

Riunione trimestrale

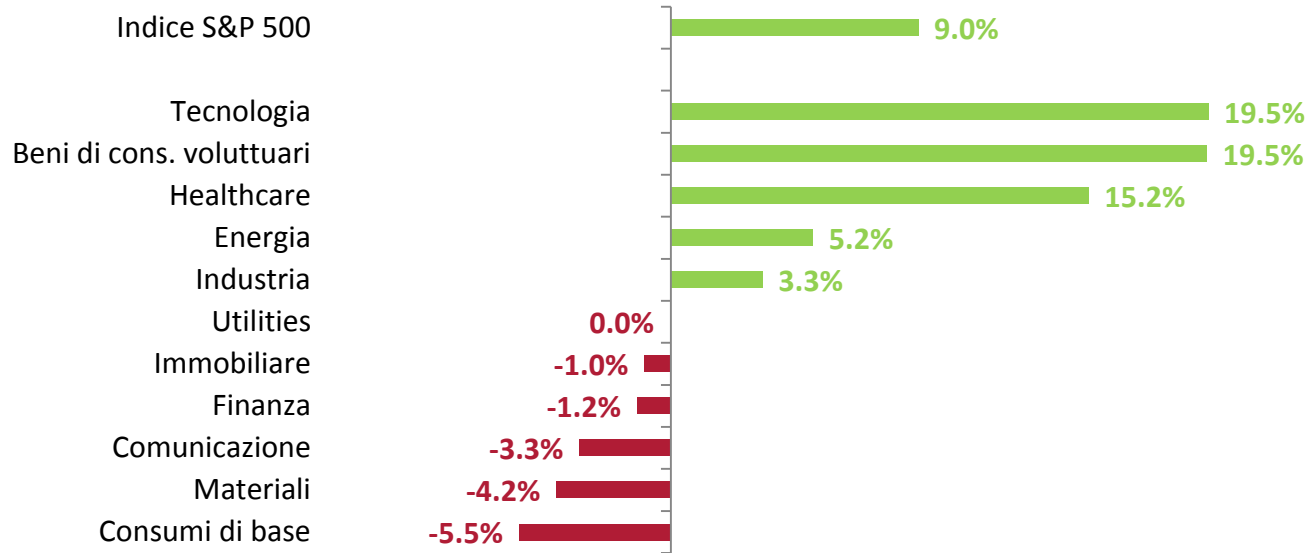
Terzo trimestre 2018



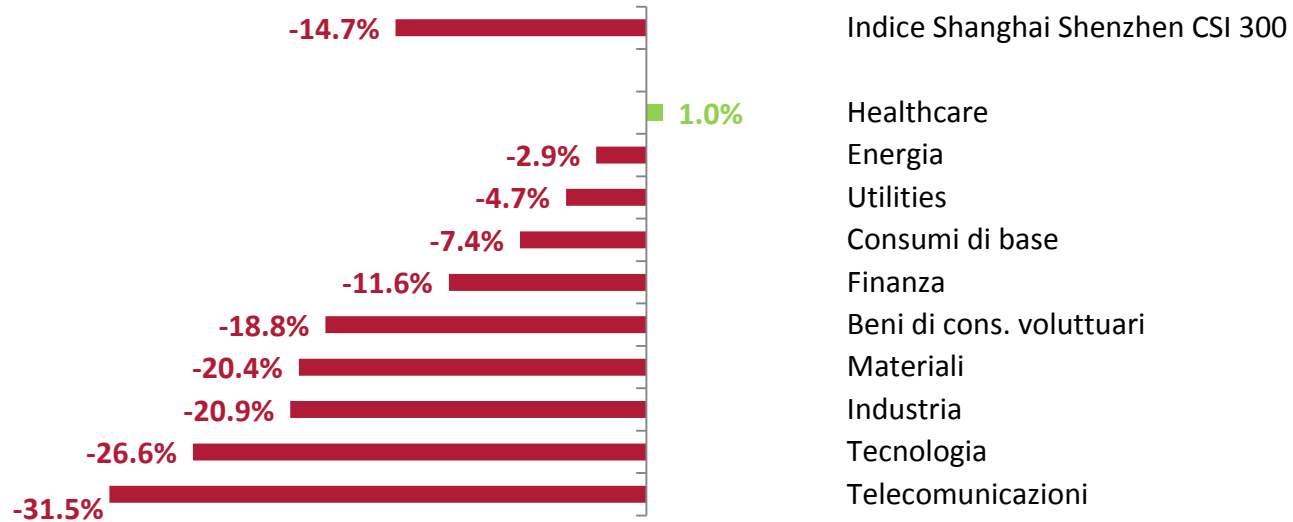
Didier Saint-Georges

Managing Director,
Membro del Comitato Investimenti

Mercato azionario USA: performance settoriali da inizio anno

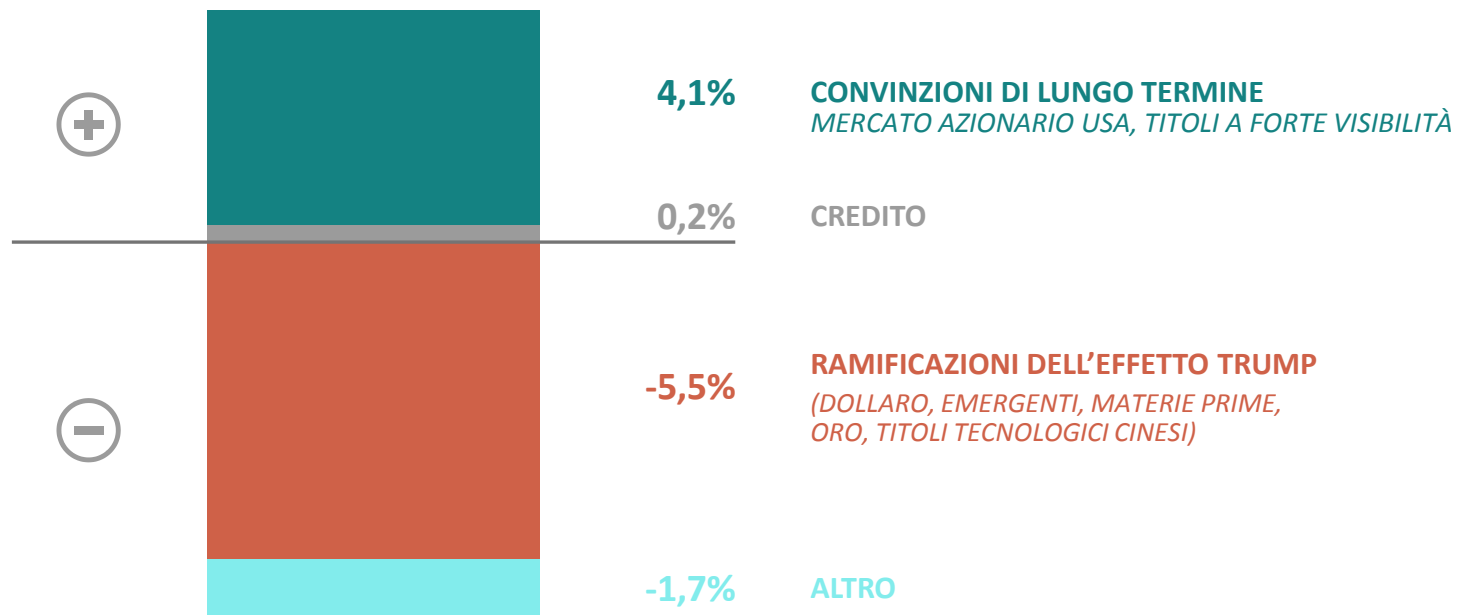


Mercato azionario cinese: performance settoriali da inizio anno
















Carmignac Patrimoine: ripartizione della performance da inizio anno (%)

Performance netta: -4,01%



Performance della gamma nel terzo trimestre

	Gamma AZIONARIA	Gamma PATRIMOINE	Gamma OBBLIGAZIONARIA
Globali	C. Investissement -2,61% 	C. Patrimoine -2,79%  C. Investissement Latitude -2,66% 	C. Portfolio Unconstrained Global Bond -0,51%  C. Portfolio Capital Plus +0,02% 
Europei	C. Portfolio Grande Europe -0,44%  C. Euro-Entrepreneurs +0,37% 	C. Long-Short European Equities -0,50% 	C. Sécurité -0,41% 
Emergenti	C. Emergents -3,72%  C. Portfolio Emerging Discovery +0,76% 	C. Portfolio Emerging Patrimoine -3,28% 	
Tematici	C. Portfolio Commodities -3,33% 		

Fonte: Carmignac, 28/09/2018

Le performance passate non sono un indicatore affidabile di quelle future. Le performance sono calcolate al netto delle spese di gestione (fatte salve eventuali commissioni di ingresso spettanti al distributore). Le performance presentate per tutti i Fondi corrispondono a quelle delle quote A EUR acc. L'icona verde rappresenta una performance relativa del Fondo positiva rispetto all'indice di riferimento; l'icona arancione una performance relativa del Fondo negativa rispetto all'indice di riferimento. La composizione del portafoglio può variare in qualsiasi momento.



Frédéric Leroux

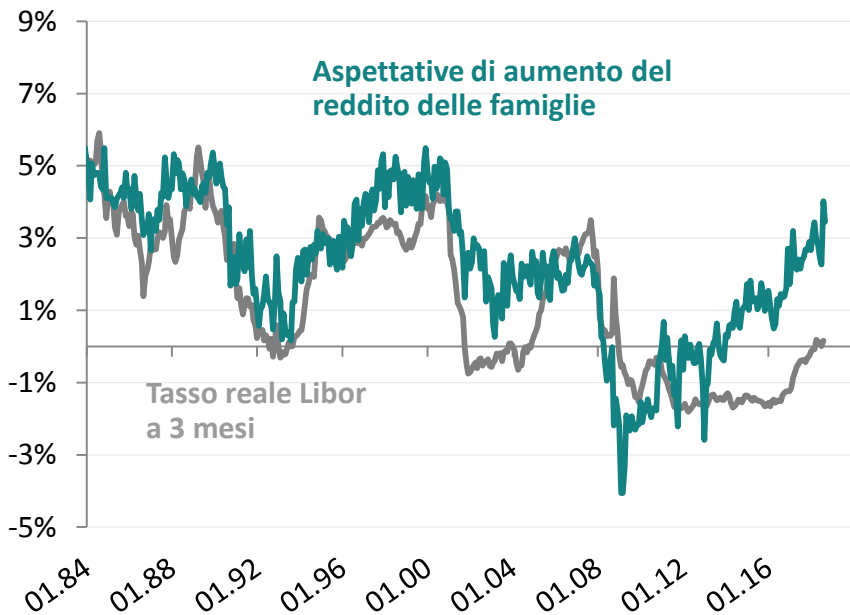
Responsable team Cross Asset,
Gestore globale



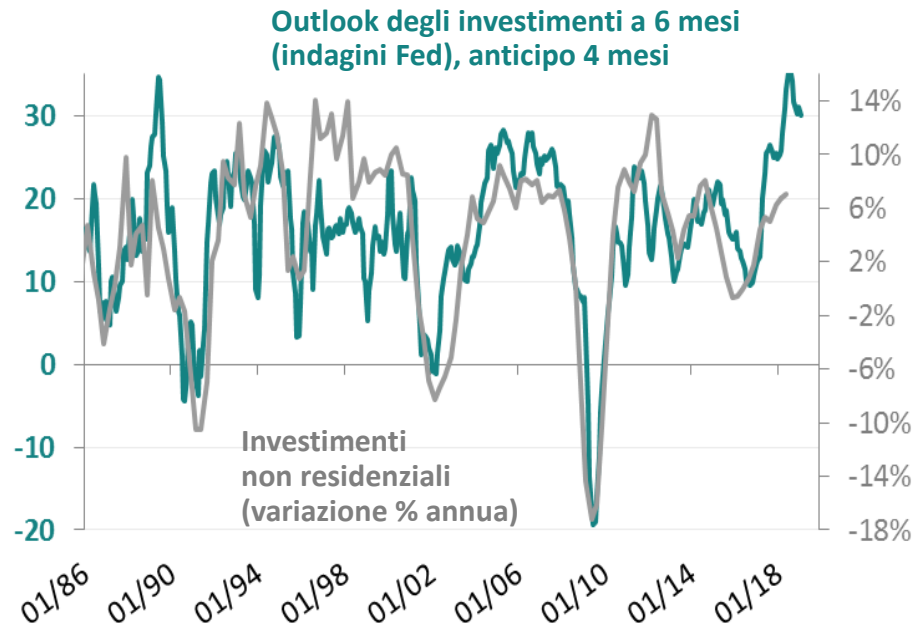
America First! Ma a che prezzo?

Stati Uniti: il «miracolo» della politica economica

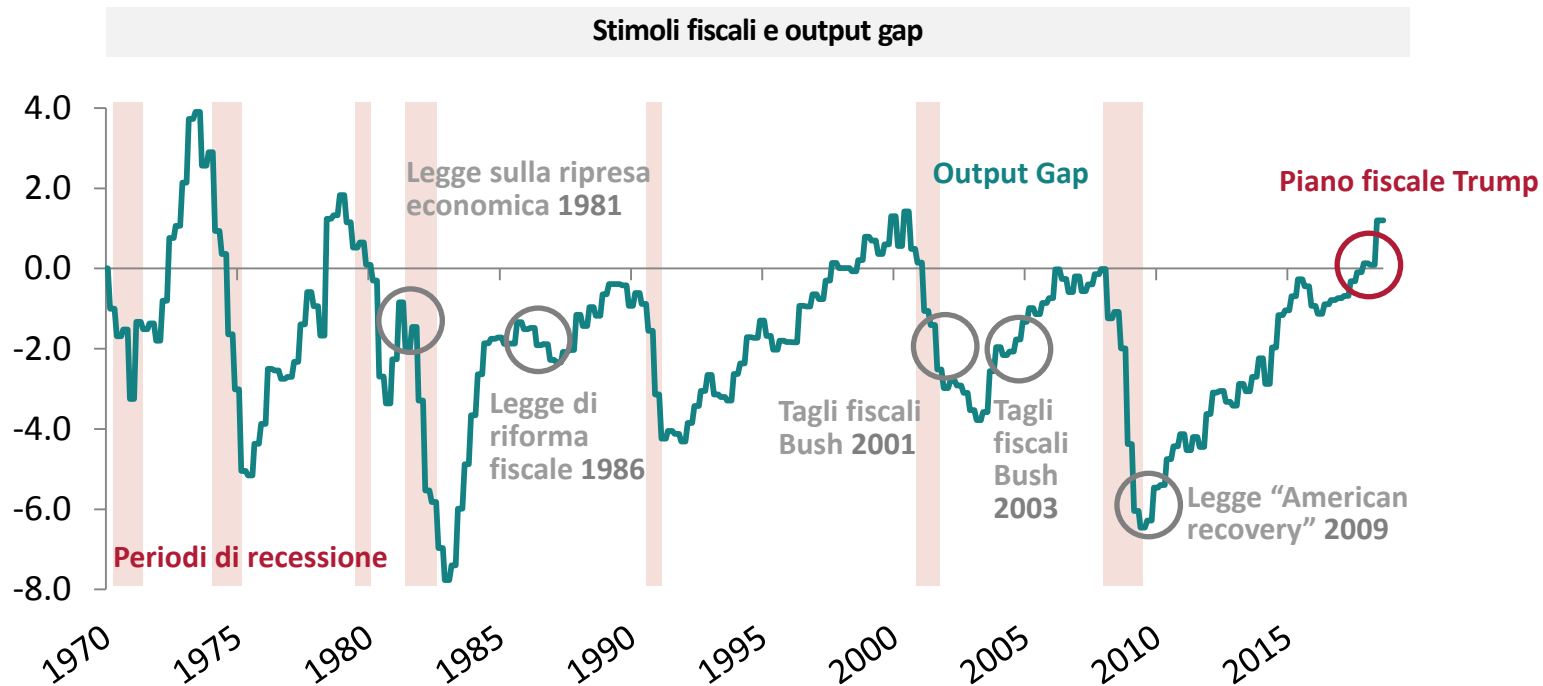
Stati Uniti: consumi



Stati Uniti: investimenti

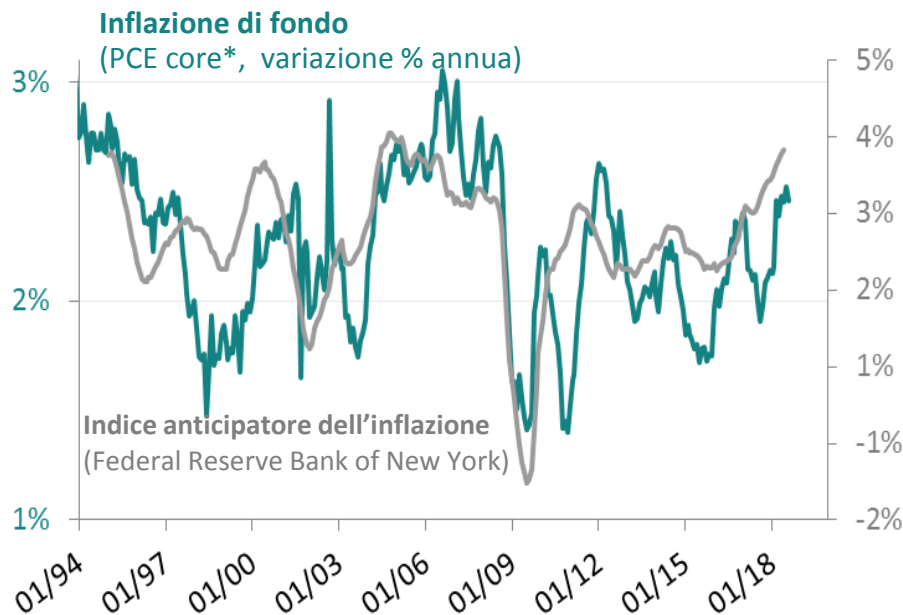


Stati Uniti: scelta dei tempi insolita in un ciclo economico per varare misure di stimolo fiscale

