



Carmignac Patrimoine: Lettera dei Gestori

Autore/i
Rose Ouahba, David Older

Data di pubblicazione
13 Luglio 2023 

+0.18%

Performance di Carmignac Patrimoine

nel 2° trimestre del 2023 per la quota A EUR.

+1.30%

Performance dell'indice di riferimento¹

nel 2° trimestre del 2023.

+3.37%

Performance a 1 anno del Fondo

vs. +1,84% dell'indice di riferimento.

*Nel secondo trimestre del 2023, **Carmignac Patrimoine** ha registrato una performance pari a +0,2%, inferiore a quella dell'indice di riferimento (+1,3%)¹.*

Contesto di mercato durante il periodo

La resilienza della crescita economica negli Stati Uniti ha continuamente sorpreso gli investitori nel corso del trimestre. Infatti, nonostante condizioni finanziarie sempre più rigide, il trend relativo alla domanda dei consumatori e quello dell'occupazione negli Stati Uniti sono rimasti stabili. In Europa, l'economia sta registrando un rallentamento, poiché l'inasprimento della politica monetaria si sta sempre più ripercuotendo sull'economia reale. Tuttavia, sia negli Stati Uniti che in Europa, l'inflazione core è rimasta stabile, inducendo le Banche Centrali a essere ancora più determinate nel voler mantenere una politica monetaria restrittiva. In Oriente, l'accelerazione economica della Cina ha subito una battuta d'arresto, sommandosi a uno scenario geopolitico che resta teso.

In questo contesto, i mercati azionari hanno superato i livelli massimi su base annua (e persino su base pluriennale), mentre l'incertezza nei confronti dei tassi di interesse ha ampiamente giocato un ruolo di primo piano. Vale la pena sottolineare che il movimento del mercato azionario statunitense è stato guidato principalmente dal tema degli investimenti nell'intelligenza artificiale (IA), con i titoli Big Tech ⁷² che hanno raggiunto nuovi livelli massimi.

Come ci siamo comportati in questo contesto?

Durante il secondo trimestre, il Fondo si è posizionato in vista di prospettive economiche meno positive nella seconda metà dell'anno, a causa del crescente impatto della stretta monetaria e fiscale. Poiché gli operatori di mercato si erano focalizzati sulla resilienza della crescita statunitense, questo posizionamento non ha consentito al Fondo di beneficiare pienamente del rimbalzo del mercato. Infatti, la nostra esposizione all'oro e la duration lunga sui tassi di interesse sovrani hanno penalizzato la performance assoluta.

L'esposizione alla Cina ha apportato il peggiore contributo nel periodo. Nonostante il fatto che i nostri investimenti si concentrino su aziende nazionali, che presentano fondamentali solidi e valutazioni molto interessanti, il flusso di notizie negative, sia riguardo alla crescita che ai fattori geopolitici, ha continuato a penalizzare il mercato azionario cinese, in modo indiscriminato.

Tuttavia, la nostra esposizione al credito e quella al debito emergente, nonché la selezione dei titoli nel settore healthcare, hanno aiutato il Fondo a generare rendimenti positivi.

Prospettive

Sul fronte macroeconomico, riteniamo che la resilienza delle economie e il persistere dell'inflazione siano indicative del fatto che le Banche Centrali non invertiranno la tendenza delle politiche nella seconda metà del 2023. Infatti, dopo una disinflazione apparentemente "irrepressibile" al 3% nei prossimi dodici mesi, il ritorno all'obiettivo del 2% non sarà così semplice, e comporterà un aumento della disoccupazione ai tipici livelli di recessione, spingendo al rialzo il tasso terminale delle Banche Centrali. Pertanto, si dovrebbe registrare un rallentamento sincronizzato nella seconda metà del 2023, anche se con esiti diversi: recessione negli Stati Uniti, stagnazione nell'Eurozona e crescita contenuta in Cina. In Cina, tuttavia, i dati economici deludenti degli ultimi due mesi hanno avuto un risvolto positivo per i mercati: hanno aumentato le probabilità che il governo possa intervenire per guidare un ciclo di crescita basato sulle politiche.

