice ISIN: LU1744628287. Scala di rischio tratta dal KID (Documento contenente le informazioni chiave). Il rischio di livello 1 non indica un investimento privo di rischio. Questo indicatore può cambiare nel tempo. ¹Indice di riferimento: 40% STOXX Europe 600 (dividendi netti reinvestiti) + 40% ICE BofA All Maturity All Euro Government + 20% ESTER capitalizzato. Ribilanciato trimestralmente. Fino al 31/12/2021, l'indice di riferimento era per il 50% l'indice STOXX Europe 600 e per il restante 50% l'indice BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government. Le performance sono presentate in base al metodo del concatenamento.

La performance passata non è necessariamente indicativa di risultati futuri. Il rendimento può aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie, per le quote prive di copertura valutaria. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni d'ingresso spettanti al distributore).

Classificazione SFDR** :

Articolo **8**



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.

TASSO D'INTERESSE: Il rischio di tasso si traduce in una diminuzione del valore patrimoniale netto in caso di variazione dei tassi.

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. **CREDITO:** Il rischio di credito consiste nel rischio d'insolvibilità da parte dell'emittente.

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 : 1,80% 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 : 0,67% 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: LU1744628287)

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Patrimoine Europe	-4.8 %	+18.7 %	+13.9 %	+9.5 %	-12.7 %	+2.1 %
Indicateur de référence	-4.8 %	+16.4 %	+2.4 %	+10.2 %	-11.0 %	+9.5 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	Dalla data di lancio
Carmignac Portfolio Patrimoine Europe	+1.3 %	+5.1 %	+4.2 %
Indicateur de référence	+1.9 %	+3.6 %	+3.5 %

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.](#)