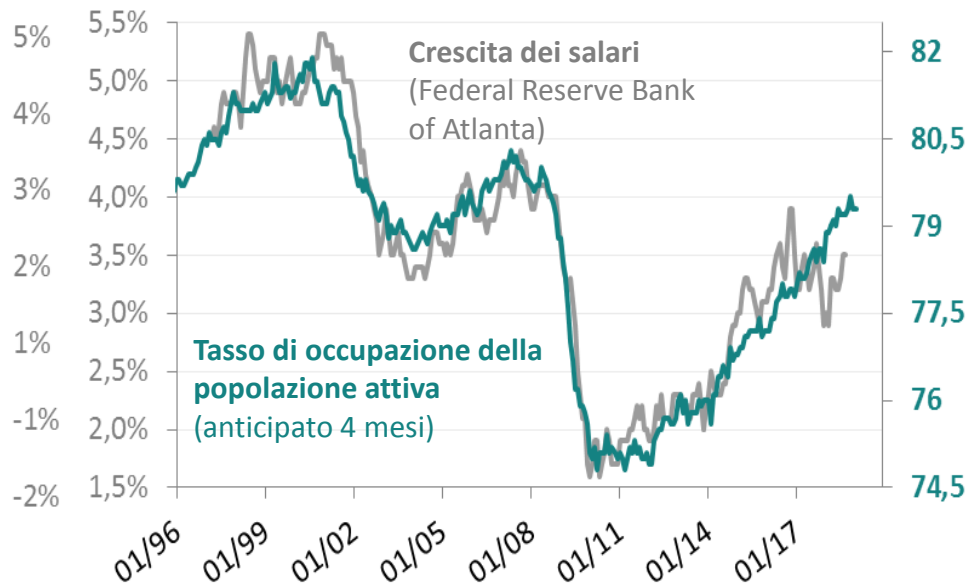


Stati Uniti: la solidità della crescita produce i primi effetti sull'inflazione

Stati Uniti: inflazione



Stati Uniti: pressione salariale

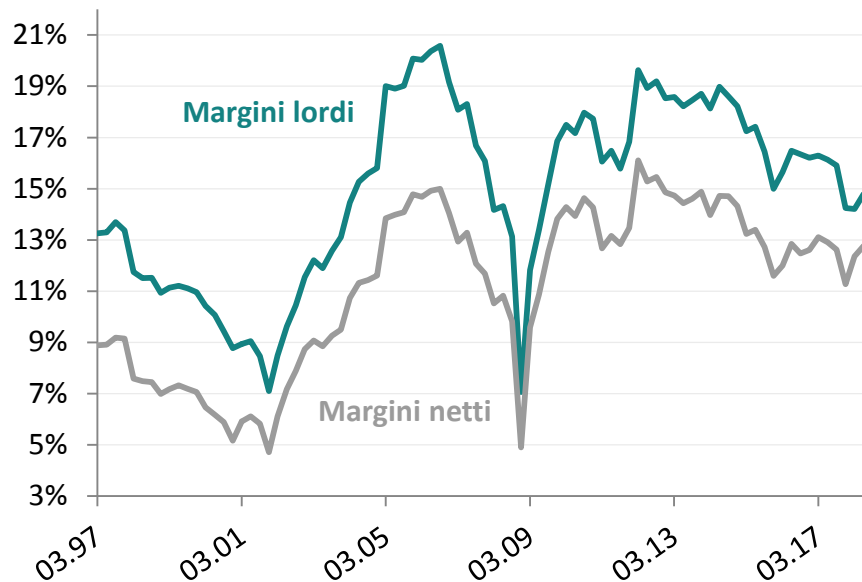


Fonte: Carmignac, Datastream, 09/2018

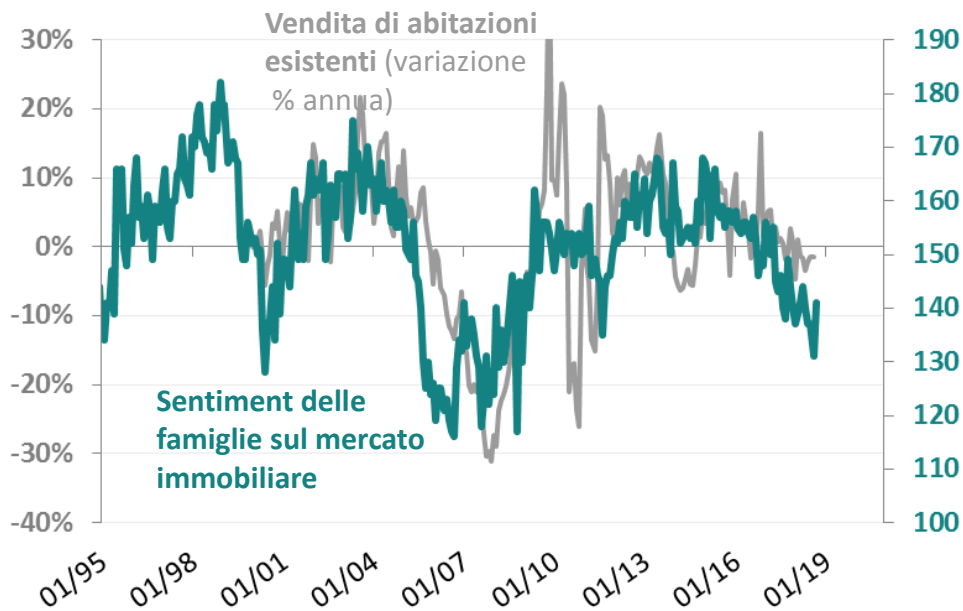
*L'indice PCE (price consumer expenditure) core è un indice dei prezzi al consumo che esclude i prodotti alimentari e l'energia

Stati Uniti: il rischio di surriscaldamento minaccia l'effetto ricchezza

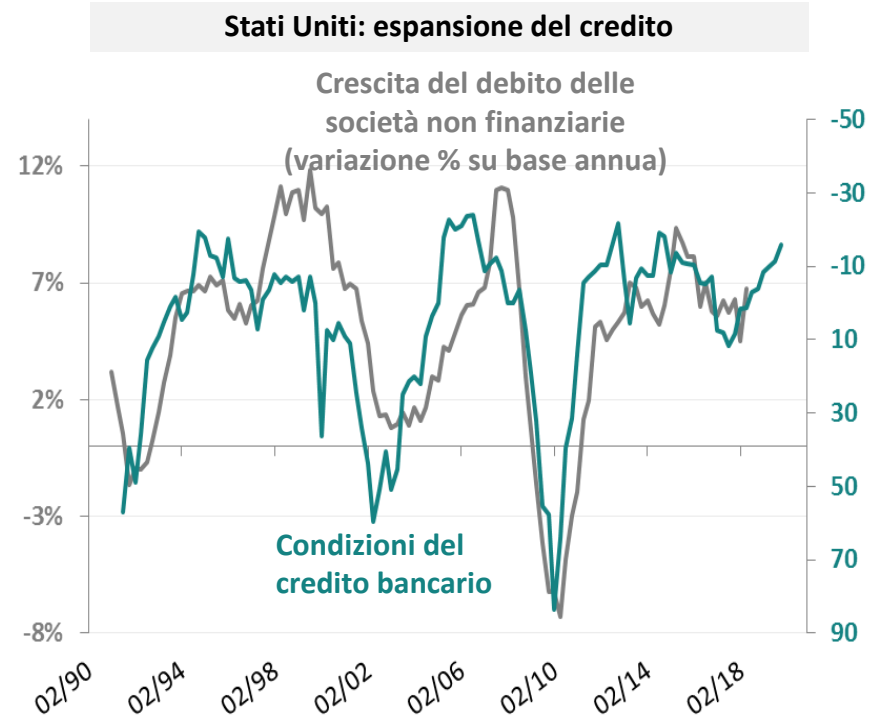
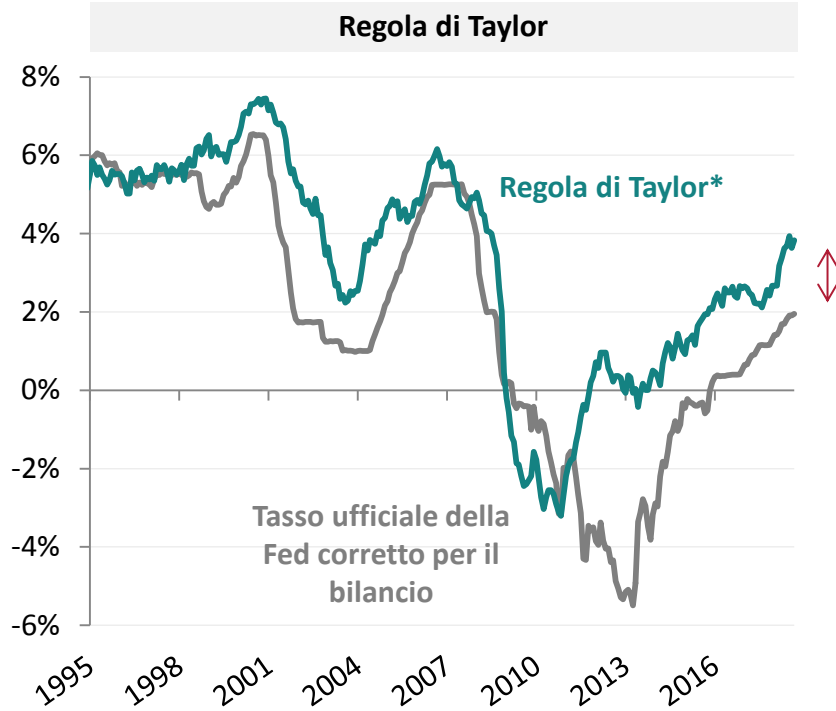
Stati Uniti: redditività delle aziende



Stati Uniti: mercato immobiliare residenziale



Si sta facendo tardi signor Powell

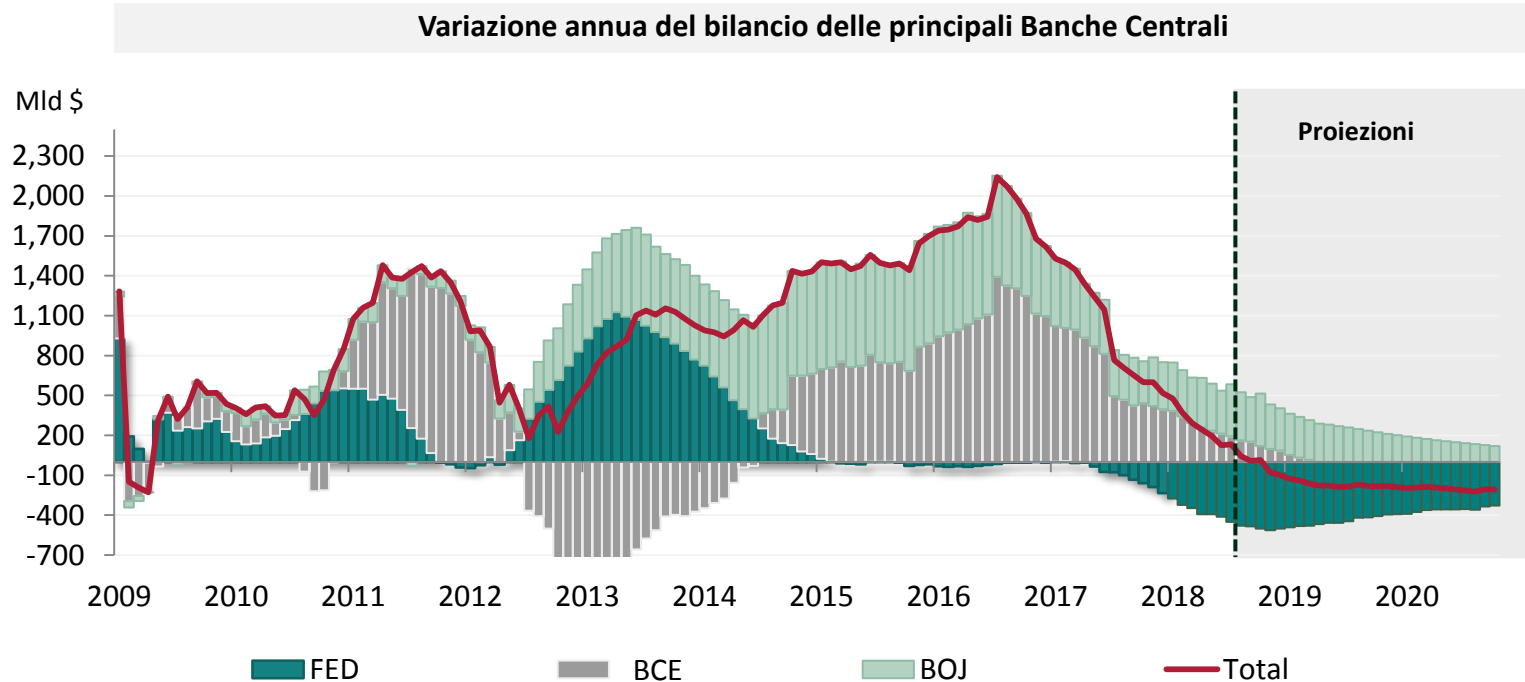


*Regola che lega il tasso di interesse deciso dalla banca centrale al tasso di inflazione dell'economia e alla differenza tra il livello del PIL e il suo livello potenziale.
Fonte: Carmignac, Bloomberg, 09/2018

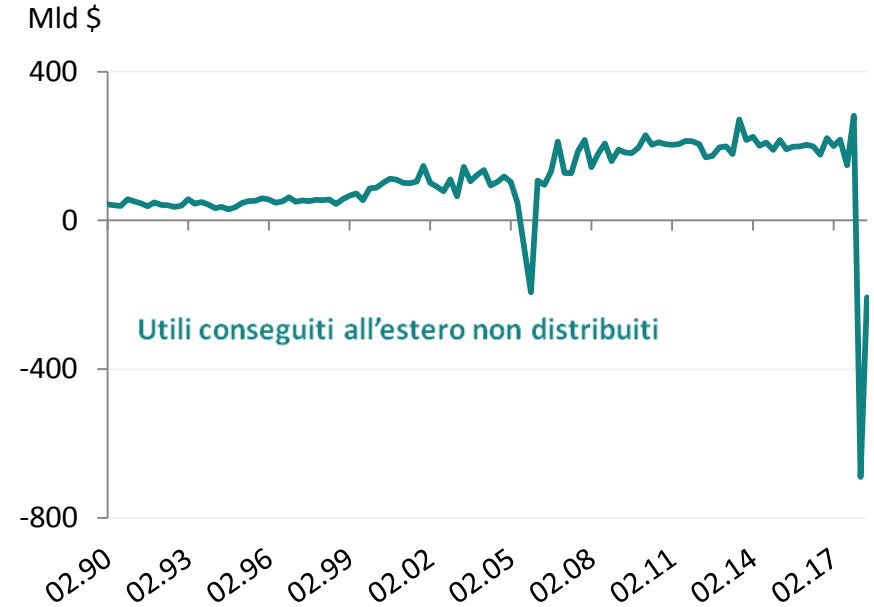
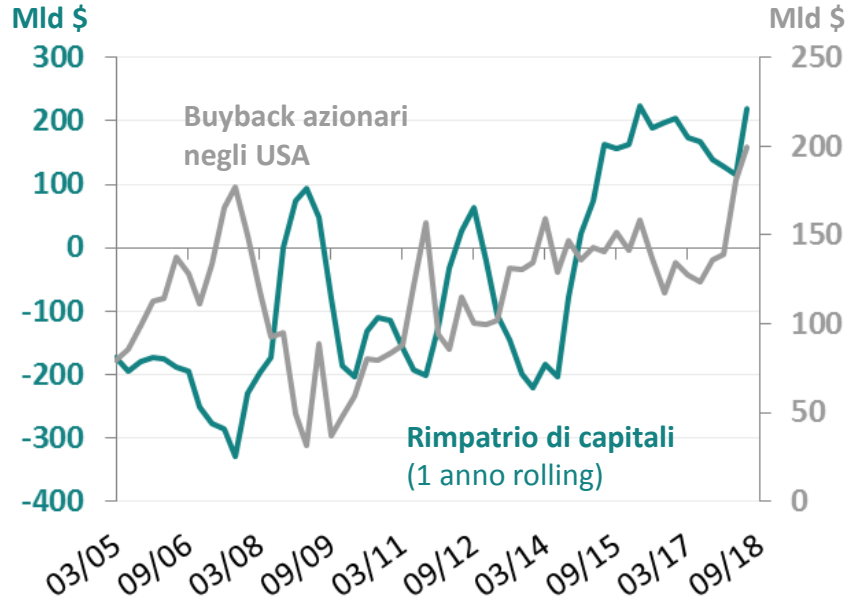


