

CARMIGNAC PATRIMOINE: LETTERA DEI GESTORI SUL PRIMO TRIMESTRE 2024

15/04/2024 | CHRISTOPHE MOULIN, JACQUES HIRSCH, ELIEZER BEN ZIMRA, GUILLAUME RIGEADE, KRISTOFER BARRETT

+5.51%

Performance di Carmignac Patrimoine nel 1° trimestre del 2024 della quota A EUR.

+4.13%

Performance dell'indice di riferimento nel 1° trimestre del 2024.

1%

Performance nel 1° quartile nel corso del trimestre rispetto alla categoria*.

Nel corso del primo trimestre del 2024, **Carmignac Patrimoine** ha registrato una performance pari a +5,51%, con una sovraperformance rispetto all'indice di riferimento (+4,13%)¹.

CONTESTO DI MERCATO DURANTE IL PERIODO

L'inizio dell'anno è stato caratterizzato sia dalla resilienza dei dati economici negli Stati Uniti che da una maggiore persistenza dell'inflazione, che hanno indotto le Banche Centrali e i mercati a prevedere un numero minore di tagli ai tassi di interesse nel 2024 rispetto all'inizio dell'anno. Mentre i mercati azionari hanno accolto favorevolmente il contesto macroeconomico migliore del previsto, i mercati obbligazionari sono stati contrassegnati da un certo nervosismo.

L'indice S&P 500 ha registrato il migliore inizio d'anno dal 2019. I "Magnifici 7" hanno rappresentato il 40% dei rialzi dell'indice. Tuttavia, verso la fine del trimestre, si è registrata una partecipazione di mercato più ampia che ha determinato una maggiore diversificazione delle fonti di performance. Ciò è stato particolarmente evidente con il coinvolgimento dei settori ciclici, a conferma di un trend al rialzo più consistente.

Sui mercati obbligazionari i tassi di interesse sono aumentati, con i titoli governativi europei che hanno sovraperformato quelli statunitensi. Questa discrepanza è riconducibile ai dati macroeconomici meno positivi in Europa, che hanno inoltre indotto un deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro. Nel frattempo, analogamente ai mercati azionari, i mercati del credito hanno beneficiato di condizioni macroeconomiche favorevoli nel corso del trimestre.

ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel corso del trimestre, il Fondo è riuscito a beneficiare dell'apprezzamento sui mercati grazie alla propria esposizione agli asset più rischiosi (titoli azionari e del credito).

La nostra selezione di titoli azionari ha apportato i principali contributi alla performance attraverso due tematiche di investimento a lungo termine in portafoglio: l'intelligenza artificiale (IA) e le cure contro il diabete e l'obesità nel settore farmaceutico.

La società Nvidia, colosso nell'ambito dei circuiti integrati per l'intelligenza artificiale, ha registrato la performance migliore del portafoglio. Pur rimanendo fiduciosi riguardo alla redditività futura della società, abbiamo approfittato dell'impennata della quotazione azionaria per realizzare alcune prese di profitto. Anche Meta ha registrato un forte rimbalzo, grazie agli effetti positivi del suo piano di riduzione dei costi e dell'impatto dell'intelligenza artificiale sulle sue attività pubblicitarie. Al di fuori del settore tecnologico, Eli Lilly e Novo Nordisk continuano a beneficiare della loro posizione di duopolio nel segmento dei farmaci dimagranti.

I nostri investimenti sul mercato delle obbligazioni societarie sono stati influenzati positivamente da un carry significativo e dalla contrazione degli spread creditizi. Tutti i segmenti del credito, comprese le obbligazioni investment grade europee, le obbligazioni societarie high-yield dei paesi emergenti, e le obbligazioni CLO, hanno contribuito alla performance complessiva del Fondo.

Tuttavia, in questo contesto caratterizzato da un rimbalzo estremamente concentrato sui mercati azionari, le nostre *coperture sui fattori macroeconomici*, costituite da coperture su indici azionari e del credito, nonché l'esposizione alle materie prime, hanno leggermente penalizzato la performance del Fondo. Lo scopo di questa componente è quello di mitigare le perdite potenziali durante le fasi di ribasso dei mercati e di aumentare la diversificazione del portafoglio azionario.

