



Analisi mensile degli investimenti: Aprile 2022

Data di pubblicazione

16 Maggio 2022

Lunghezza

 4 minuto/i di lettura

Ad aprile, i mercati azionari hanno registrato la flessione mensile più marcata da marzo del 2020, mentre le aziende hanno pubblicato risultati trimestrali superiori alle aspettative nel corso del mese. Come nella prima parte dell'anno, i fattori macroeconomici, e in misura minore i fondamentali delle imprese, continuano a determinare l'orientamento dei mercati azionari globali.

Analogamente, i mercati obbligazionari (obbligazioni sovrane e corporate) hanno registrato un nuovo calo. Il Bloomberg Global Aggregate, l'indice di riferimento delle obbligazioni globali di qualità "investment grade" ha riportato una flessione del 5,48% nel mese di aprile, attestando il calo dall'inizio dell'anno all'11,30%, la correzione peggiore dal 1980.

L'inflazione non è priva di conseguenze! L'aumento dei prezzi non ha mostrato segni di rallentamento nel periodo, mentre la crescita economica si sta esaurendo.

Negli Stati Uniti, i prezzi sono quindi aumentati dell'8,5% negli ultimi dodici mesi, in un contesto di mercato del lavoro particolarmente teso, mentre l'economia statunitense ha registrato il suo primo calo trimestrale da quasi due anni a questa parte, pari a -1,4%. In Europa, benché l'inflazione sia anch'essa elevata, rispecchia soprattutto l'aumento dei prezzi delle materie prime, il cui livello elevato continua a erodere il potere d'acquisto dei consumatori e la redditività delle imprese.

Se da un lato, l'elezione di Emmanuel Macron alla Presidenza della Repubblica francese rassicura gli investitori riguardo agli obiettivi di bilancio dell'Unione Europea, dall'altra aumenta i rischi di una raffica di sanzioni nei confronti della Russia, le cui ripercussioni dovrebbero confermare il carattere "stagflazionistico" (maggiore inflazione e meno crescita) dello shock che il Vecchio Continente si trova ad affrontare.

Sia in Europa che negli Stati Uniti, le Banche Centrali sono preoccupate per la crescita delle aspettative di inflazione, e hanno ribadito la loro intenzione di mantenere sotto controllo l'aumento dei prezzi, qualunque sia l'impatto sulla crescita. Questa determinazione ha innescato il rapido aumento dei rendimenti decennali tedeschi e statunitensi, che sono aumentati rispettivamente di 36 e 60 punti base, in linea con i livelli psicologici dell'1% e del 3%. Di conseguenza, questo aumento ha provocato un calo degli asset rischiosi, ma anche degli asset rifugio tradizionali.

In Cina, il governo continua ad adottare la politica "zero Covid" a fronte dell'aumento del numero di contagi, con lockdown molto rigidi. Questo rallentamento forzato dell'economia preoccupa gli investitori, date le sue ripercussioni sulle catene di approvvigionamento e sulle prospettive di crescita

del paese; tanto più che il governo cinese, benché proiettato verso una forte ripresa, aspetterà probabilmente un miglioramento sul fronte sanitario prima di adottare ulteriori misure in materia di sostegno economico.



Strategia azionaria

In questo contesto, manteniamo un'esposizione ridotta ai mercati azionari, che al momento si avvicina al 15% in [Carmignac Patrimoine](#). Allo stesso tempo stiamo strutturando il portafoglio in vista di un contesto in cui i fondamentali delle imprese torneranno a essere determinanti, e stiamo quindi concentrando i nostri investimenti in società che potrebbero uscire abbastanza indenni, o addirittura rafforzate, da questa fase di pressioni sui costi e di rallentamento economico.

Nelle nostre scelte di investimento privilegiamo quindi: società difensive all'interno di settori essenziali, come quello sanitario o dei consumi di base; aziende di qualità caratterizzate da indebitamento ridotto e margini elevati; aziende che beneficiano della transizione energetica, e che sono in linea con i nostri criteri extra finanziari ESG; così come il settore del turismo, sostenuto dall'abolizione delle restrizioni ai viaggi internazionali.