Gli Stati Uniti e il resto del mondo

La normalizzazione prosegue



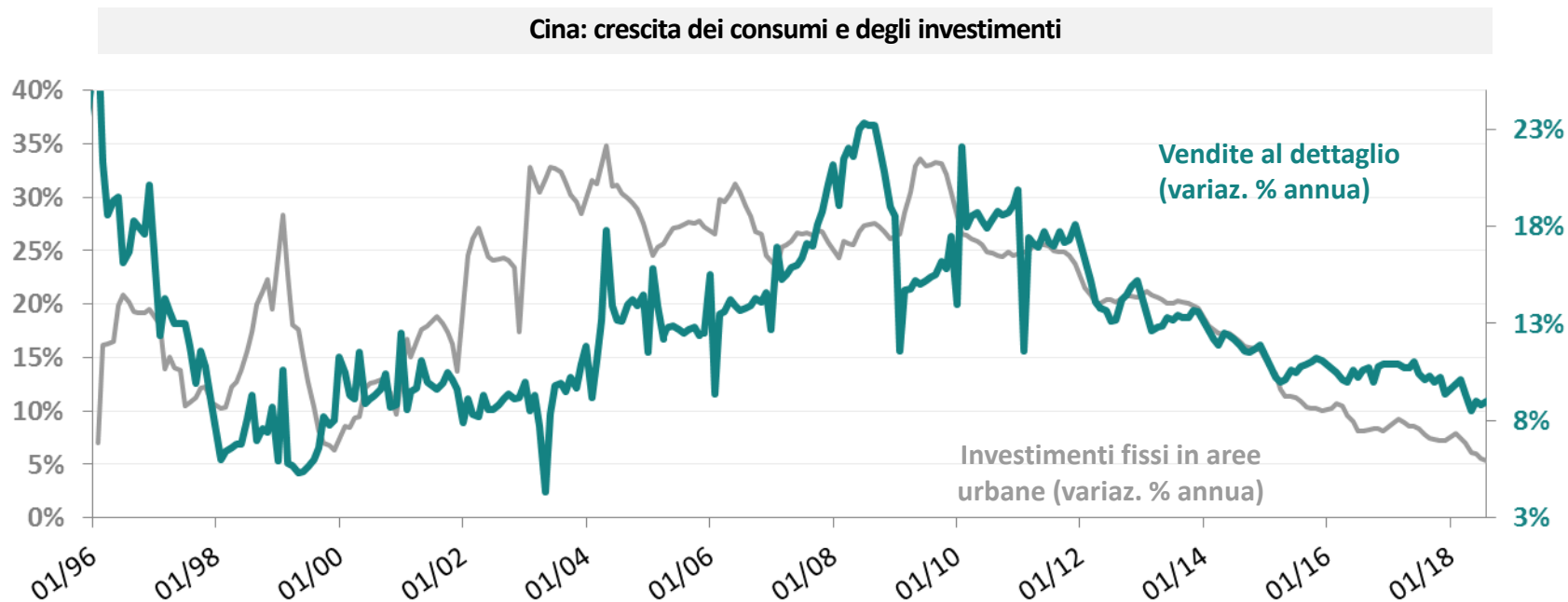
La stretta monetaria e il rimpatrio di capitali creano una situazione distorta a favore degli Stati Uniti





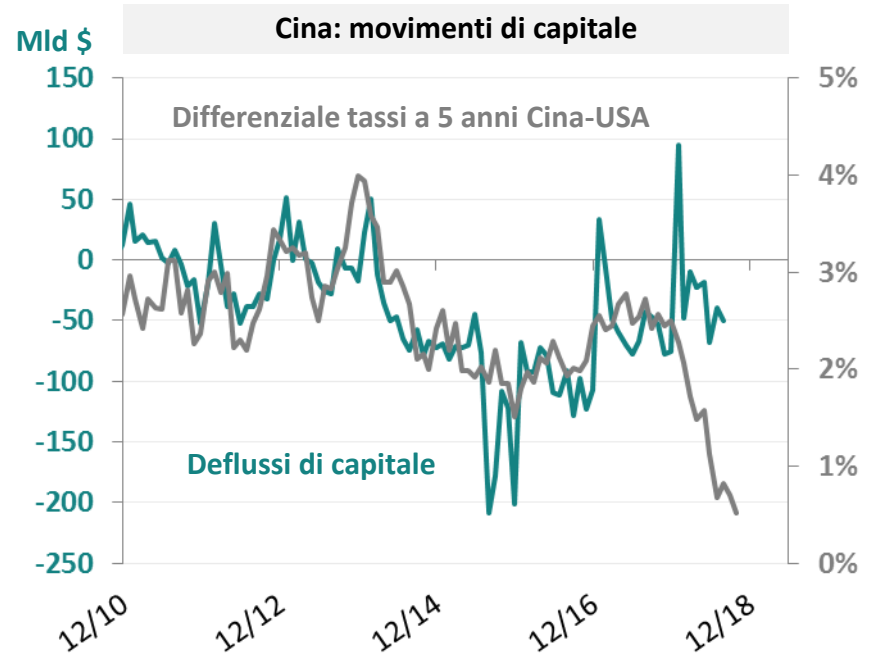
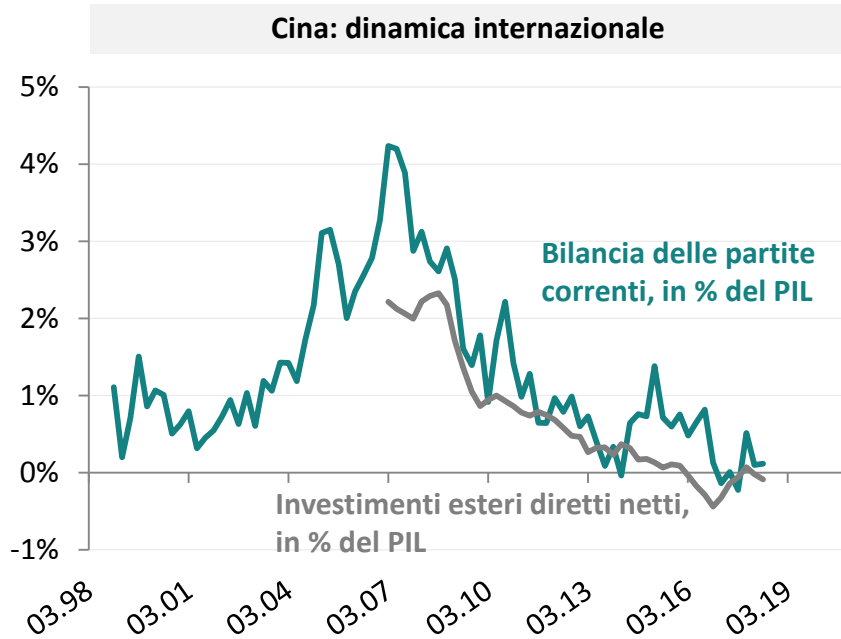
Emergenti

Cina: la minaccia protezionistica grava su un'economia con una domanda interna già debole



Cina: un rilancio tramite la riduzione dei tassi aumenterebbe la fuga di capitali

Ma esistono altre strade

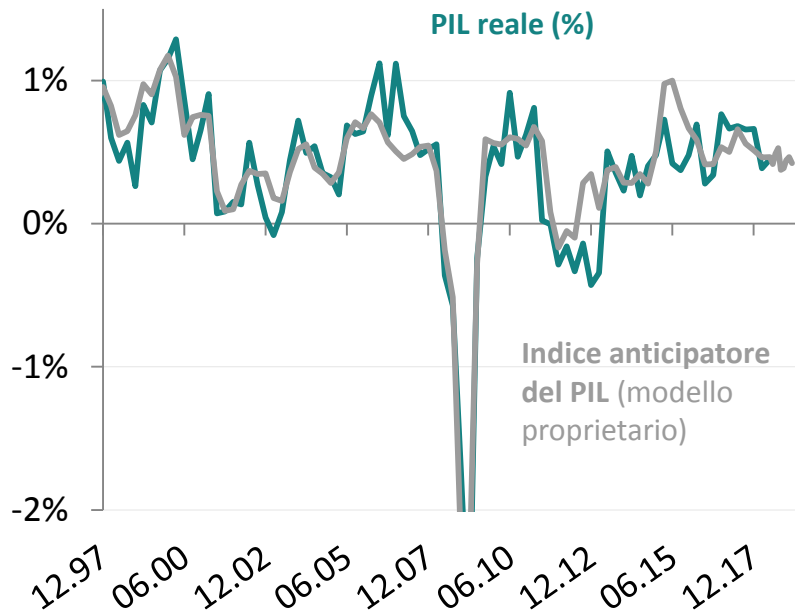




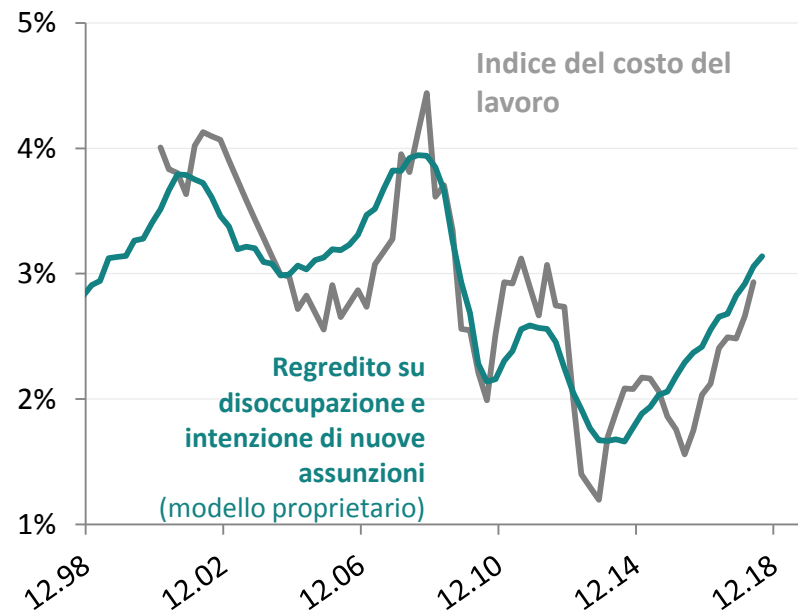
Eurozona

Eurozona: BCE intrappolata tra inflazione e decelerazione della crescita

Eurozona: crescita del PIL (su base trimestrale)



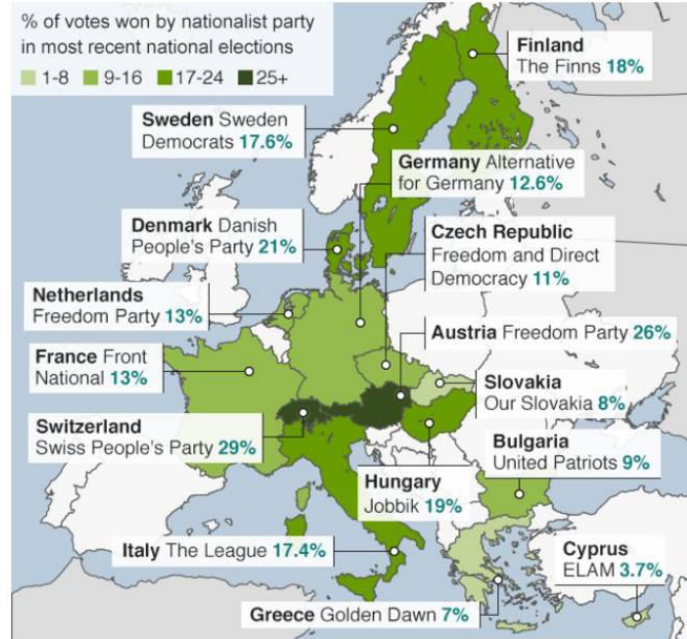
Eurozona: pressione su prezzi



Europa: un rallentamento economico nel 2019 aumenterebbe i rischi politici per i mercati



Crescita dei nazionalismi in Europa



In many countries nationalists got higher scores in European Parliament elections and opinion polls

