

AGGIORNAMENTO SU CARMIGNAC PATRIMOINE - GENNAIO 2024

26/02/2024

CONTESTO DI MERCATO

Il mese di gennaio sui mercati ha un sapore di déjà vu, con dati di crescita ancora una volta superiori alle previsioni. Il dato sul PIL degli Stati Uniti del 4° trimestre, a +3,3% grazie al sostegno indefettibile della spesa al consumo, ha superato di gran lunga le previsioni degli esperti. La buona tenuta dei consumi si spiega anche con la solidità del mercato del lavoro che in dicembre ha visto crescere i posti di lavoro nel settore privato e il dato relativo agli aumenti salariali che si mantengono su livelli elevati. Anche gli indicatori anticipatori, rimasti finora in territorio di contrazione, evidenziano la buona tenuta dell'economia statunitense, con l'indice PMI composito che sale a 52,3 a gennaio, sostenuto dalla componente manifatturiera tornata in territorio di espansione. Di fronte al dinamismo dell'economia, la Federal Reserve ha adottato toni meno accomodanti e ha dichiarato che è ancora troppo presto per prendere in considerazione un taglio dei tassi, smorzando così le speranze di un primo allentamento già a marzo. D'altra parte, i dati sull'inflazione evidenziano la sua frenata, con l'inflazione PCE scesa al +2,6% su base annua e l'inflazione core sotto al +3% su base annua. Tuttavia, lo spettro dell'inflazione continua a spaventare i mercati, con il deterioramento durante il mese della situazione geopolitica in Medio Oriente, mentre la componente ciclica dell'inflazione non accenna a decelerare a causa del vigore dell'economia. Nel Vecchio Continente i dati macroeconomici continuano a delineare uno scenario di atterraggio morbido dell'economia. Da un lato, la crescita economica nell'ultimo trimestre è rimasta stabile, mentre il mercato prevedeva una contrazione; dall'altro, l'inflazione core ha continuato a scendere, passando dal +3,6% di novembre al +3,4% di dicembre. Anche gli indicatori anticipatori segnalano un leggero miglioramento sul fronte economico, con un rimbalzo degli indicatori dei servizi e, soprattutto, del settore manifatturiero, tornato ai massimi dei sei ultimi mesi. Alla luce di questi dati la Banca Centrale Europea ha adottato toni più accomodanti alla riunione mensile, rilevando i progressi compiuti sul fronte della disinflazione. La crescita più forte del previsto su entrambe le sponde dell'Atlantico ha innescato il rebound dei rendimenti a lungo termine, con il decennale statunitense che segna +4 pb e il decennale tedesco +17 pb. Allo stesso tempo, gli spread creditizi si sono leggermente allargati di +18 pb sull'indice iTraxx Xover. Sui mercati azionari, gli indici si avvicinano ai livelli massimi, con l'S&P 500 ancora una volta sostenuto da un piccolo gruppo di aziende del settore tecnologico. All'altro estremo dello spettro, i mercati emergenti hanno subito un forte calo, accentuato dalla forza del dollaro USA. La Cina ancora una volta è il fanale di coda con un calo del 10% a gennaio per via dei problemi strutturali irrisolti del settore immobiliare.

COMMENTO SULLE PERFORMANCE

In questo contesto il Fondo ha registrato una performance assoluta positiva, sostenuta da un lato dalla selezione di titoli azionari, in particolare nei settori tecnologico ed healthcare, dall'altro dall'esposizione agli asset del credito. Sottolineiamo tuttavia la sottoperformance relativa dovuta al contributo negativo degli strumenti derivati su azioni, in particolare le posizioni Long nelle small e mid cap statunitensi e dei Paesi emergenti. Di pari passo con la pubblicazione dei diversi dati economici, il Fondo ha gradualmente aumentato l'esposizione azionaria dal 34% al 40%, in linea con l'andamento positivo della crescita statunitense, riducendo le coperture sugli indici azionari statunitensi. D'altro canto, sono state liquidate le posizioni Long negli indici dell'energia e dei mercati emergenti nella scia della contrazione delle quotazioni in un contesto di dollaro forte. La duration modificata ai tassi d'interesse è leggermente aumentata nel corso del mese con l'arrivo a scadenza di alcune opzioni a breve termine sui tassi corti, ma nella componente del debito periferico sono state realizzate prese di profitto sulla posizione Long in obbligazioni sovrane greche. Infine, in gennaio è stata aumentata in maniera significativa l'esposizione al dollaro dal 21,5% al 33%, per fare leva sulla dinamica di rafforzamento del biglietto verde.