Un tale contesto richiede un approccio selettivo agli investimenti, e anche una gestione attiva delle esposizioni. Per quanto riguarda i titoli azionari, si prevede che i mercati possano continuare a registrare un andamento in bilico fintanto che l'economia rallenterà, ma non crollerà, mentre il ritmo della disinflazione manterrà i tassi di interesse, e quindi le azioni, sotto controllo. Tuttavia, dato il rallentamento del contesto economico, siamo orientati verso titoli azionari e settori difensivi.

Sul mercato obbligazionario, la dipendenza delle Banche Centrali dai dati economici spiana la strada a una serie di scenari. La conferma del rallentamento economico e il ritmo della disinflazione spingeranno i tassi di interesse a livelli molto più bassi e in modo generalizzato. Al contrario, qualora l'economia mostrasse segni di resilienza ancora più significativi, le Banche Centrali sarebbero indotte ad aumentare ulteriormente i tassi di riferimento, il che a sua volta penalizzerebbe i rendimenti obbligazionari con le scadenze più a lungo termine, poiché un inasprimento più marcato della politica monetaria aumenta la probabilità di una brusca contrazione dell'economia.

Posizionamento

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

componente obbligazionaria:

titoli governativi - posizioni lunghe sulla duration basate su prospettive economiche meno positive (prevista una crescita globale sincronizzata in combinazione con politiche delle Banche Centrali ancora restrittive). Il nostro posizionamento a lungo termine sui tassi di interesse è ripartito tra Stati Uniti, Europa (sia core che non-core) e paesi emergenti. Tale posizionamento controbilancia inoltre i nostri investimenti negli asset rischiosi (azioni e credito);

credito - posizioni lunghe nel credito dati i livelli vantaggiosi di carry trade e il potenziale differenziale di valore, in particolare in settori come quello finanziario;

componente azionaria: portafoglio azionario diversificato costituito da società in grado di sovraperformare nelle fasi di ribasso (titoli tecnologici o correlati al settore tecnologico, che coniugano crescita trainata dall'intelligenza artificiale e maggiore redditività, healthcare, beni di consumo, titoli industriali di qualità a ciclo lungo), completati dall'esposizione all'oro;

componente valutaria: esposizione a lungo termine all'euro

¹Fonte: Carmignac al 30/06/2023. Indice di riferimento: 40% indice MSCI ACWI (USD) (dividendi netti reinvestiti) + 40% indice ICE BofA Global Government (USD) + 20% ESTER capitalizzato. Ribilanciato trimestralmente.

²Big Tech 7: Alphabet, Apple, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla.

Fonte: Carmignac, 30/06/2023, la composizione del portafoglio può cambiare nel tempo. Carmignac Patrimoine, A EUR Acc. 1) Indice di riferimento: 40% indice MSCI ACWI (USD) (dividendi netti reinvestiti) + 40% indice ICE BofA Global Government (USD) + 20% ESTER capitalizzato. Ribilanciato trimestralmente. Fino al 31 dicembre 2012, gli indici azionari degli indici di riferimento erano calcolati escludendo i dividendi. Dal 1° gennaio 2013, sono calcolati con i dividendi netti reinvestiti. Fino al 31 dicembre 2020, l'indice obbligazionario era l'indice FTSE Citigroup WGBI All Maturities Eur. Fino al 31 dicembre 2021, l'indice di riferimento del Fondo era costituito per il 50% dall'indice MSCI AC World NR (USD) (dividendi netti reinvestiti), e per il 50% dall'indice ICE BofA Global Government (USD) (cedole reinvestite). Le performance sono presentate utilizzando il metodo del concatenamento. Dal 01/01/2013 gli indici di riferimento dell'indice azionario sono calcolati con i dividendi netti reinvestiti. **La performance passata non è necessariamente indicativa di risultati futuri. Il rendimento può aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni d'ingresso spettanti al distributore).**

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.](#)