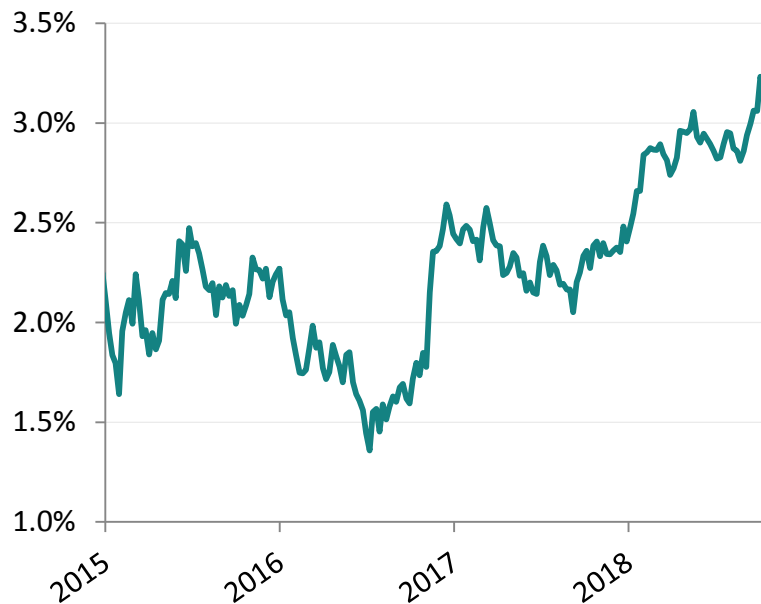
Last updated: September 2018

BBC

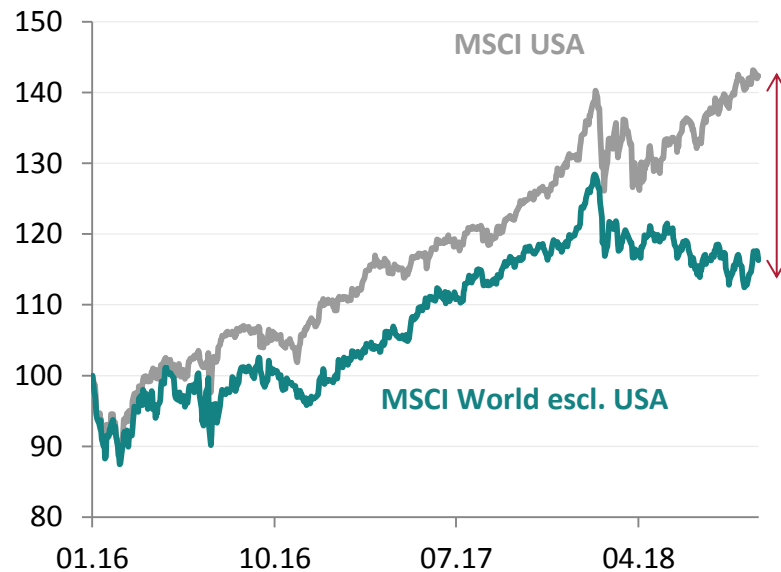
Strategia di investimento

Strategia di investimento: le stesse cause producono gli stessi effetti

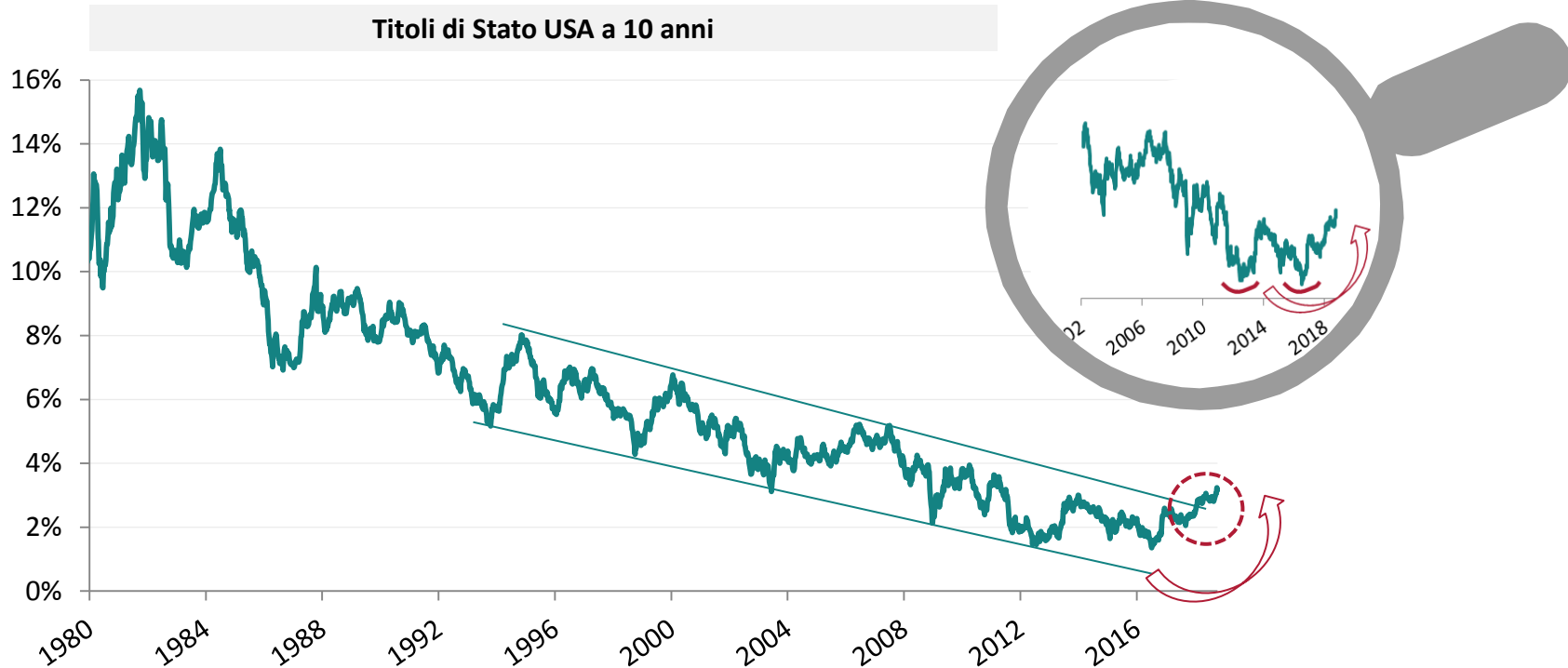
Titoli di Stato USA a 10 anni



Performance relativa degli Stati Uniti
rispetto al resto del mondo

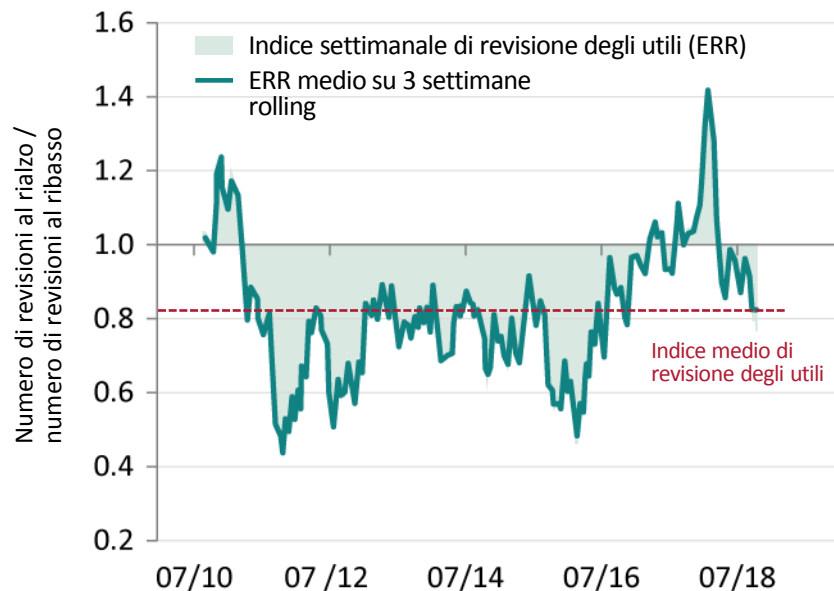


Strategia di investimento: verso un cambiamento di regime dei tassi di interesse

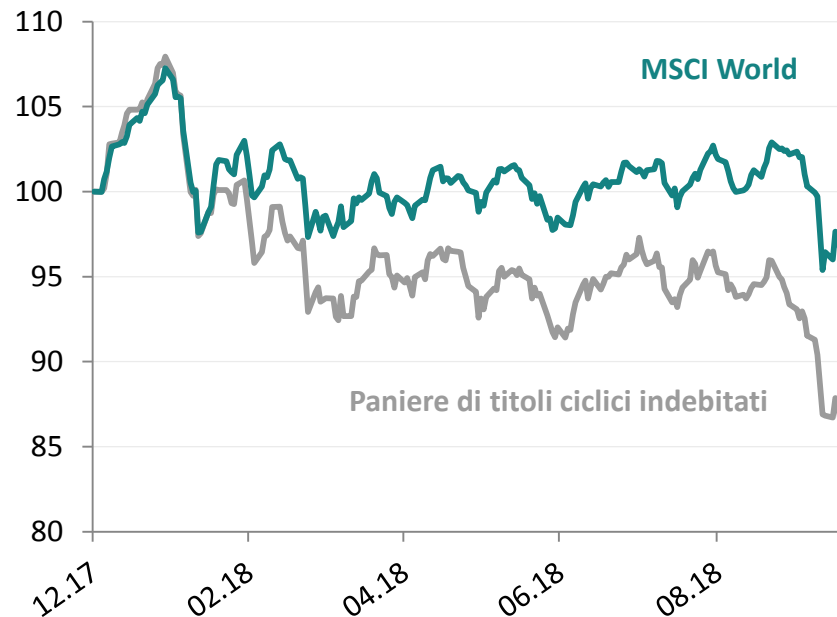


I grandi perdenti: i titoli ciclici indebitati

Il sentiment sugli utili globali ha raggiunto un picco a gennaio

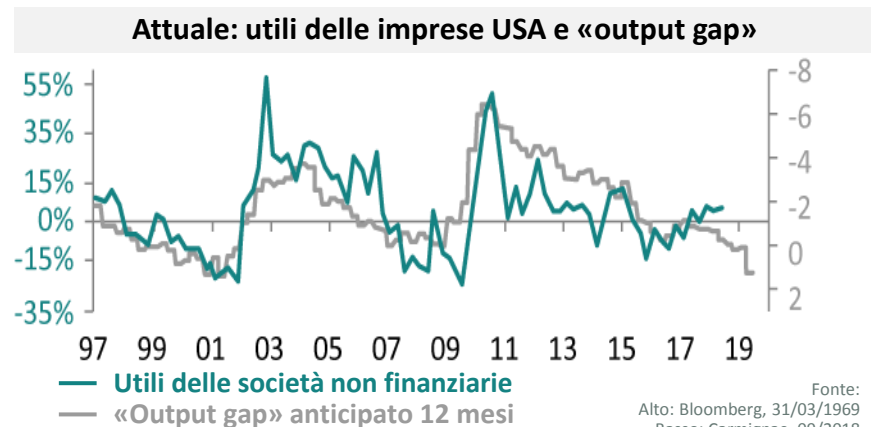
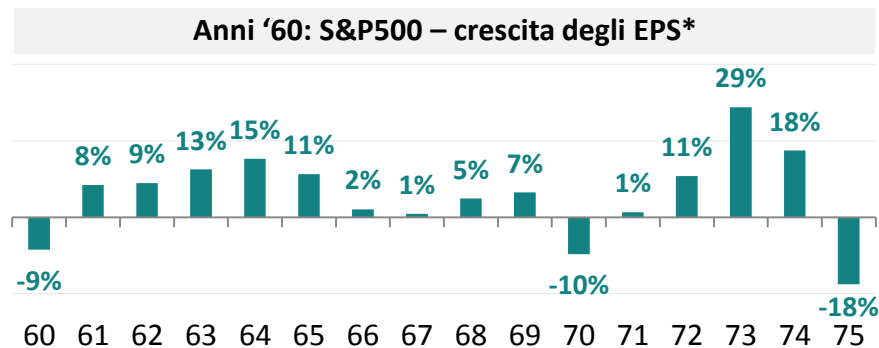
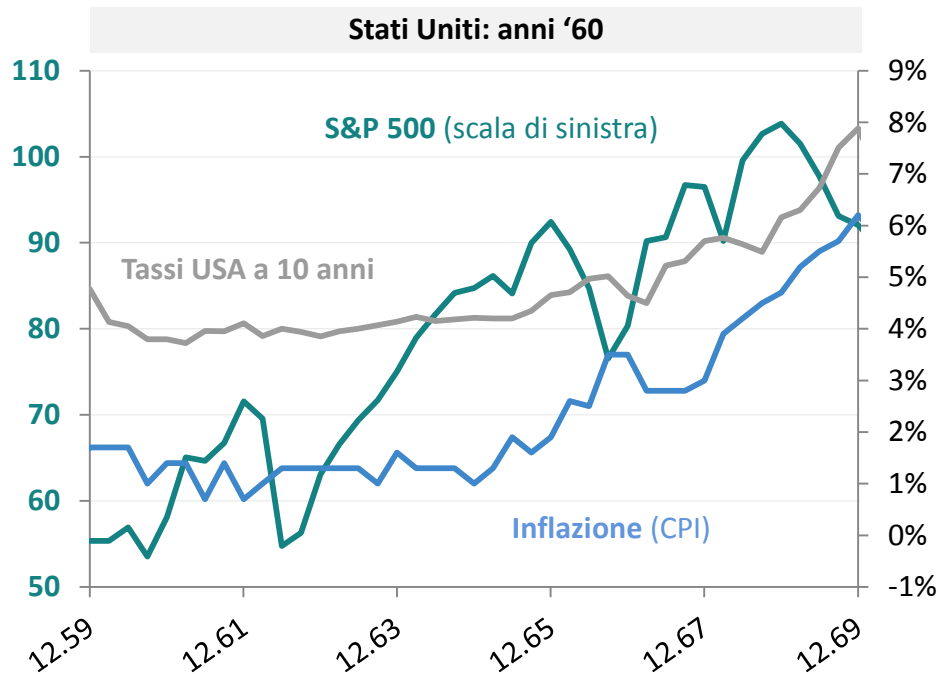


Ciclici e indebitati: i grandi perdenti in questo ciclo



Similitudini tra il contesto attuale e gli anni '60

Verso un periodo «Nifty Fifty» 2.0?



Fonte:
Alto: Bloomberg, 31/03/1969
Basso: Carmignac, 09/2018

*EPS: Earning per Share, Utile per azione

“Nifty Fifty”: una bolla?

	Gen. 1973	Ott. 2018
P/E* medio dei titoli «Nifty Fifty»	42	21,5
P/E dello S&P500	19	16,8
Tassi 10 anni USA	6,9%	3,19%

Gen. 1973: «Nifty Fifty» - indice prezzo / utili

Walt Disney	82
Intel. Flavors & Frag	78,2
McDonald's	72,5
Baxter Intl.	71,8
Avon Products	68,3
Johnson & Johnson	65,2
Xerox	51,7
Coca Cola	50,2
Eli Lilly	49,8
Merck & Co.	48,4
Procter & Gamble	43,5
American Express	39,5

«Nifty Fifty 2.0»

	"Nifty fifty" di oggi	S&P 500	Nasdaq
Anticipazioni di crescita (%)			
Crescita degli EPS 2019	10,5%	10,1%	16,0%
Redditività/Indebitamento			
ROE	31,4%	19,2%	20,4%
Indebitamento netto / EBITDA	0,2	1,1	0,3

Esempi di “Nifty Fifty 2.0”

- ▶ Mastercard
- ▶ Alphabet
- ▶ Celgene
- ▶ Booking
- ▶ Tencent
- ▶ Costco
- ▶ Becton-Dickinson

Strategia di investimento



DRIVER

DI PERFORMANCE

- ✓ **Azioni statunitensi**
- ✓ **Titoli growth, non ciclici, poco indebitati**
- ✓ **Duration modificata negativa ai tassi core**
- ✓ **Strategia opportunistica sugli emergenti**



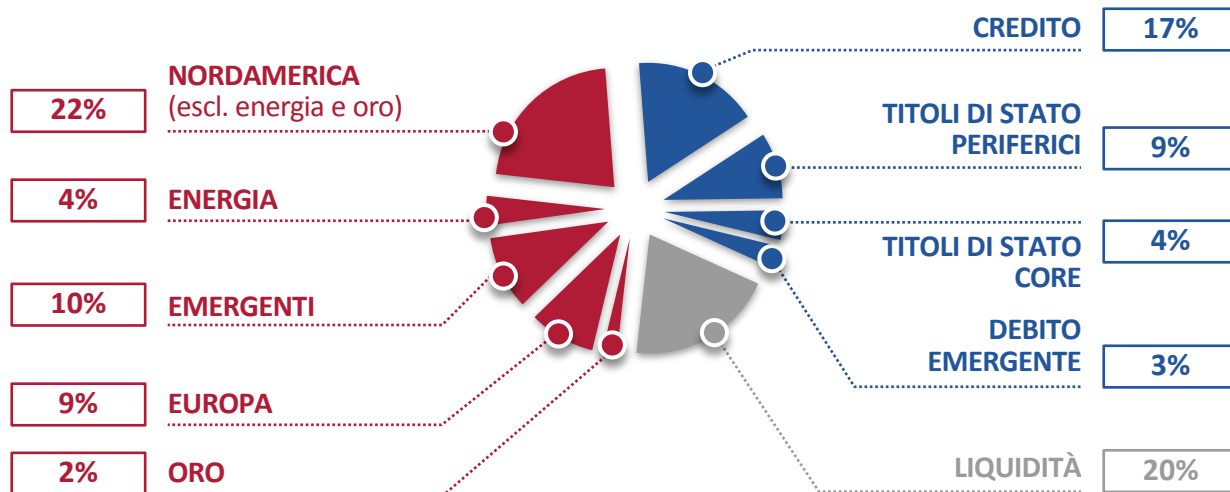
GESTIONE

DEI RISCHI

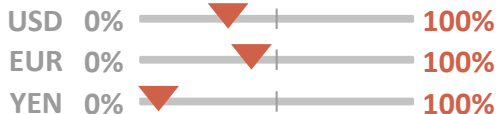
- ✓ **Evitare i titoli ciclici indebitati**
- ✓ **Attuazione di coperture specifiche**

Carmignac Patrimoine: forte selettività dei driver di performance

Struttura del portafoglio



Esposizione valutaria



Duration modificata ai tassi di interesse*



Fonte: Carmignac
Alto: 28/09/2018
Basso: 19/10/2018

* La duration modificata è calcolata a livello della componente obbligazionaria e non a livello del Fondo. La composizione dei portafogli può variare in qualsiasi momento.

Rose Ouahba

Responsabile team obbligazionario

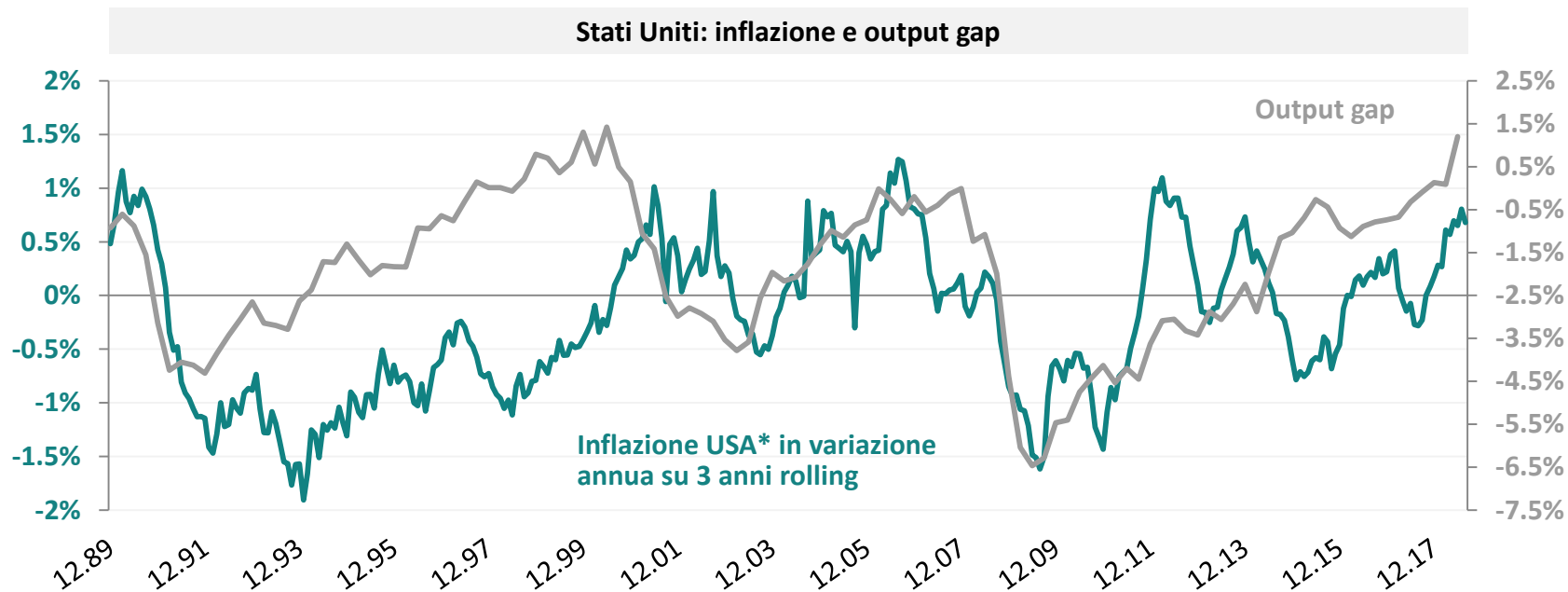
Keith Ney

Gestore obbligazionario

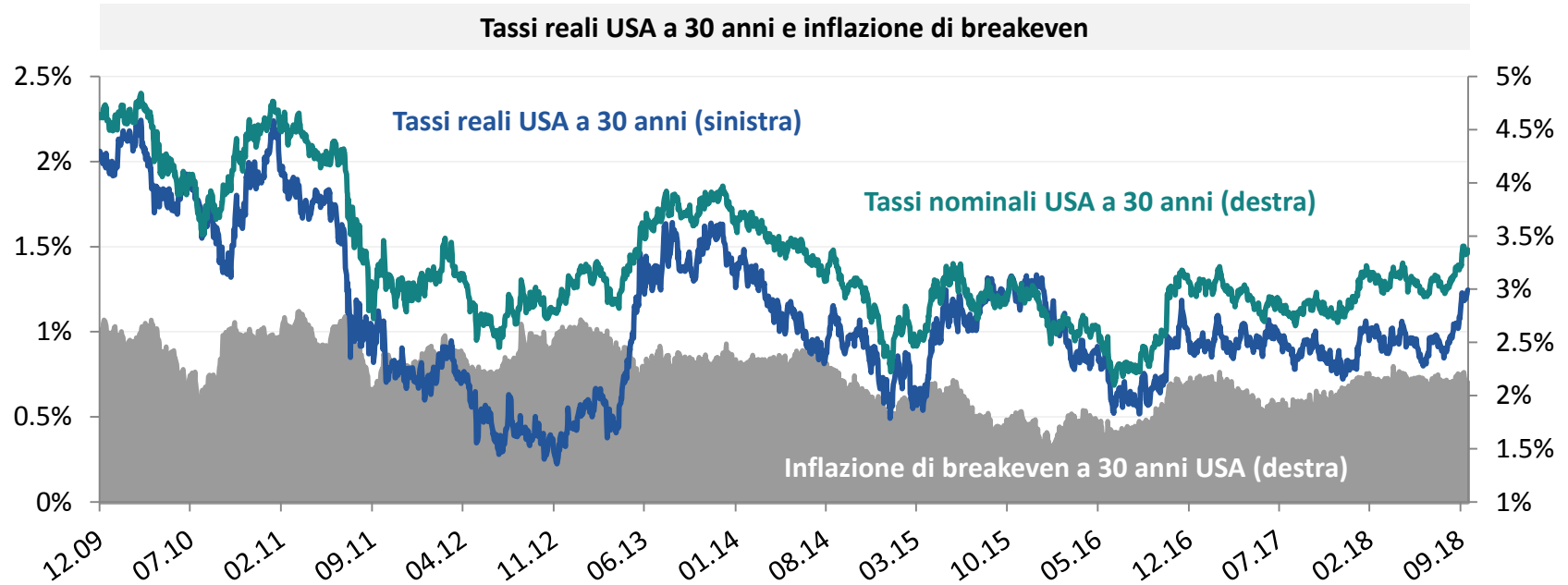


1) La Federal Reserve è determinata a proseguire l'inasprimento della politica monetaria

