

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN: LETTERA DEI GESTORI SUL PRIMO TRIMESTRE 2025

16/04/2025 | MARK DENHAM, OBE EJKEME

-7.50%

Performance del Fondo nel 1° trimestre del 2025 (quota A EUR).

-5.86%

Performance dell'indice di riferimento¹ nel 1° trimestre del 2025.

+12.82%

Performance annualizzata del Fondo su 5 anni vs. +16,48% dell'indice di riferimento.

Nel primo trimestre del 2025, **Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc** ha registrato una performance pari a -7,50%, sottoperformando l'indice di riferimento, anch'esso in calo del -5,86%.

CONTESTO DI MERCATO NEL PERIODO

Il contesto macroeconomico nel primo trimestre del 2025 è stato caratterizzato da un aumento dell'incertezza politica, in particolare negli Stati Uniti, dove i nuovi dazi agguerriti e le misure commerciali protezionistiche introdotte dalla nuova Amministrazione hanno innescato volatilità e un brusco cambiamento nel sentiment degli investitori. Nonostante gli indicatori macroeconomici siano rimasti stabili nel loro complesso, la minaccia di una guerra commerciale e le tensioni geopolitiche hanno determinato un netto deterioramento della fiducia dei consumatori e delle imprese, soprattutto negli Stati Uniti. Di conseguenza, i mercati azionari statunitensi hanno registrato il trimestre peggiore dal 2022, con l'indice S&P 500 in calo di -9,26% (in EUR) e l'indice Nasdaq 100, a forte componente tecnologica, in flessione di oltre l'11,13% (in EUR²), trainati principalmente dai forti cali dei titoli azionari a mega capitalizzazione, i "Magnifici Sette". Dopo le notizie su DeepSeek a gennaio, si è registrata una forte rotazione dai settori tecnologici statunitensi e da quelli correlati, ormai sovraffollati, verso altre aree geografiche, in particolare l'Europa.

I mercati azionari europei hanno sovraperformato, sostenuti da stimoli fiscali, riforme strutturali, in particolare l'aumento della spesa per le infrastrutture e la difesa da parte della Germania, e dall'indebolimento del dollaro USA. I settori nazionali, in particolare banche e aziende del settore della difesa, sono stati i principali beneficiari di queste tendenze positive. Tuttavia, gli annunci relativi ai dazi a fine marzo hanno destabilizzato i mercati e innescato, prima del previsto, uno spostamento verso un posizionamento difensivo, a conferma dell'aumento dell'incertezza a livello macroeconomico e delle nuove preoccupazioni per la crescita globale.

COME CI SIAMO COMPORATI IN QUESTO CONTESTO?

Durante il primo trimestre del 2025, il Fondo ha registrato un calo sottoperformando l'indice di riferimento. La rotazione iniziale del mercato dai titoli tecnologici statunitensi ha avuto un impatto negativo sui rendimenti assoluti. Sebbene il Fondo mantenga delle posizioni nelle principali società tecnologiche statunitensi, come Microsoft, Nvidia, e Amazon, alla fine del 2024 abbiamo ridotto proattivamente l'esposizione a questo settore. Questa correzione ha contribuito a mitigare parte del ribasso, ma non ha totalmente compensato la debolezza del settore nel suo complesso.

In Europa, l'allocazione si è mantenuta in linea con il nostro processo di investimento, che privilegia le aziende leader di mercato di alta qualità. Tuttavia, fino a marzo del 2025 non eravamo esposti a quei settori europei che hanno registrato le performance migliori, in particolare i settori della difesa (esclusa per motivi di sostenibilità), le banche, e le compagnie assicurative (escluse in base ai nostri criteri di qualità). Questa sottoesposizione ai settori migliori in termini di performance è stata la causa principale della nostra sottoperformance relativa dall'inizio dell'anno.

Anche le nostre partecipazioni nel settore sanitario hanno penalizzato la performance. In un contesto di mercato difficile, diverse delle aziende sanitarie in portafoglio hanno sottoperformato. Mentre titoli farmaceutici, come Vertex, hanno conseguito risultati positivi, altre partecipazioni di alta qualità all'interno del settore, tra cui Thermo Fisher, Intuitive Surgical, e Align Technology, hanno registrato un rallentamento. Tuttavia, il settore resta un'area di incertezza. Sebbene fosse stato promesso che i dazi sarebbero stati annunciati "in tempi brevi", è stato ormai chiarito che ciò non accadrà fino alla conclusione dell'udienza sui prezzi dei farmaci. Di conseguenza, Novo Nordisk ha continuato ad attestarsi in calo. Nonostante la riduzione della posizione al di sotto del 3%, quest'ultima ha continuato a penalizzare la performance del Fondo. La previsione di crescita dei ricavi dell'azienda per il 2025, pari al 16%-24% (con il punto medio che segna la crescita più lenta degli ultimi tre anni) ha deluso gli investitori, mentre la prospettiva di potenziali dazi statunitensi sulle importazioni di farmaci europei ha alimentato ulteriori preoccupazioni per le pressioni sui costi.

