

AGGIORNAMENTO SU CARMIGNAC PATRIMOINE - NOVEMBRE 2023

14/12/2023

CONTESTO DI MERCATO

La tendenza dei mercati si è invertita a novembre sull'onda della normalizzazione delle economie e dei toni più concilianti delle Banche Centrali.

Negli Stati Uniti, il tanto atteso rallentamento dell'economia sembra finalmente concretizzarsi, come rilevano diverse statistiche macroeconomiche (ad esempio gli indicatori anticipatori con il calo dell'indice ISM dei servizi e del commercio al dettaglio e gli indicatori ritardati, con la netta frenata dell'inflazione al +3,2% su base annua) e come si può desumere dalla normalizzazione del mercato del lavoro, con il calo della creazione di posti di lavoro e l'aumento della disoccupazione al 3,9%. L'indebolimento dell'economia statunitense si riflette nella postura più accomodante di diversi membri della Fed statunitense, che alla riunione mensile hanno deciso di mantenere i tassi invariati al 5,5%.

Questo trend è ancora più palese nell'Eurozona, dove il PIL trimestrale è sceso a 0,1%, mentre gli indicatori anticipatori, entrati in territorio di contrazione, segnalano il rischio che il PIL dell'ultimo trimestre scenda in territorio negativo. Allo stesso tempo, l'inflazione continua a sorprendere al ribasso con un +2,4% su base annua, a conferma dell'efficacia del ciclo di restrizione monetaria attuato dalla Banca Centrale Europea da oltre un anno. Questo rallentamento ha innescato un netto ritorno della propensione al rischio degli operatori di mercato, con un restringimento degli spread sul credito di -77 pb sull'indice iTraxx Xover e una tendenza al ribasso dei tassi, come evidenzia il calo di -36bp del Bund decennale tedesco al 2,45% e di -60bp del decennale statunitense al 4,33%.

Solo il Giappone mantiene una dinamica opposta, con un rebound dell'inflazione al +3,3% a fine ottobre che sottende la graduale ricalibrazione della politica monetaria della Banca del Giappone la quale nella sua riunione mensile ha modificato la soglia di controllo del tasso sovrano a 10 anni.

Sui mercati azionari, la prospettiva di un calo più rapido dei tassi d'interesse ha agito come stimolo sulle quotazioni, con una preferenza per gli asset più sensibili ai tassi d'interesse, come i titoli di crescita, in particolare nei segmenti dei consumi voluttuari e i tecnologici sull'altra sponda dell'Atlantico.

COMMENTO SULLE PERFORMANCE

In un contesto favorevole ai mercati sia azionari che per i vari segmenti obbligazionari, il Fondo ha registrato una performance nettamente positiva. Il posizionamento del Fondo, che combina posizioni Long sui tassi core e una spiccata propensione al credito, è stato particolarmente efficace in questo contesto di rallentamento economico dove il calo dei rendimenti ha stimolato la propensione al rischio. Il Fondo ha tuttavia mantenuto una gestione attiva per tutto il mese, realizzando prese di profitto sulla duration modificata ai tassi d'interesse da 3,3 a 2,5, dopo il deciso rally delle obbligazioni.

Nella componente dei Titoli sovrani il Fondo ha neutralizzato l'esposizione al debito periferico europeo a favore dei tassi core, avviando una posizione Short sui titoli di Stato italiani. Il portafoglio mantiene una protezione tattica sul credito attraverso i Credit Default Swap sull'indice iTraxx Xover, dopo la forte contrazione degli spread sul credito, e mantiene la preferenza per i tassi reali e i tassi d'inflazione di pareggio, rafforzata per l'Eurozona nel corso del mese.

In questa configurazione di mercato, anche la componente azionaria ha contribuito positivamente alla performance e abbiamo gestito il portafoglio attivamente per accompagnare il movimento al rialzo, rafforzando la ponderazione azionaria dal 23% a inizio periodo al 41%, prima delle prese di profitto di fine mese per riportare l'esposizione azionaria complessiva al 30%.

Infine, sul fronte valutario alla luce del rallentamento dell'economia statunitense è stata ridotta l'esposizione al dollaro USA a favore dello yen, sostenuto dal vigore dell'economia giapponese, e di un paniere di valute di Paesi produttori di materie prime come il real brasiliano, il peso messicano e il dollaro australiano.

PROSPETTIVE E STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Dopo un novembre particolarmente vivace per i mercati azionari e obbligazionari riteniamo che la direzione futura dei mercati rimanga incerta. Sebbene sia scesa bruscamente negli ultimi mesi avvicinandosi al target delle Banche Centrali, l'inflazione rimane sotto osservazione a causa delle tendenze secolari poco favorevoli (conflitti militari, invecchiamento della popolazione, transizione energetica, riavvicinamento delle catene di produzione).

Anche lo scenario di un atterraggio morbido per l'economia è incerto alla luce del rallentamento dei consumi negli Stati Uniti e dell'assenza di una reale ripresa della crescita in Cina che rischia di comprimere ulteriormente le quotazioni in futuro. Nel breve termine, queste incertezze ci suggeriscono di adottare un approccio di gestione attiva, combinando la protezione del portafoglio crediti al fine di contenere gli effetti di eventuali debolezze che potrebbero emergere nell'ipotesi di un rallentamento economico troppo pronunciato, acquistando posizioni long sui tassi reali e i tassi di inflazione di pareggio volte a mitigare eventuali aumenti dell'inflazione in futuro.

Riteniamo che il mercato abbia ormai pienamente incorporato il potenziale di allentamento dei tassi da parte delle Banche Centrali nel 2023, il che ci spinge a realizzare prese di profitto sulla duration, pur mantenendo una view positiva della porzione intermedia delle curve dei tassi core che dovrebbero continuare a beneficiare del rallentamento delle economie. Infine, nella componente azionaria, dopo il forte rally del 2023 concentrato su un numero limitato di emittenti, riteniamo che sia giunto il momento di diversificare l'esposizione settoriale e geografica.

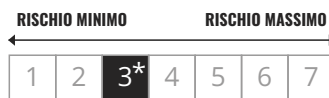
Abbiamo pertanto aumentato gradualmente l'esposizione ai titoli azionari dell'oro, dell'industria mineraria e dell'energia, e abbiamo riorganizzato l'esposizione geografica realizzando prese di profitto sugli indici azionari statunitensi a favore dei mercati azionari emergenti.

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 %)	2015	2016	2017	2018	2019
Carmignac Patrimoine	+0.7 %	+3.9 %	+0.1 %	-11.3 %	+10.5 %
Indicateur de référence	+8.4 %	+8.1 %	+1.5 %	-0.1 %	+18.2 %

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2020	2021	2022	2023	2024
Carmignac Patrimoine	+12.4 %	-0.9 %	-9.4 %	+2.2 %	+7.1 %
Indicateur de référence	+5.2 %	+13.3 %	-10.3 %	+7.7 %	+11.4 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	10 anni
Carmignac Patrimoine	+0.3 %	+2.0 %	+1.3 %
Indicateur de référence	+2.5 %	+5.1 %	+6.1 %

Fonte: Carmignac al 31 dic 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.](#)