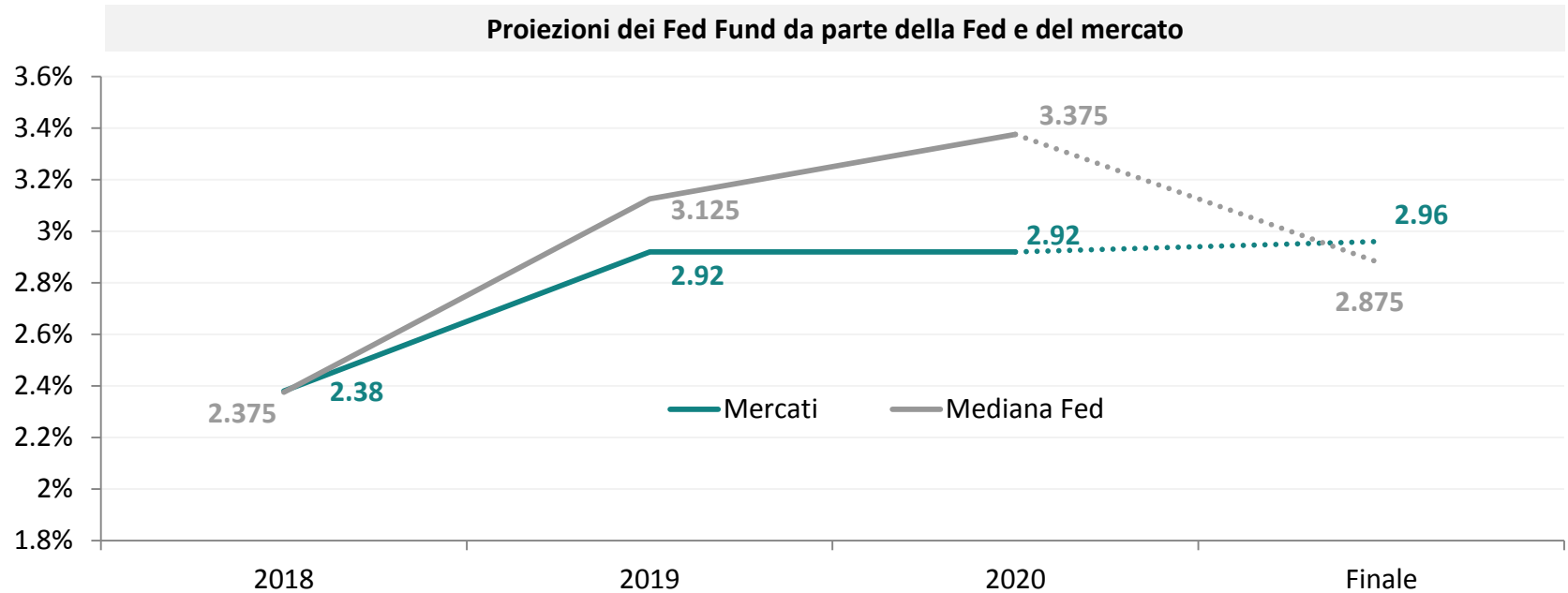
La crescita solida fa presagire un aumento dell'inflazione



Correzione dei tassi reali

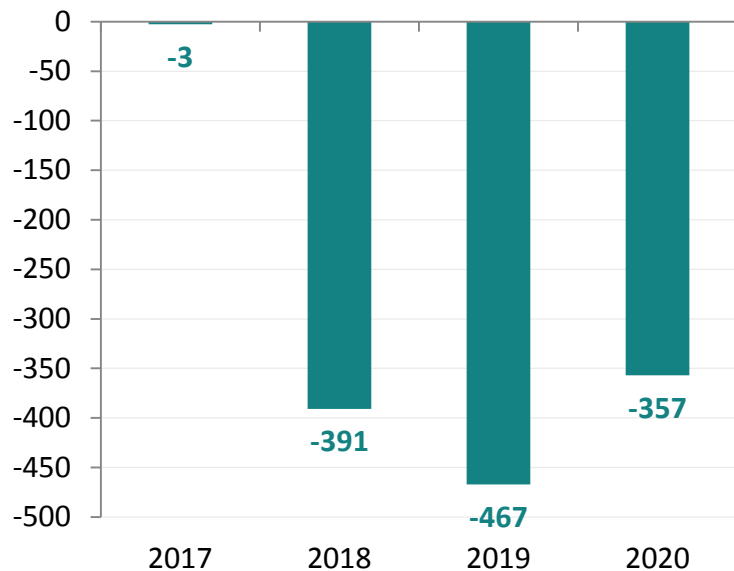


Le proiezioni della Fed non sono ancora scontate dai mercati

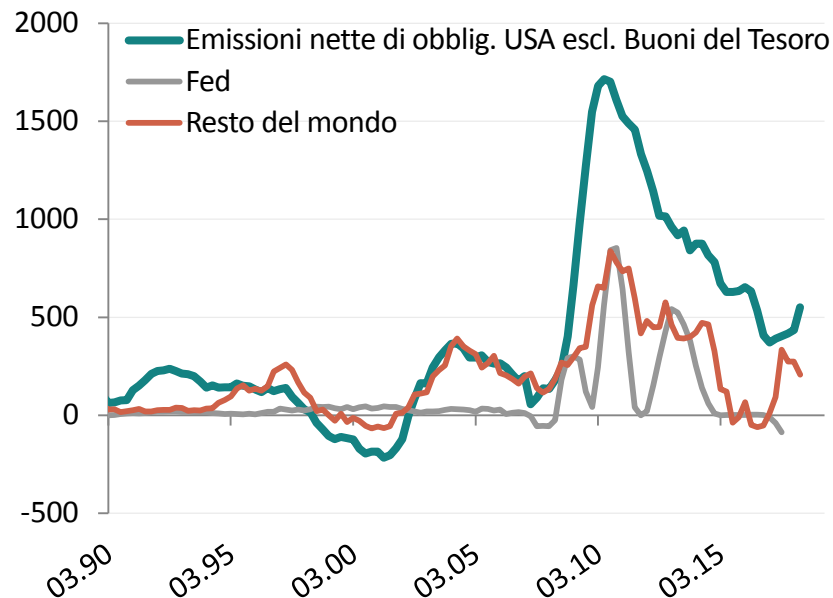


La Fed riduce la dimensione del suo bilancio

Fed - Variazione annua dei flussi di acquisti
(in miliardi di dollari)

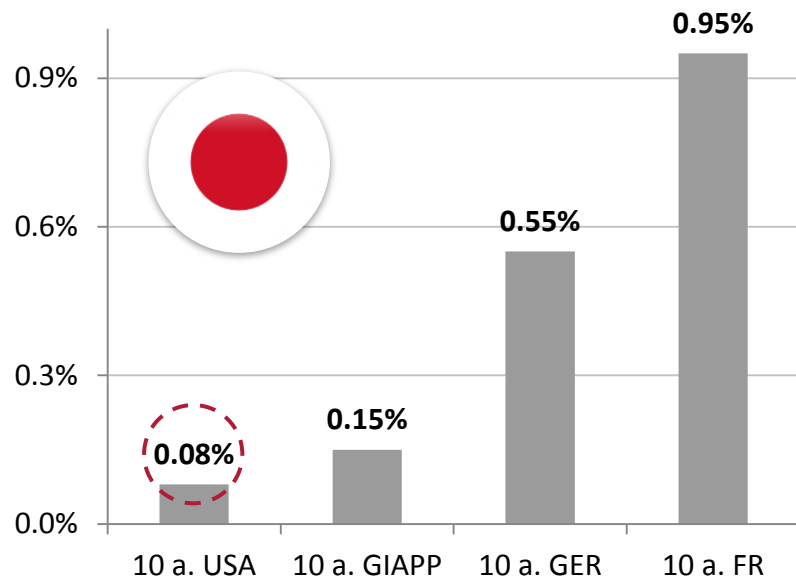


Chi acquista il debito statunitense?
(in miliardi di dollari)

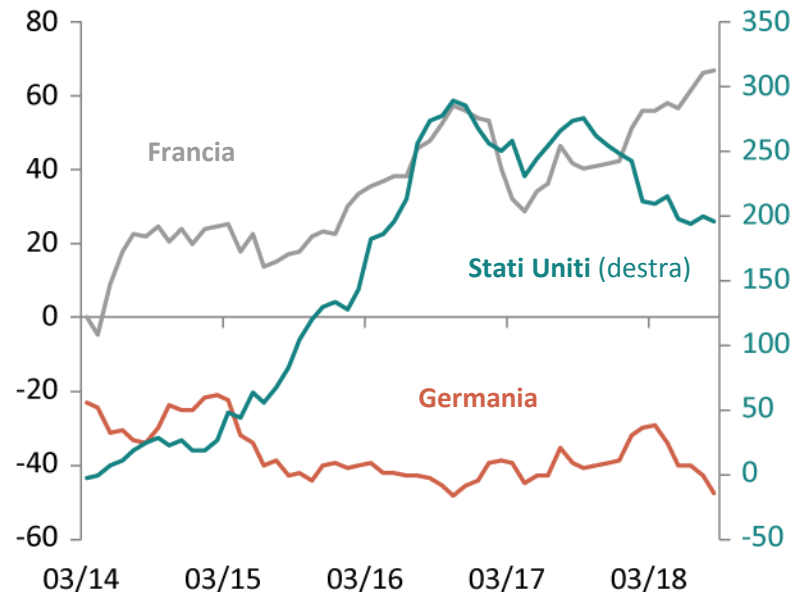


I tassi USA a lungo termine, corretti per il rischio di cambio, sono poco interessanti

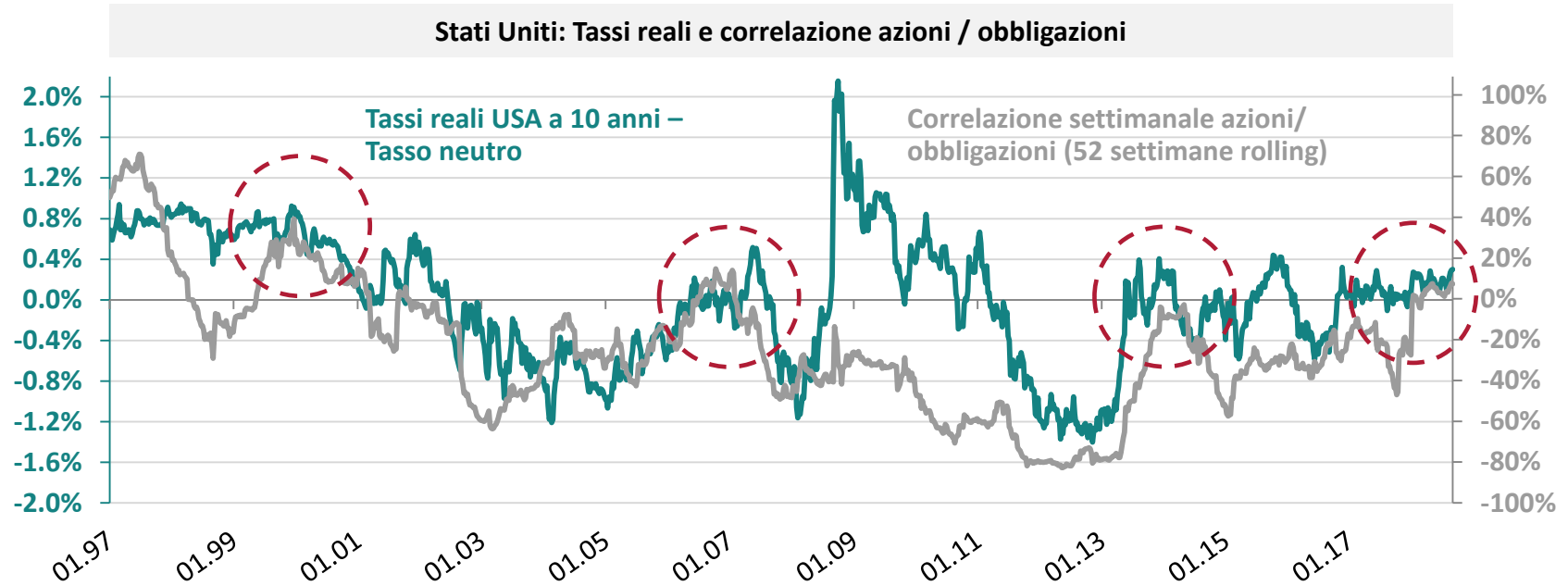
Rendimenti decennali dei paesi core al netto delle coperture valutarie per un investitore giapponese



Investimenti giapponesi in obbligazioni estere (Titoli di Stato e credito corporate)

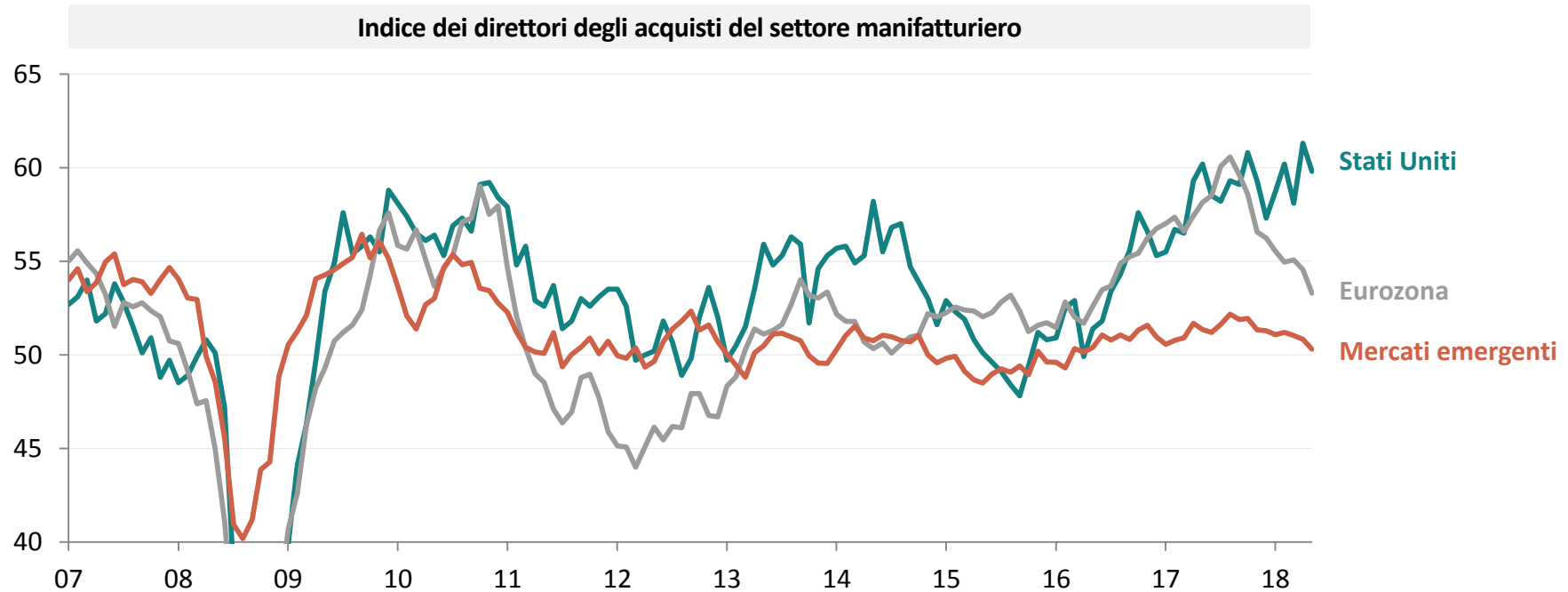


I mercati azionari possono adeguarsi all'aumento dei rendimenti obbligazionari?

