

CARMIGNAC INVESTISSEMENT: LETTERA DEL GESTORE

11/10/2023 | DAVID OLDER

-0,5%

Performance di Carmignac Investissement¹ nel 3° trimestre del 2023 per la quota A EUR vs. -0,5% dell'indice di riferimento².

+10,3%

Performance del Fondo dall'inizio dell'anno vs. +10,9% dell'indice di riferimento.

+13,0%

Performance del Fondo a 1 anno vs. +11,8% dell'indice di riferimento.

Nel periodo, **Carmignac Investissement** ha registrato una performance pari a -0,5%, in linea con l'indice di riferimento (-0,5%).

IL CONTESTO DI MERCATO DURANTE IL PERIODO

L'indice S&P 500 ha raggiunto il picco massimo il 31 luglio, per poi registrare un crollo di circa il 6% alla fine del trimestre. Le principali caratteristiche di questa inversione di tendenza del mercato azionario sono le seguenti:

- le valutazioni hanno subito pressioni a seguito del rialzo dei tassi di interesse; il rapporto prezzo/utili dell'indice S&P 500 (prospettico su 1 anno) è calato da 20x a 18x. Tuttavia, allo stesso tempo, le stime sugli utili sono rimaste stabili;
- le "7 Big Tech"³, che trainano il mercato dall'inizio dell'anno, non offrono più una leadership forte, e anche in questo caso il problema è rappresentato dalle valutazioni;
- da un punto di vista settoriale, a seguito del brusco movimento dei tassi di interesse, le azioni poco volatili e con rendimenti stabili (utility e immobiliari) hanno registrato performance poco brillanti. Al contrario, il settore dell'energia ha beneficiato della ripresa del prezzo del petrolio, mentre il settore sanitario difensivo ha registrato performance abbastanza positive.

COME CI SIAMO COMPORATI IN QUESTO CONTESTO?

Nel periodo, la performance assoluta del Fondo ha risentito della correzione del mercato, nonché di alcuni singoli titoli di convinzione. Hermès si è attestato in calo del 13% nel corso del trimestre, dopo un'ottima performance dall'inizio dell'anno, penalizzato dall'aumento dei tassi di interesse e dal rallentamento della crescita in Cina e in Europa. Anche Block, azienda innovativa nell'ambito dei pagamenti ai commercianti, ha registrato un calo nel trimestre poiché la società ha dovuto far fronte a una serie di battute d'arresto, tra cui un'interruzione di 48 ore dell'applicazione Square payments, e le dimissioni improvvise di un dirigente alcune settimane dopo.

Tuttavia, nonostante il contesto negativo per i mercati azionari, abbiamo cercato di generare alfa durante il trimestre principalmente grazie alla selezione dei titoli appartenenti al settore sanitario (Novo Nordisk ed Eli Lilly), oltre che di alcune società quali UBS, Schlumberger e Alibaba.

PROSPETTIVE

Per quanto riguarda i mercati azionari, i due aspetti fondamentali da monitorare per il resto dell'anno sono i tassi e le dinamiche degli utili.

Sul fronte dei tassi di interesse, le pressioni al rialzo sui tassi a lungo termine dovrebbero attenuarsi, in quanto il rallentamento del ciclo economico si sta consolidando e la fine del ciclo di rialzi dei tassi si sta finalmente delineando (tanto più che i movimenti registrati dai rendimenti obbligazionari nelle ultime settimane sta ulteriormente inasprendo le condizioni finanziarie). Qualsiasi allentamento delle pressioni sui tassi di interesse sarà positivo per le valutazioni azionarie, e pertanto gli utili societari torneranno a essere il fattore discriminante.

Tuttavia, riteniamo che le aspettative sugli utili per il 2024 potrebbero essere ancora eccessivamente ottimistiche, lasciando spazio a revisioni al ribasso. Ci vorrà tempo affinché l'aumento dei tassi di interesse abbia un impatto sugli utili (nonostante le pressioni sui salari, i margini delle aziende restano elevati rispetto agli standard storici), e quindi la loro sostenibilità verrà messa in discussione. A questo punto sembra probabile che dovremo far fronte a revisioni al ribasso delle aspettative sugli utili.

In questo contesto, le aziende di qualità in crescita che offrono margini di profitto più elevati e stabili nel tempo, nonché forti tendenze secolari come l'intelligenza artificiale (IA) e la lotta contro l'obesità, dovrebbero fare la differenza in termini di performance.

Il settore sanitario rappresenta ancora la nostra principale sovrapponderazione all'interno del Fondo, con Eli Lilly che è la nostra posizione principale. Nel corso del trimestre, si sono registrati ulteriori sviluppi positivi per quanto riguarda i farmaci dimagranti. Durante i risultati preliminari della sperimentazione in fase avanzata, il farmaco di Eli Lilly equivalente a quello di Novo Nordisk è stato in grado di evidenziare una riduzione del 20% degli eventi cardiovascolari, ovvero infarti e ictus, per le persone curate con farmaci dimagranti rispetto a un placebo. Tali risultati stanno riducendo il rischio della curva di adozione futura di questi farmaci, ampliando il mercato di riferimento che riteniamo potrebbe raggiungere i 100 mld di dollari in termini di picco di fatturato entro l'inizio degli anni 2030.

Al fine di diversificare il nostro portafoglio adeguandolo a un contesto di inflazione più persistente e di tassi di interesse più elevati rispetto al decennio precedente, manteniamo l'esposizione alle società in crescita, ma all'interno di un insieme più ampio di settori. Nell'ultimo anno, abbiamo aumentato gli investimenti nel settore industriale, in cui siamo molto selettivi; evitiamo l'esposizione a breve termine al ciclo economico, privilegiandone le posizioni a lungo termine. Airbus, fornitore leader sul mercato aerospaziale commerciale in continua crescita, rappresenta la nostra maggiore posizione all'interno del settore. Un mercato di aeromobili caratterizzato da offerta insufficiente, date le forti tendenze strutturali dei viaggi, offrirà un solido contesto in termini di domanda poiché Airbus aumenterà la produzione con un margine più elevato rispetto all'era pre-Covid.

¹Fonte: Carmignac 30/09/2023.

²Indice di riferimento: MSCI AC WORLD NR.

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

CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR ACC

(ISIN: FR0010148981)

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. **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. **GESTIONE DISCREZIONALE:** Le previsioni sull'andamento dei mercati finanziari formulate dalla società di gestione esercitano un impatto diretto sulla performance del Fondo, che dipende dai titoli selezionati

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 : 1,50% 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 : 1,09% 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: FR0010148981)

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Investissement	+10.4 %	+1.3 %	+2.1 %	+4.8 %	-14.2 %
Indicateur de référence	+18.6 %	+8.8 %	+11.1 %	+8.9 %	-4.8 %

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Investissement	+24.7 %	+33.7 %	+4.0 %	-18.3 %	+18.9 %
Indicateur de référence	+28.9 %	+6.7 %	+27.5 %	-13.0 %	+18.1 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	10 anni
Carmignac Investissement	+3.4 %	+11.4 %	+7.1 %
Indicateur de référence	+8.1 %	+12.0 %	+10.7 %

Fonte: Carmignac al 30 ago 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.](#)