Sul fronte più positivo, le nostre partecipazioni nel settore finanziario, in particolare in ICE e in Mastercard, hanno apportato i migliori contributi alla performance. Inoltre, il settore dei beni di largo consumo ha iniziato a registrare una ripresa verso la fine del trimestre, poiché l'annuncio sui dazi ha messo sotto pressione il mercato nel suo complesso ma ha favorito alcuni titoli difensivi selezionati.

PROSPETTIVE E POSIZIONAMENTO

Nei prossimi mesi, un aspetto cruciale sarà sapere se i dazi entreranno in vigore dopo la "pausa di 90 giorni", e quale sarà la loro portata. Questa incertezza persistente sta influenzando il sentiment di mercato. Dopo la recente e brusca correzione del mercato, molte società sono tornate ai livelli bassi di valutazione degli ultimi cinque anni, creando opportunità interessanti di incremento delle posizioni per noi investitori di lungo termine.

Sebbene il portafoglio presenti un'esposizione diretta minima alle società fortemente colpite dai dazi, siamo consapevoli del fatto che il contesto economico nel suo complesso resta difficile. Il sentiment negativo nei confronti dell'attività commerciale globale potrebbe penalizzare soprattutto i settori ciclici. Di conseguenza, riteniamo che le aziende caratterizzate da qualità elevata, crescita secolare e ottima visibilità sul fatturato e sui profitti registreranno performance positive in questo contesto incerto. È probabile che queste aziende possano offrire stabilità e potenziale di crescita, il che le rende candidate ideali per il nostro portafoglio.

Nel corso del trimestre, abbiamo approfittato di quella che riteniamo un'eccessiva debolezza di alcune partecipazioni tecnologiche da noi selezionate, in particolare Nvidia e Amazon, per aumentare le nostre posizioni in modo significativo. Abbiamo inoltre aumentato l'esposizione al settore delle apparecchiature elettriche attraverso Prysmian, approfittando del calo della quotazione azionaria. Nel settore sanitario, il nostro nuovo analista ha implementato la copertura su Cencora and McKesson, distributori di farmaci negli Stati Uniti, che hanno entrambi ottenuto un punteggio positivo nel nostro processo di investimento. Abbiamo iniziato ad aprire piccole posizioni in questi titoli. Inoltre, abbiamo aperto una posizione ridotta in Unilever. Questi nuovi investimenti sono stati finanziati principalmente attraverso prese di profitto in Mastercard e nell'indice S&P Global all'interno del settore finanziario.

Il nostro quadro di riferimento per le coperture dei rischi macroeconomici continua a propendere per un atteggiamento difensivo sui mercati azionari, privilegiando settori quali i beni di largo consumo e quello sanitario, che tendono a resistere alle turbolenze economiche meglio di altri. Tuttavia, restiamo flessibili e pronti ad aumentare tatticamente le nostre posizioni di maggiore convinzione quando le valutazioni diventeranno interessanti, come abbiamo fatto con successo durante i precedenti periodi di volatilità del mercato.

¹Indice di riferimento: MSCI WORLD (USD, dividendi netti reinvestiti). La performance passata non costituisce garanzia di risultati futuri. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni d'ingresso spettanti al distributore).

²Fonte: Bloomberg, dati al 31/03/2025.

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN A EUR ACC

(ISIN: LU1966631001)

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 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 : 0,28% 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 (ISIN: LU1966631001)

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

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2023	2024	2025
Carmignac Portfolio Grandchildren	+23.0 %	+21.9 %	-7.5 %
Indicateur de référence	+19.6 %	+26.6 %	-5.9 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	Dalla data di lancio
Carmignac Portfolio Grandchildren	+6.0 %	+12.8 %	+11.4 %
Indicateur de référence	+8.6 %	+16.5 %	+12.6 %

Fonte: Carmignac al 31 mar 2025.

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 5.](#)
- 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 5.](#)