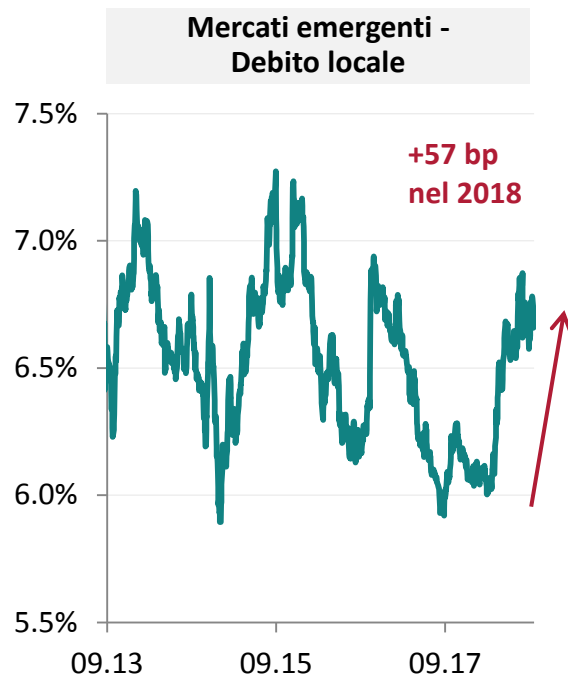
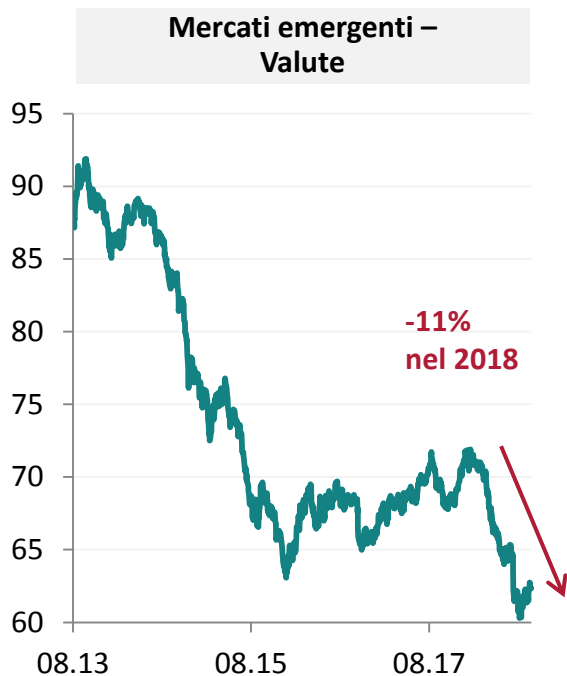


Correlazione calcolata sulla performance settimanale degli asset
Fonte: Carmignac, 30/09/2018

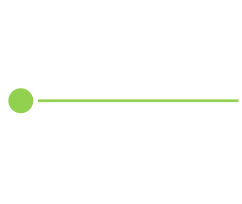
La crescita statunitense contrasta con il resto del mondo



È tempo di tornare a rivolgersi al debito emergente?

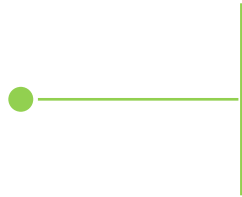


Carmignac Patrimoine: posizionamento sul mercato statunitense



DURATION MODIFICATA AI TASSI DI INTERESSE

-174 pb



ESPOSIZIONE VALUTARIA

EUR



45,4%

USD



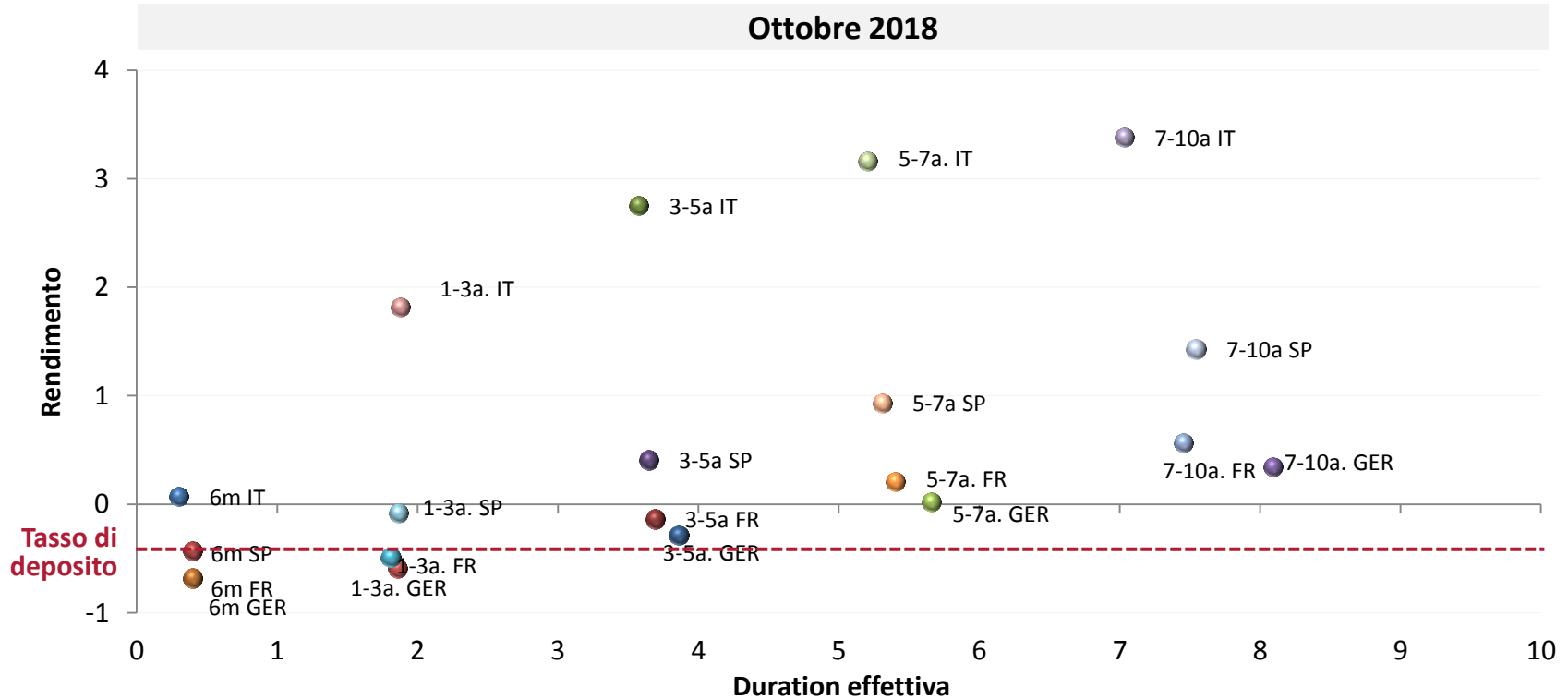
39,4%

La duration modificata globale è ribasata sulla componente obbligazionaria e non a livello del Fondo.
La composizione dei portafogli può variare in qualsiasi momento.
Fonte: Carmignac, 19/10/2018

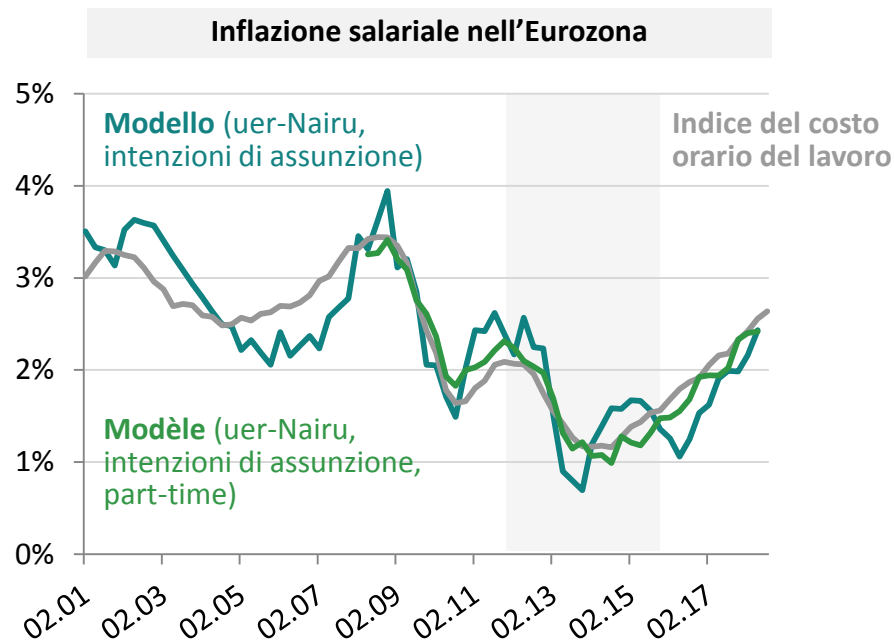
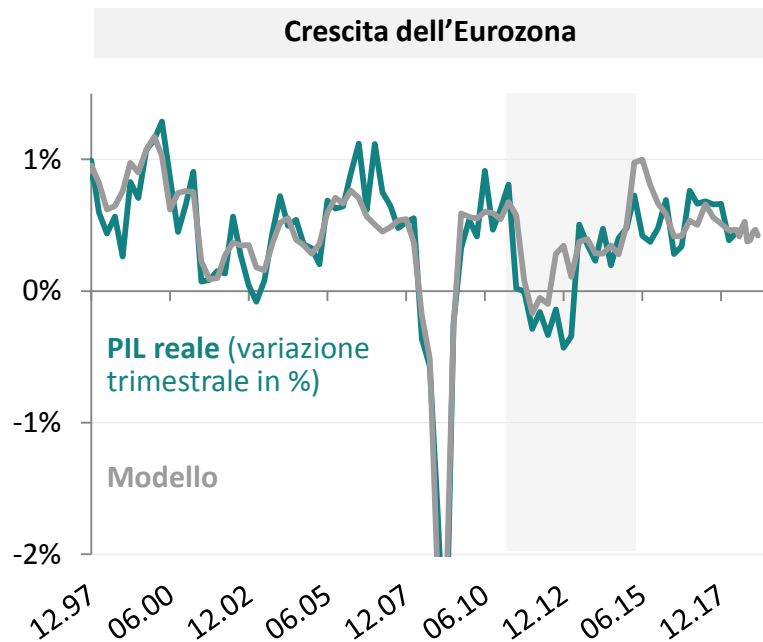


2) Europa: sopravvivere alla repressione finanziaria

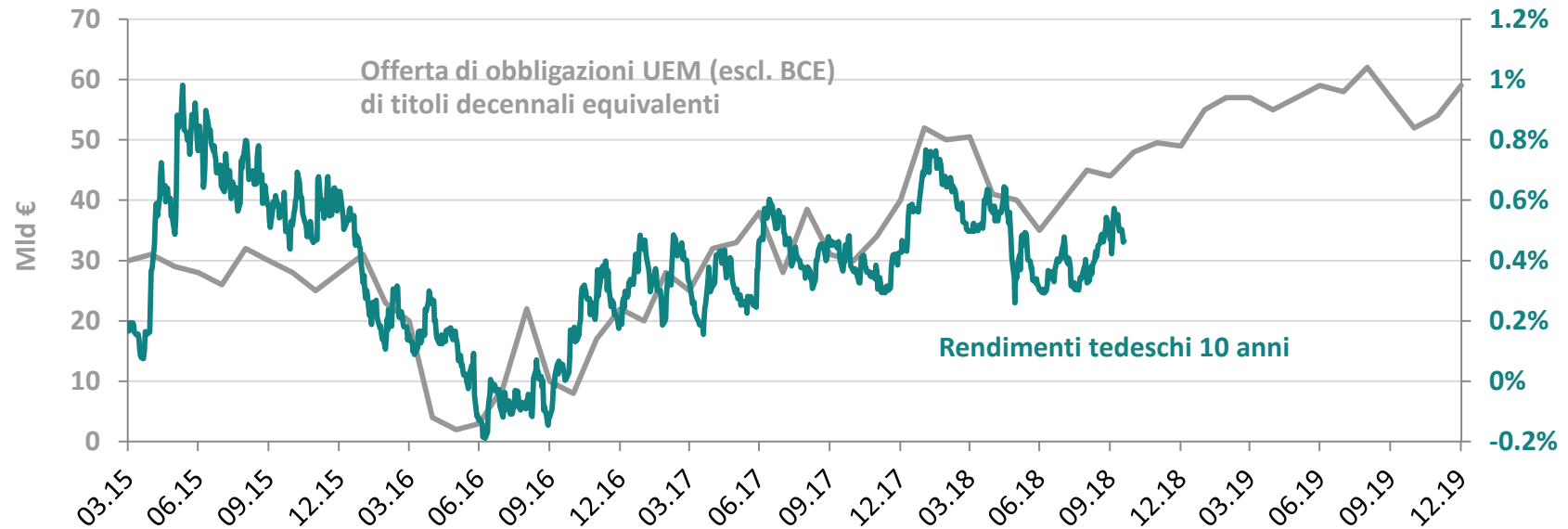
Repressione finanziaria in Europa: non si salva nessuno



La stabilizzazione della crescita dell'Eurozona oltre il suo potenziale sostiene l'inflazione salariale



L'offerta di obbligazioni post-QE dovrebbe determinare un rialzo dei tassi

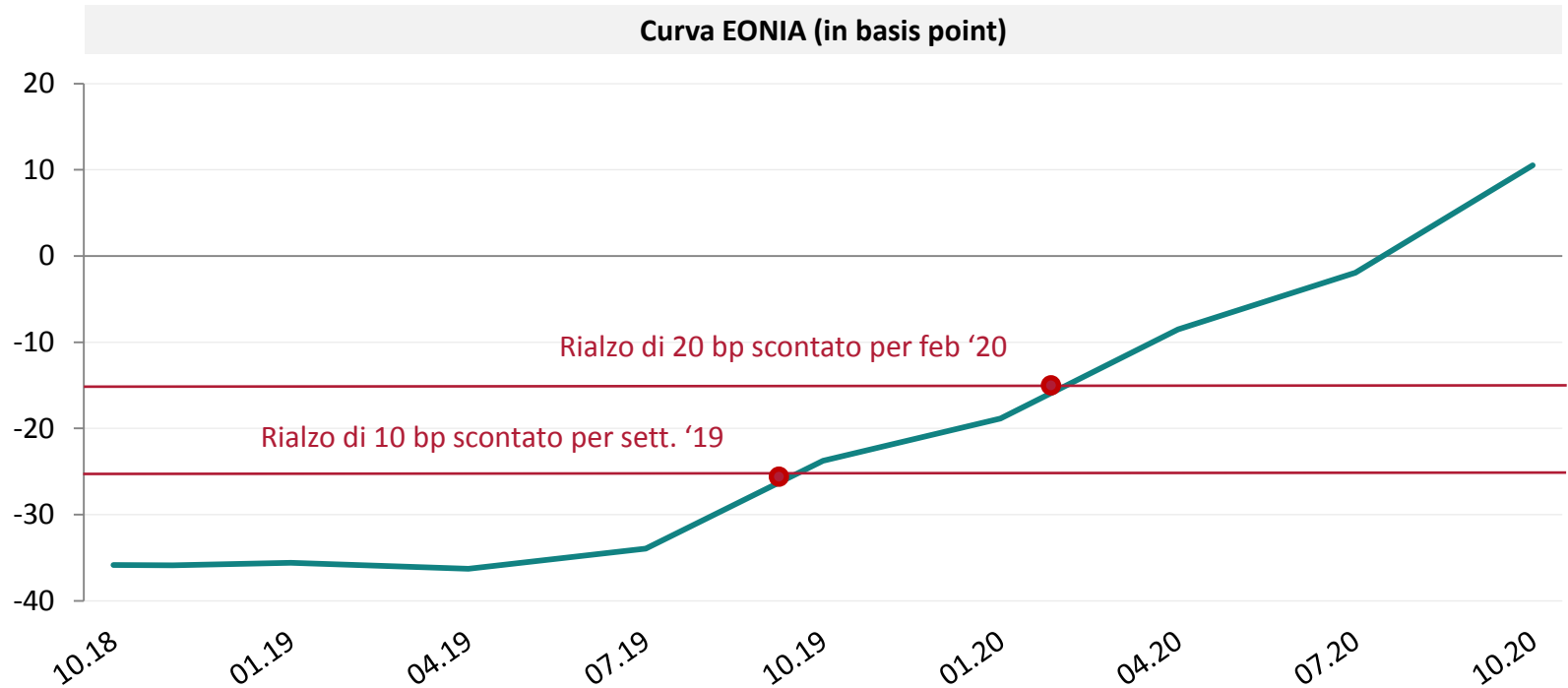


Fonte: Citi Research, 18/10/2018

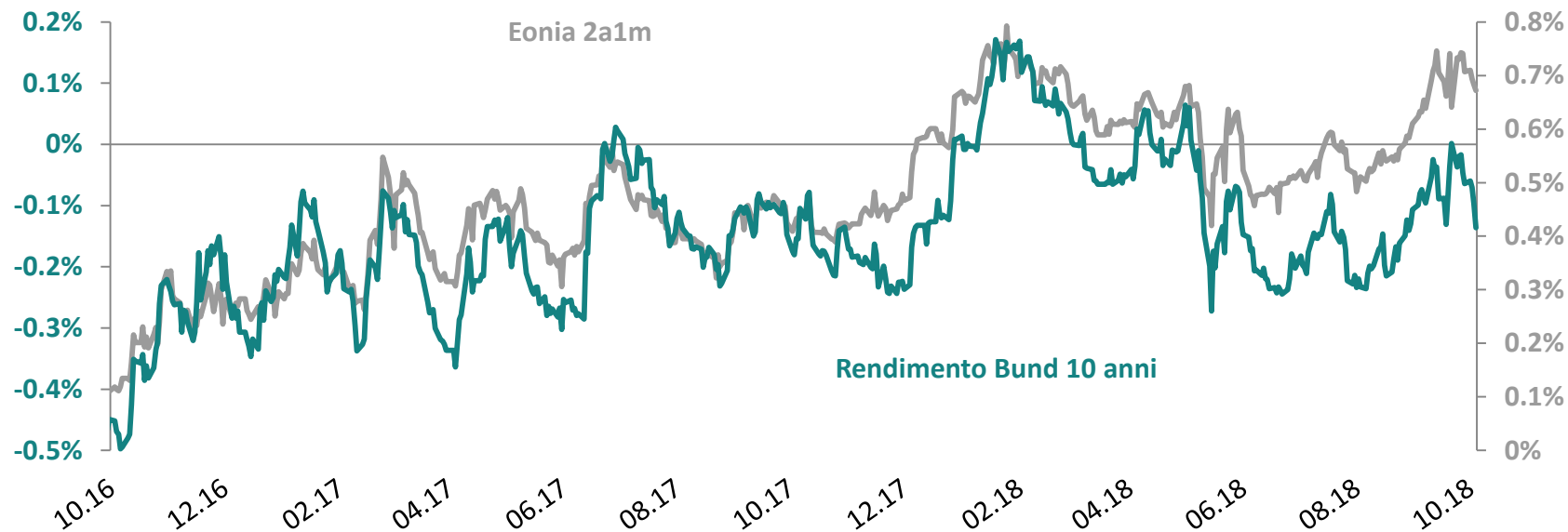
QE: Quantitative easing, politica di espansione monetaria