Strategia obbligazionaria

Gli spread del credito hanno continuato a diminuire il mese scorso, poiché la normalizzazione monetaria in un contesto di rallentamento economico ha continuato a indebolire i mercati del debito corporate nel loro complesso. Abbiamo ridotto l'esposizione a questa asset class e aumentato le coperture attraverso acquisti di CDS (Credit Default Swap) su indici.

In un contesto di aumenti dei prezzi dell'energia e dei tassi di interesse, manteniamo un'allocazione che privilegia emittenti appartenenti al settore energetico o a quello finanziario. I nostri investimenti nel credito strutturato presentano inoltre caratteristiche interessanti nel contesto attuale. Questi strumenti a tasso variabile, garantiti da prestiti di società di alta qualità, consentono di mitigare sia l'impatto dell'aumento dei tassi di interesse che quello dell'aumento dei tassi di default, offrendo allo stesso tempo un rendimento interessante.

Il livello elevato dei prezzi delle materie prime rappresenta una notizia positiva per i paesi produttori, in particolare per quelli dell'America Latina, che si trovano inoltre in una fase nettamente avanzata del ciclo di normalizzazione monetaria. Per questi motivi, deteniamo ad esempio debito brasiliano, cileno, o messicano denominato in valuta locale.

Per quanto riguarda i paesi dell'Europa orientale, che hanno risentito della loro vicinanza geografica con l'Ucraina, presentano caratteristiche molto interessanti: attualmente, i rendimenti locali dell'Ungheria si avvicinano ad esempio al 6%, dopo un aumento del 4,75% soltanto negli ultimi quattro mesi.

Infine, continuiamo a gestire attivamente il rischio di tasso di interesse in Europa e negli Stati Uniti.

Abbiamo apportato variazioni alle posizioni sulle scadenze brevi, nonché a quelle nei titoli con scadenza a lungo termine. Mentre le prime scontano già una normalizzazione particolarmente rapida e significativa delle politiche monetarie, le seconde non integrano ancora completamente la persistenza dell'inflazione e l'impatto della riduzione del bilancio della Federal Reserve. Pertanto benché al momento appaia come complessivamente neutrale, il nostro posizionamento nei tassi di interesse statunitensi tiene conto di un'impennata della curva.



Nel complesso, la ripresa della volatilità comporta la gestione attiva dei rischi al fine di salvaguardare le opportunità di investimento a lungo termine.

Sources : Carmignac, Bloomberg, 04/05/2022

Per scoprire le nostre ultime analisi di mercato

[Clicca qui](#)

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

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.

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

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.

L'investimento nel Fondo potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale.

Communication publicitaire

Ceci est une communication publicitaire. Le présent document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la Société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé par vous comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change. La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion. Echelle de risque du DICI/KIID (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. La durée minimum de placement recommandée équivaut à une durée minimale et ne constitue pas une recommandation de vente à la fin de ladite période. Morningstar Rating™ : © 2021 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : -appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations. L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA. Les risques et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le DICI/KIID (Document d'informations clés pour l'investisseur). Le DICI/KIID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du DICI/KIID. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital. Le prospectus, les DICI/KIID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.com, ou sur demande auprès de la Société de gestion. La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays. Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs" : https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862 Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM ou AIFM. Copyright: Les données publiées sur cette présentation sont la propriété exclusive de leurs titulaires tels que mentionnés sur chaque page. CARMIGNAC GESTION, 24, place Vendôme - F - 75001 Paris - Tél : (+33) 01 42 86 53 35 Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF. SA au capital de 15,000,000 € - RCS Paris B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg, City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tel : (+352) 46 70 60 1 Filiale de Carmignac Gestion. Société de gestion de fonds d'investissement agréée par la CSSF. SA au capital de 23 000 000 € - RC Luxembourg B67549