PROSPETTIVE E STRATEGIA D'INVESTIMENTO

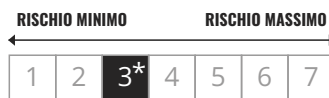
Sul fronte della crescita, i primi dati macroeconomici dell'anno suggeriscono il no-landing dell'economia statunitense, mentre l'economia europea è in bilico tra stagnazione e recessione e la Cina ancora non dà segnali di recupero sul piano sia economico che politico. La rapida frenata dell'inflazione è proseguita nel primo mese dell'anno finanziario 2024, a conferma delle previsioni più favorevoli sulla traiettoria discendente dell'inflazione. Riteniamo tuttavia che i rischi stiano crescendo alla luce della situazione geopolitica in Medio Oriente, sullo sfondo di una crescita che continua a sorprendere al rialzo. Alla luce di tale contesto di mercato, il Fondo mantiene un posizionamento prudente della componente obbligazionaria, combinando l'esposizione agli asset di credito per beneficiare del carry (oltre il 5% nel Fondo) e la protezione tattica per difendere il portafoglio dall'eventuale allargamento degli spread sul credito. Manteniamo inoltre posizioni Long sui tassi reali e i tassi d'inflazione di pareggio al fine di assicurarci una copertura qualora si verificano spiacevoli sorprese sul fronte dell'inflazione. In termini di duration modificata ai tassi d'interesse, il posizionamento del Fondo resta prudente in quanto le Banche Centrali hanno comunicato l'intenzione di cambiare rotta senza specificare le tempistiche dei tagli dei tassi. Nella componente azionaria questo stesso scenario ci induce a mantenere un'esposizione azionaria elevata, al fine di beneficiare della resilienza della crescita statunitense. Inoltre in futuro potrebbero emergere alcuni elementi catalizzatori (tassi d'interesse reali più bassi, elargizioni di bilancio, incremento di produttività, ecc.) a sostegno dei principali indici, avvalorando questo posizionamento. Nella componente valutaria, il vigore della crescita statunitense ci induce a mantenere un forte appetito per il dollaro, diversificando al contempo l'esposizione valutaria attraverso l'euro, lo yen giapponese e le valute dei Paesi esportatori di materie prime (Australia, Messico, Brasile).

CARMIGNAC PATRIMOINE A EUR ACC

(ISIN: FR0010135103)

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. **CREDITO:** Il rischio di credito consiste nel rischio d'insolvibilità 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.

*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 di esercizio : 1,51% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima basata sui costi effettivi dell'ultimo anno.

Commissioni di performance : 20,00% max. della sovraperformance in caso di performance superiore a quella dell'indice di riferimento da inizio esercizio, a condizione che non si debba ancora recuperare la sottoperformance passata. L'importo effettivo varierà a seconda dell'andamento dell'investimento. La stima dei costi aggregati di cui sopra comprende la media degli ultimi 5 anni, o dalla creazione del prodotto se questo ha meno di 5 anni.

Costi di transazione : 0,63% 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: FR0010135103)

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Patrimoine	+8.8 %	+0.7 %	+3.9 %	+0.1 %	-11.3 %
Indicateur de référence	+16.0 %	+8.4 %	+8.1 %	+1.5 %	-0.1 %

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Patrimoine	+10.5 %	+12.4 %	-0.9 %	-9.4 %	+2.2 %
Indicateur de référence	+18.2 %	+5.2 %	+13.3 %	-10.3 %	+7.7 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	10 anni
Carmignac Patrimoine	+0.6 %	+2.3 %	+1.4 %
Indicateur de référence	+2.9 %	+5.3 %	+6.3 %

Fonte: Carmignac al 29 nov 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.](#)