PROSPETTIVE E POSIZIONAMENTO

L'economia statunitense dovrebbe continuare a sovraperformare quella di tutti gli altri paesi a livello globale. Infatti, prevediamo che la crescita economica resti resiliente nella prima metà dell'anno, prima di un lieve rallentamento nel secondo semestre. Allo stesso tempo, la tendenza disinflazionistica sta raggiungendo il livello minimo e i rischi di inflazione appaiono in aumento. In Europa, invece, la crescita resta debole nonostante sia in atto una graduale ripresa grazie al lieve rialzo del settore manifatturiero e al miglioramento del reddito reale, riconducibile alla combinazione tra l'aumento dei salari e il calo dell'inflazione. Infatti, due anni di stagnazione economica hanno messo a dura prova l'inflazione ciclica nell'Eurozona. Per quanto riguarda le Banche Centrali, è in corso un ciclo sincronizzato di allentamento monetario, con un cambio di rotta da parte della Banca Centrale Europea e della Federal Reserve che potrebbe aver luogo all'inizio dell'estate del 2024.

Questo contesto dovrebbe continuare a offrire un mix positivo agli asset più rischiosi. Tuttavia, benché i mercati finanziari non stiano mostrando alcun segno di entusiasmo, questo scenario è già stato scontato con la maggior parte degli indici che ha raggiunto massimi storici. Di conseguenza, prese di profitto periodiche e selettività sono fondamentali. Stiamo inoltre rafforzando le posizioni nei titoli che registrano rallentamenti, e diversificando l'esposizione azionaria in particolare nel settore industriale. Abbiamo inoltre implementato coperture a basso costo, principalmente attraverso opzioni su azioni e sull'indice di volatilità.

Per quanto riguarda gli investimenti sui mercati del credito, il potenziale di performance resta interessante attraverso il carry. Sui tassi di interesse sovrani manteniamo una duration bassa. Sebbene le Banche Centrali abbiano manifestato l'intenzione di invertire la rotta, la resilienza dei dati relativi alla crescita e all'inflazione ci induce a essere prudenti, in particolare sul segmento lunga della curva.

Infine siamo ottimisti nei confronti delle materie prime nei prossimi mesi, in quanto dovrebbero beneficiare della graduale ripresa del settore manifatturiero. Privilegiamo il settore aurifero e quello del rame. Questa convinzione si esprime attraverso gli investimenti in azioni, obbligazioni e valute.

Dall'8 aprile 2024, Kristofer Barrett si occupa della selezione titoli di Carmignac Patrimoine. Kristofer lavora a fianco di due coppie di esperti nominati a settembre 2023. Insieme, i Gestori del Fondo sono responsabili dei vari driver di performance: selezione dei titoli, gestione del portafoglio obbligazionario e dell'esposizione valutaria, gestione della componente macroeconomica, costruzione del portafoglio e gestione dei rischi.

¹Fonte: Carmignac al 29/03/2024. Indice di riferimento: 40% MSCI ACWI (USD) (dividendi netti reinvestiti) + 40% ICE BofA Global Government Index (USD) + 20% ESTER capitalizzato. Ribilanciato trimestralmente.

Fonte: Carmignac, Morningstar. © 2024 Morningstar, Inc – Tutti i diritti riservati. Carmignac Patrimoine A EUR Acc (ISIN: FR0010135103). *Categoria Morningstar: EUR Moderate Allocation – Global. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni d'ingresso spettanti al distributore). La performance passata non è necessariamente indicativa di risultati futuri. Il rendimento può aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie.

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'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.

* *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 ANNUALIZZATA (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	+2.5 %	+2.4 %	+2.0 %
Indicateur de référence	+2.6 %	+4.7 %	+6.5 %

Fonte: Carmignac al 30 apr 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.](#)