UEM: Unione economica e monetaria

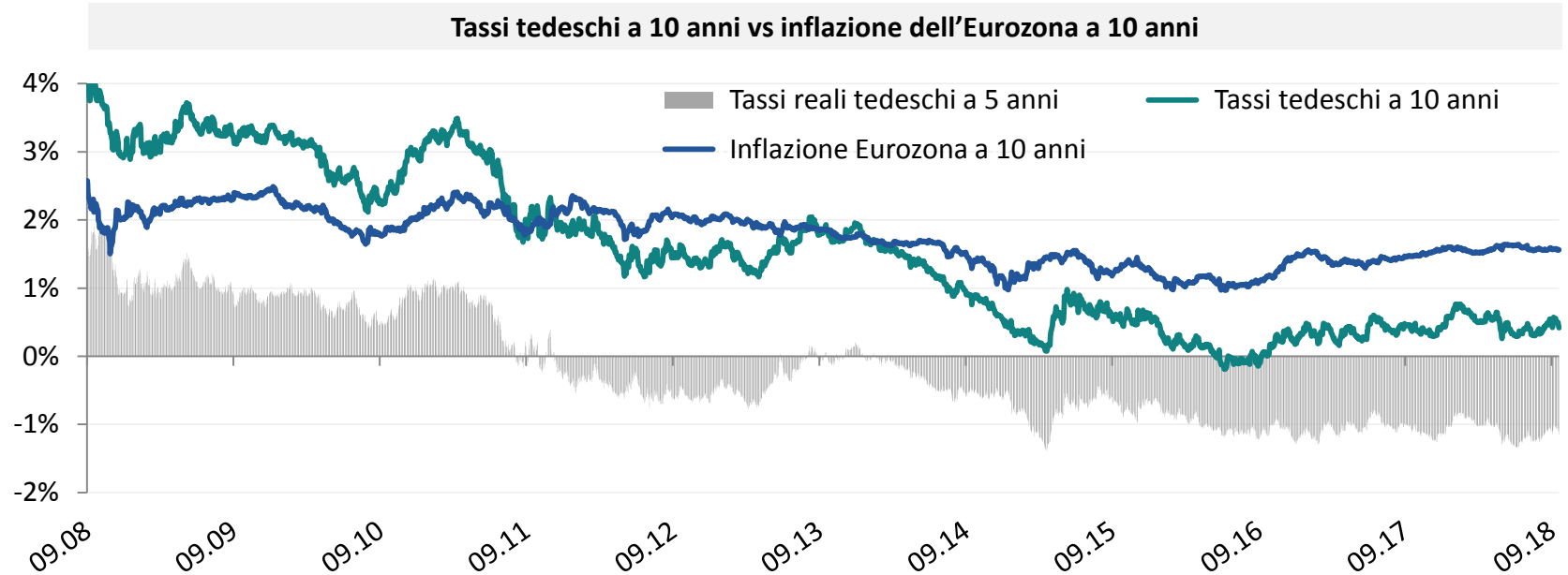
Una normalizzazione non sufficientemente scontata dai mercati



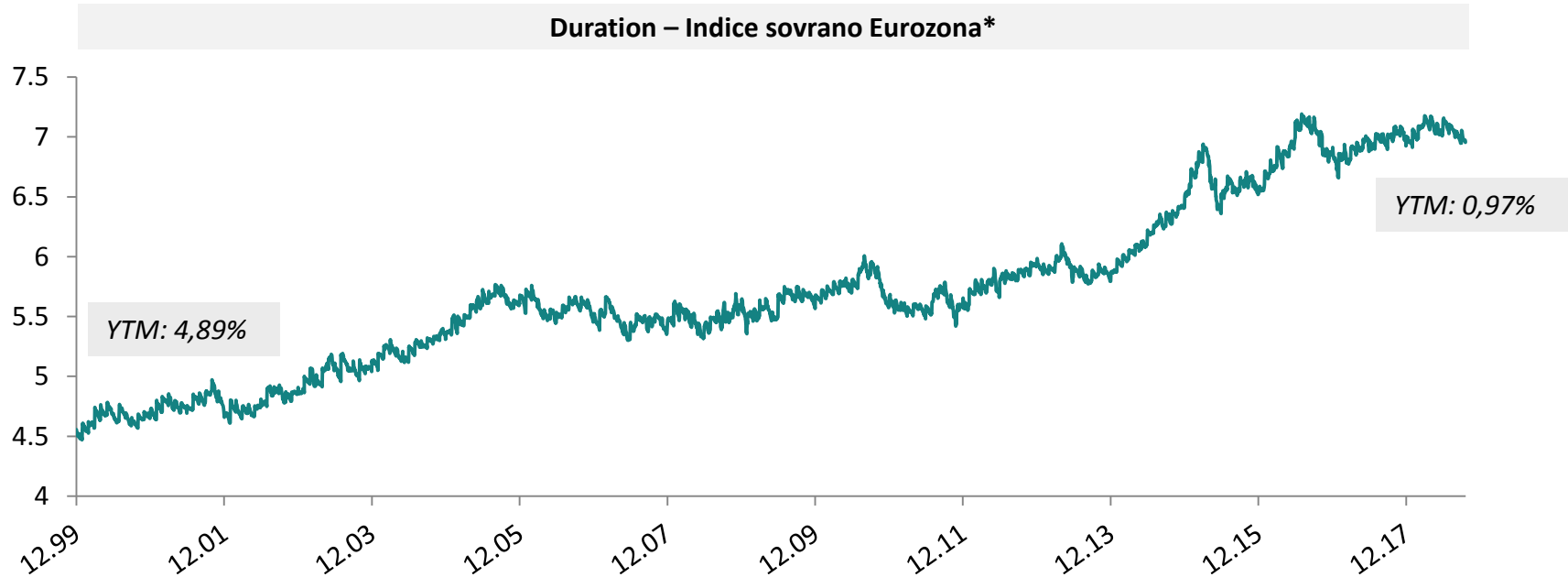
Il premio del Bund in qualità di asset rifugio dovrebbe diminuire



I tassi reali hanno toccato i minimi a maggio

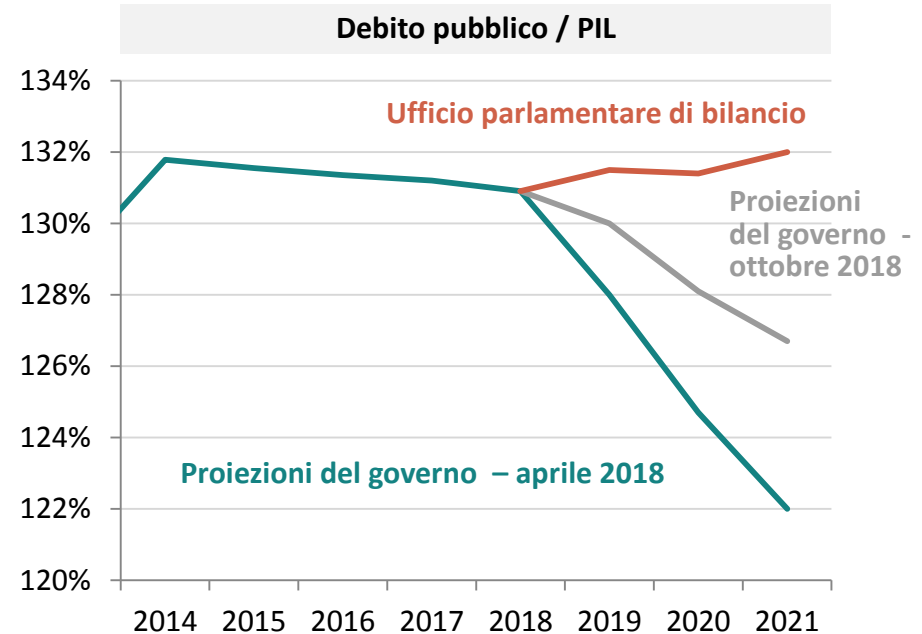
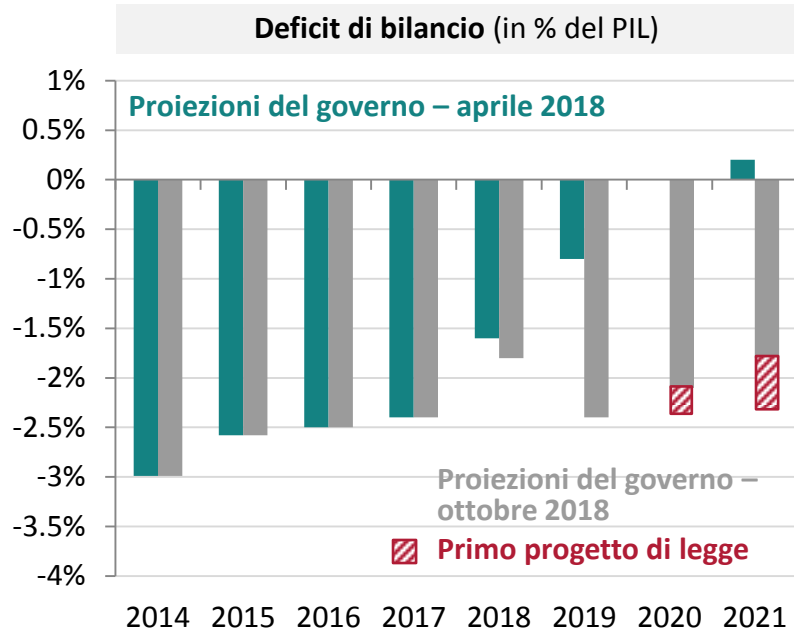


Il rischio di duration ai massimi storici



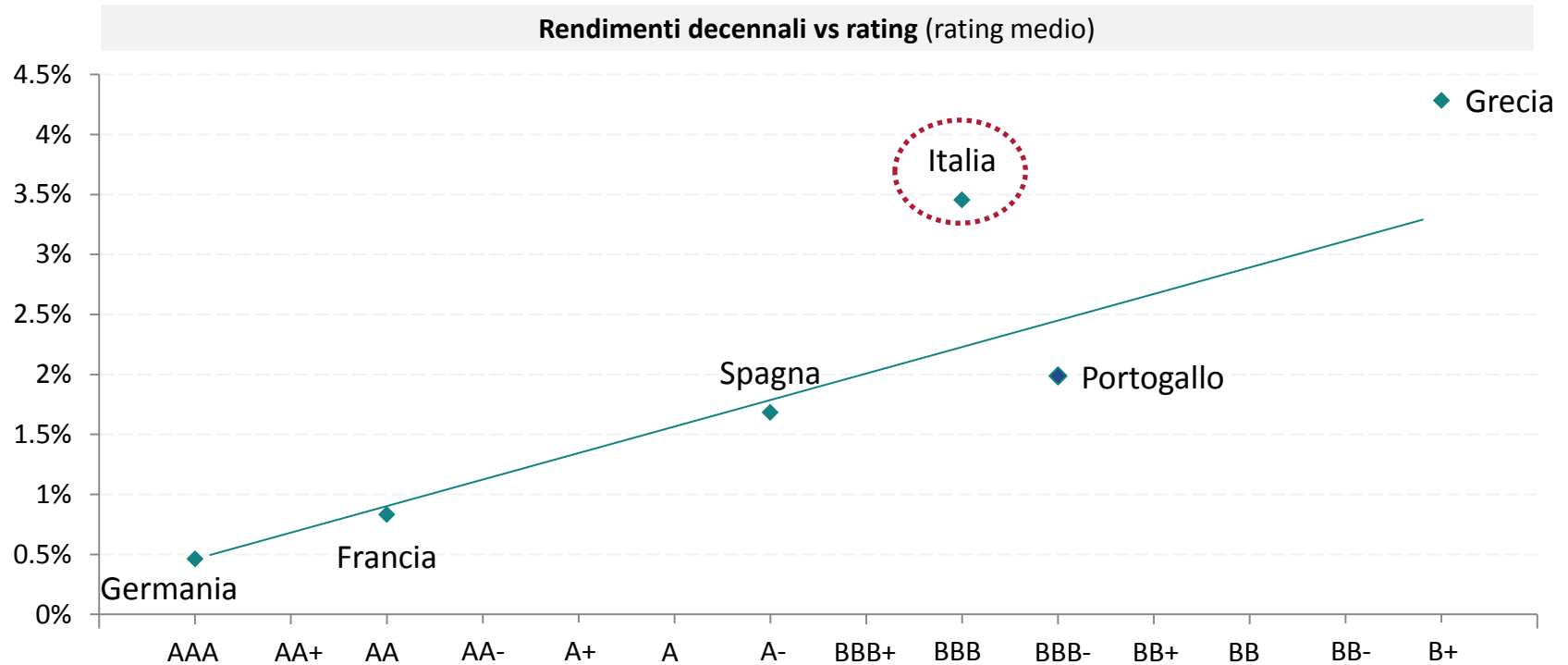
Fonte: *Indice BAML All Maturity All Euro Government (ECAS), 18/10/2018
YTM: Yield-to-maturity, tasso implicito di rendimento

La manovra di bilancio italiana sarà probabilmente respinta dalla Commissione

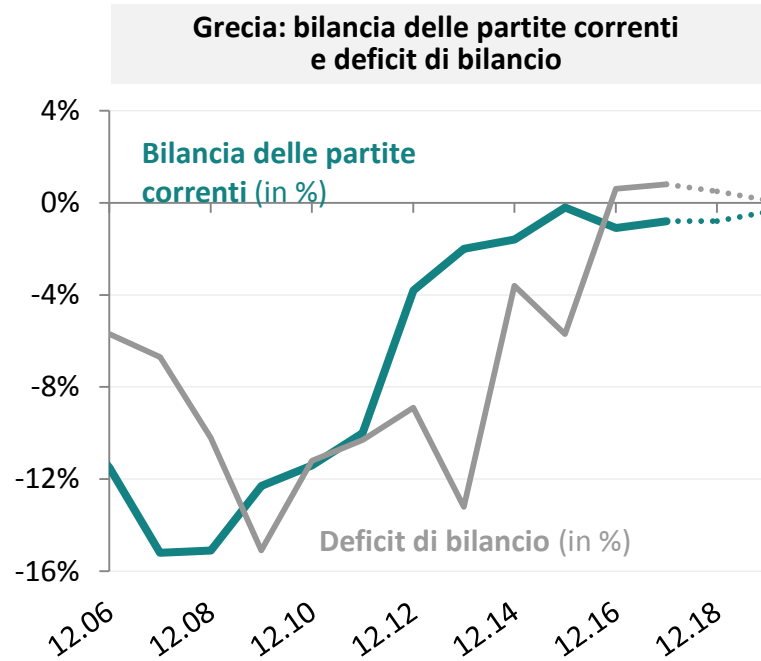


Fonte: Bloomberg, Commissione europea, Governo della Repubblica italiana, Ufficio parlamentare di bilancio, 18/10/2018

Il downgrade dell'Italia a high yield è stato ampiamente scontato

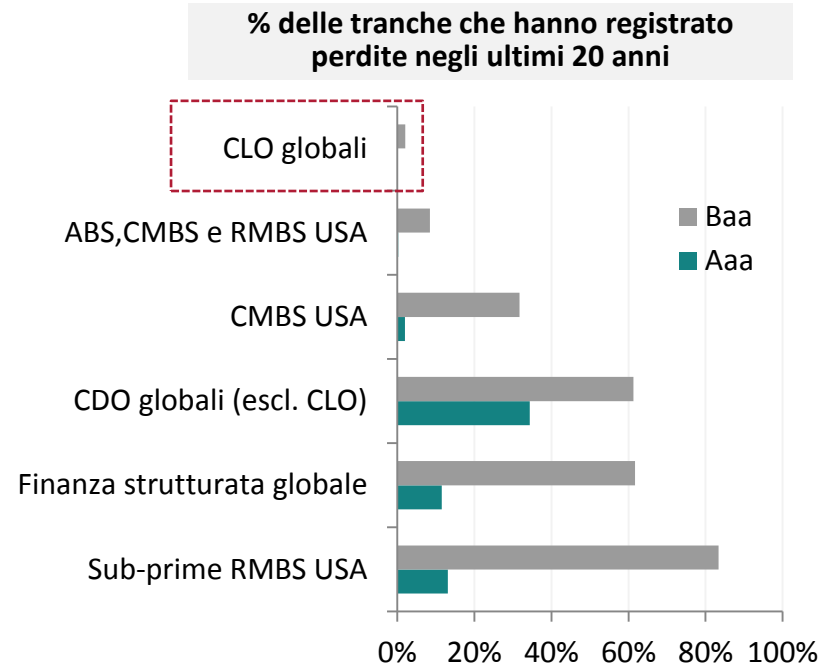
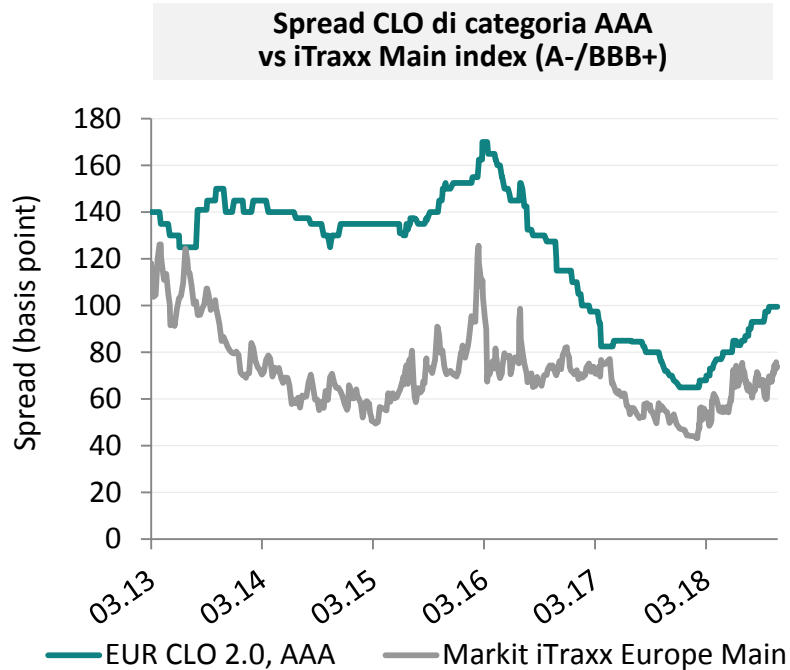


