



Carmignac Patrimoine: Lettera dei Gestori

Autore/i
Rose Ouahba, David Older

Data di pubblicazione
20 Aprile 2023



-0.05%

Performance di Carmignac Patrimoine

Nel 1° trimestre del 2023 per la quota A EUR

+7.46%

Performance di Carmignac Patrimoine

Su 3 anni per la quota A EUR

+12.94%

Performance di Carmignac Patrimoine

Su 10 anni per la quota A EUR

*Nel periodo, **Carmignac Patrimoine** ha registrato una performance pari a -0,05%, inferiore a quella dell'indice di riferimento (+2,75%).*

Contesto di mercato nel corso del trimestre

A gennaio, i mercati erano convinti del fatto che un rallentamento pilotato e indolore dell'economia fosse possibile, e che il peggio fosse stato superato. Ciò ha provocato il calo dei rendimenti obbligazionari core, sostenendo la performance degli asset rischiosi. L'atmosfera è cambiata a febbraio, poiché i dati sull'occupazione e sull'inflazione costantemente elevata hanno spinto i mercati a rivedere al rialzo le stime relative ai tassi terminali. A fronte di questo contesto, i rendimenti dei titoli governativi sono aumentati, e i mercati azionari hanno registrato una correzione, tranne in Europa, dove le prospettive di crescita sono migliorate grazie al calo dei prezzi del gas. Infine, a marzo si sono manifestate tensioni all'interno del settore bancario statunitense, che hanno provocato forti fluttuazioni sui mercati e intensi movimenti di propensione e di avversione al rischio.

Cosa abbiamo fatto in questo contesto?

Il posizionamento prudente del portafoglio azionario, con un'esposizione azionaria media del 41% nel periodo, non ha consentito al Fondo di approfittare del rimbalzo del mercato. Infatti, in un contesto caratterizzato da bruschi movimenti, sia al rialzo che al ribasso, e oltretutto con i mercati che hanno registrato performance positive a livello globale, le nostre coperture sugli indici Nasdaq, Euro Stoxx 50 e S&P 500 hanno penalizzato la performance. La performance relativa ha risentito anche della nostra preferenza per le aziende di qualità, e della sottoesposizione ai titoli azionari con valutazioni elevate in un contesto in cui il livello dei tassi di interesse è rimasto alto. I titoli tecnologici non redditizi, che rispecchiano le caratteristiche da noi evitate, quest'anno hanno registrato ottimi rendimenti fino ad oggi.

Tuttavia, la nostra gestione attiva della duration del portafoglio obbligazionario ha contribuito a mitigare la volatilità eccezionalmente elevata dei mercati obbligazionari (la volatilità dei titoli governativi ha raggiunto livelli registrati l'ultima volta durante la grande crisi finanziaria). Infine, le nostre strategie nelle valute emergenti in America Latina e nell'Europa orientale hanno rappresentato una fonte di alfa.

Prospettive

Sul fronte dei dati macroeconomici, l'inflazione resta persistente sia negli Stati Uniti che in Europa. Di conseguenza, le Banche Centrali stanno continuando a inasprire la politica monetaria e il meccanismo di trasmissione all'economia sta mostrando i primi effetti concreti. Le condizioni per la concessione di prestiti bancari si sono inasprite dalla metà del 2022, sulla scia dell'aumento dei tassi di interesse, e questa tendenza sta per subire un'accelerazione. La crisi del settore bancario statunitense renderà necessari la ristrutturazione delle banche regionali e un forte inasprimento degli standard di concessione dei finanziamenti, innescando potenzialmente una stretta creditizia. Famiglie e imprese dovrebbero essere indotte ad aumentare i risparmi e a ridurre le spese.

Pertanto, il nostro scenario di riferimento per i prossimi mesi resta quello di una recessione che colpirà gli Stati Uniti nella seconda metà del 2023, e benché sia aumentata la probabilità che si registri un forte rallentamento dell'economia, esiste ancora la possibilità di un rallentamento dell'economia pilotato e indolore. In Europa, la volontà della BCE di riportare l'inflazione al 2% il più presto possibile indica che l'inasprimento della politica monetaria continuerà a rappresentare un ostacolo per la crescita. Nel frattempo, la Cina continua a registrare una desincronizzazione rispetto a tutti gli altri paesi, il che rappresenta quindi un aspetto positivo di queste prospettive nebulose.

Un tale contesto richiede un approccio selettivo agli investimenti, oltre che una gestione attiva delle esposizioni. Infatti, si sono aperte una serie di opportunità di investimento sia sui mercati azionari che obbligazionari che bisognerebbe cogliere nei prossimi mesi. La prossima sequenza di eventi potrebbe azzerare nuovamente queste opportunità, dato che la persistenza dell'inflazione core potrebbe far rinviare un cambio di rotta della Fed, mentre incombe il rischio di recessione.

Posizionamento

I nostri principali driver di performance per i prossimi mesi sono i seguenti:

- all'interno della componente obbligazionaria, adottiamo un approccio equilibrato tra la duration (posizionamento a lungo termine nei tassi di interesse core attraverso i tassi reali e quelli nominali) e gli spread (attraverso una selezione del credito e del debito emergente);
- all'interno della componente azionaria, deteniamo una selezione di titoli azionari che tendono a registrare performance positive in un contesto di recessione, insieme a interessanti opportunità di crescita nel settore dell'intelligenza artificiale e di quello delle biotecnologie. Siamo inoltre esposti all'oro, che a nostro avviso beneficia del contesto di tassi reali bassi, da noi previsto, contestualmente al calo dei tassi di interesse, mentre l'inflazione resta al di sopra dell'obiettivo;
- siamo inoltre fortemente esposti all'euro, poiché i differenziali del tasso di crescita e dei tassi di interesse dovrebbero sostenere il Vecchio Continente.

Carmignac Patrimoine

Alla ricerca dell'allocazione degli asset ottimale per le diverse condizioni di mercato

[Consulta la pagina del Fondo](#)

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.

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.](#)