Grecia: gli squilibri sono stati corretti



- ▶ Le riforme hanno riportato competitività
- ▶ La crescita e l'avanzo di bilancio sono stati superiori alle stime della Commissione
- ▶ Un'ampia riserva di liquidità riduce il rischio di rifinanziamento
- ▶ Rendimenti penalizzati dall'effetto contagio dell'Italia e dei mercati emergenti

Le CLO europee rimangono ancora non del tutto comprese

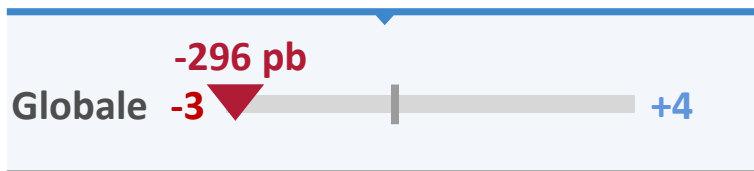




Struttura del portafoglio



DURATION MODIFICATA AI TASSI DI INTERESSE



DATI CHIAVE

Liquidità, titoli monetari e
obbligazioni con scadenza < 1 anno **33%**

YTM **0,73%**

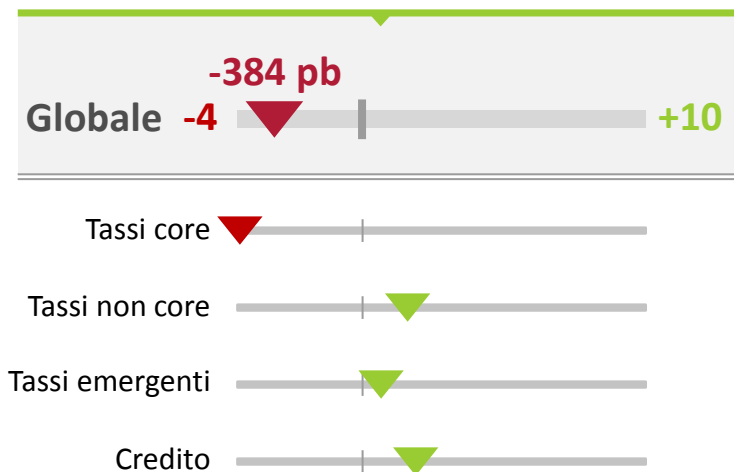
Scadenza media **3,61 anni**

Carmignac Patrimoine

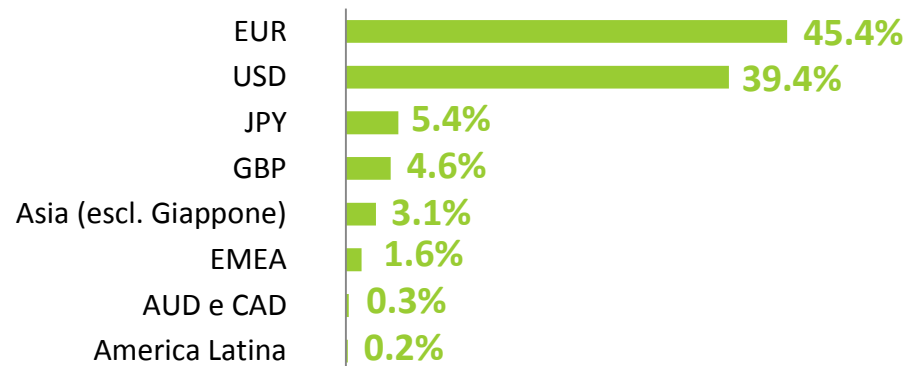


Rose Ouahba
Responsabile
team
obbligazionario

DURATION MODIFICATA AI TASSI DI INTERESSE



ESPOSIZIONE VALUTARIA



ESPOSIZIONE AZIONARIA



La duration modificata globale è ribasata sulla componente obbligazionaria e non a livello del Fondo.
La composizione dei portafogli può variare in qualsiasi momento
Fonte: Carmignac, 19/10/2018

David Older

Responsabile team azionario

Haiyan Li

Analista

La filosofia di investimento azionario di Carmignac Patrimoine rimane invariata



GESTIONE ATTIVA



CONVINZIONI FORTI



GESTIONE DEI RISCHI

E allora che cosa cambierà?

**PROCESSO
DI INVESTIMENTO**



CONVINZIONI BASATE SULLA SELEZIONE DI TITOLI

**GESTIONE
DEI RISCHI**



**CONTRIBUTO MACROECONOMICO
APPROCCIO RENDIMENTO / RISCHIO DISCIPLINATO**

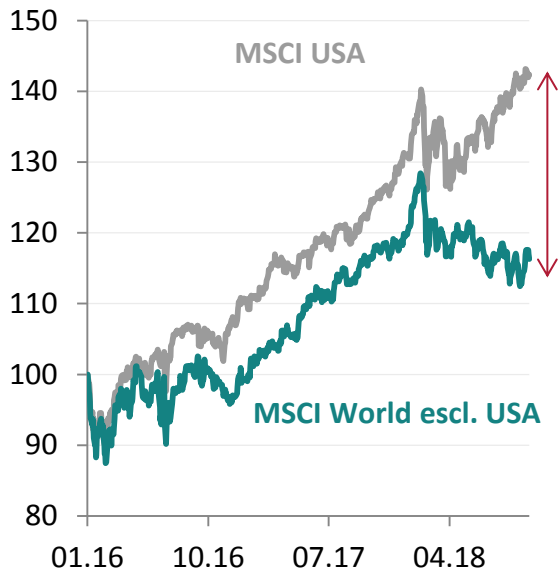


Strategia di investimento azionario

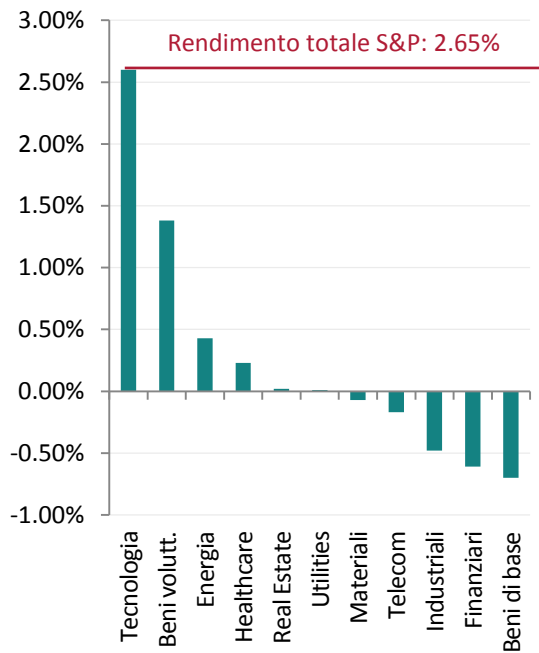
Lo stock picking è fondamentale nel contesto attuale

Nel primo semestre 2018 le azioni tecnologiche hanno rappresentato il 98% del rendimento totale dello S&P 500

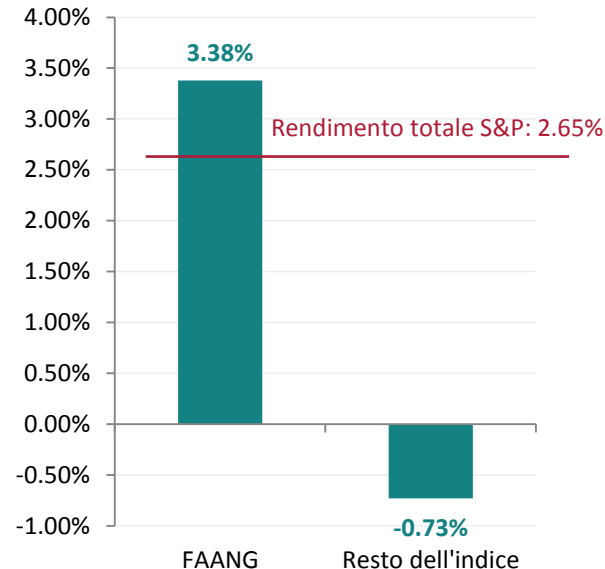
Performance relativa degli indici MSCI USA e MSCI World esclusi USA¹



Contributo per settore al rendimento totale dello S&P 500 nel 1° semestre 2018



Contributo delle FAANG al rendimento totale dello S&P 500 nel 1° semestre 2018



¹Base 100 al 01/01/2016

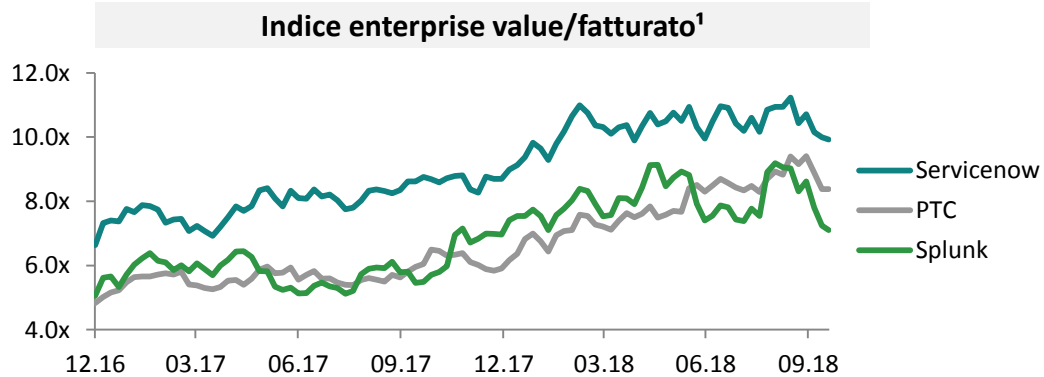
Sinistra: Datastream, Kepler Chevreux, settembre 2018

Le performance passate non sono un indicatore affidabile di quelle future.

Centro e destra: S&P, BofA Merrill Lynch US Equities & US Quant Strategy, 1° sem. 2018

FAANG: Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google

Anche se nel complesso non riteniamo sopravvalutati i titoli tecnologici, una gestione rigorosa dei rischi è fondamentale



Prese di profitto su titoli growth con multipli elevati
(Amazon, aziende software)



Aumento dell'esposizione ai titoli growth con multipli più bassi
(Booking.com, Electronic Arts, Google)

Carmignac Patrimoine: aumentare la flessibilità del portafoglio

Ridurre l'esposizione ai mercati emergenti



Vendita di titoli argentini domestici



Riduzione dell'esposizione al settore bancario indiano

Rimanere sottopesati sui titoli ciclici indebitati



Finanziari USA ed europei

8.9% vs 10.9%
dell'indice di riferimento¹



Industriali

1.0% vs 5.4%
dell'indice di riferimento¹



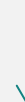
Materiali escl. oro

1.6% vs 2.5%
dell'indice di riferimento¹

Aumentare la liquidità
Dati per Carmignac Investissement²

Fine T1 2018:

3.1%



Fine T3 2018:

6.7%

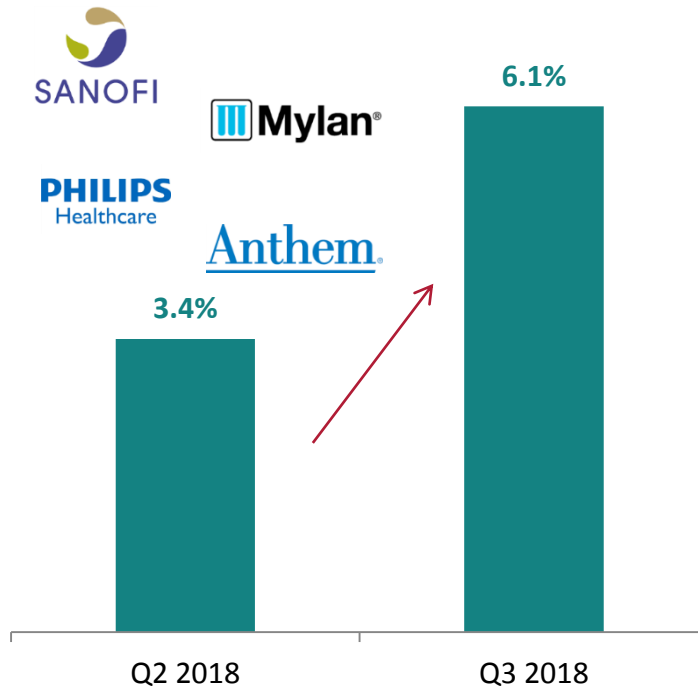
Alla ricerca di titoli di qualità al di là del settore tecnologico

Concentrazione di stili di investimento per settore (%)

Dove troviamo titoli di qualità?

	Value	Growth	Rising Momentum	Falling Momentum	High Quality	Low Quality	Low Risk	High Risk
Energy	32%	59%	59%	2%	3%	7%	0%	75%
Materials	24%	19%	32%	9%	23%	2%	9%	20%
Industrials	8%	13%	33%	8%	39%	2%	37%	4%
Discretionary	17%	27%	33%	6%	40%	3%	30%	6%
Staples	2%	4%	5%	38%	29%	1%	63%	0%
Health Care	4%	13%	23%	12%	55%	1%	38%	3%
Financials	45%	11%	24%	12%	4%	25%	26%	4%
Technology	7%	37%	43%	8%	84%	0%	28%	5%
Telecoms	51%	2%	4%	27%	6%	3%	30%	1%
Utilities	19%	7%	5%	8%	2%	16%	7%	4%

Carmignac Patrimoine: aumento dell'esposizione al settore healthcare



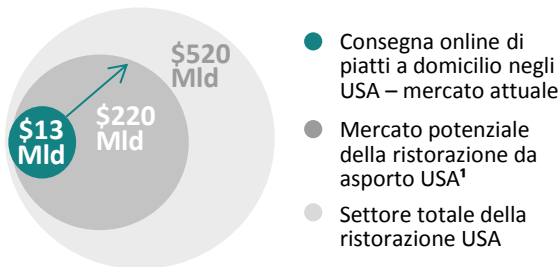
La composizione del portafoglio può variare nel tempo
Fonte: Carmignac, 28/09/2018

Perché il settore della consegna di piatti a domicilio è così interessante?

Investire in tutte le aree geografiche

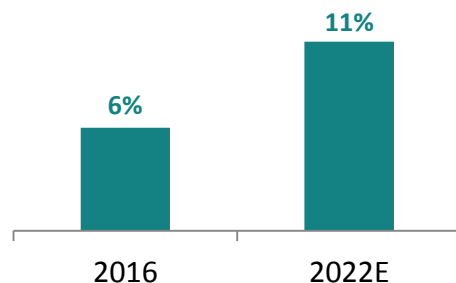
Mercato potenziale USA

Mld \$

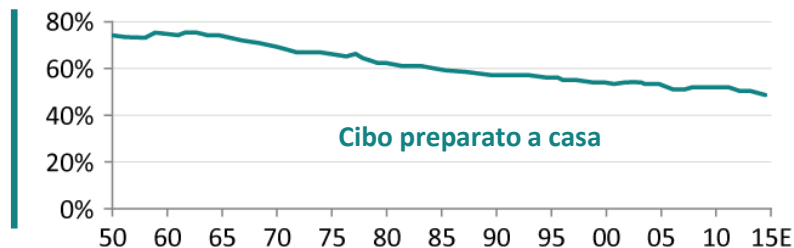


Opportunità del mercato potenziale sottostimate

Settore della ristorazione USA - % di reddito generata dagli ordini online e dai piatti da asporto¹



Modifica delle abitudini di consumo



Sfruttare le tendenze

Barriere elevate all'ingresso

- ▶ Forti effetti di rete
- ▶ Focus sui leader di settore

Business a rendimento elevato con una redditività interessante nel lungo termine

- ▶ Piattaforma a basso assorbimento di asset
- ▶ Profitto altamente ricorrente
- ▶ Tasso di abbandono basso

Fonti:
Sinistra in alto: Wall Street research, Waitr & Landcadia 2018

¹ Inclusi drive in

Sinistra in basso: BofA Merrill Lynch, 2015

Destra: Carmignac, 28/09/2018

Meituan Dianping: leader cinese della consegna di piatti a domicilio



20 milioni di piatti consegnati al giorno
2,9 mld di piatti consegnati nel 2017



Un mercato potenziale di grande portata
(+20% di crescita*) con basso tasso di penetrazione (12%)

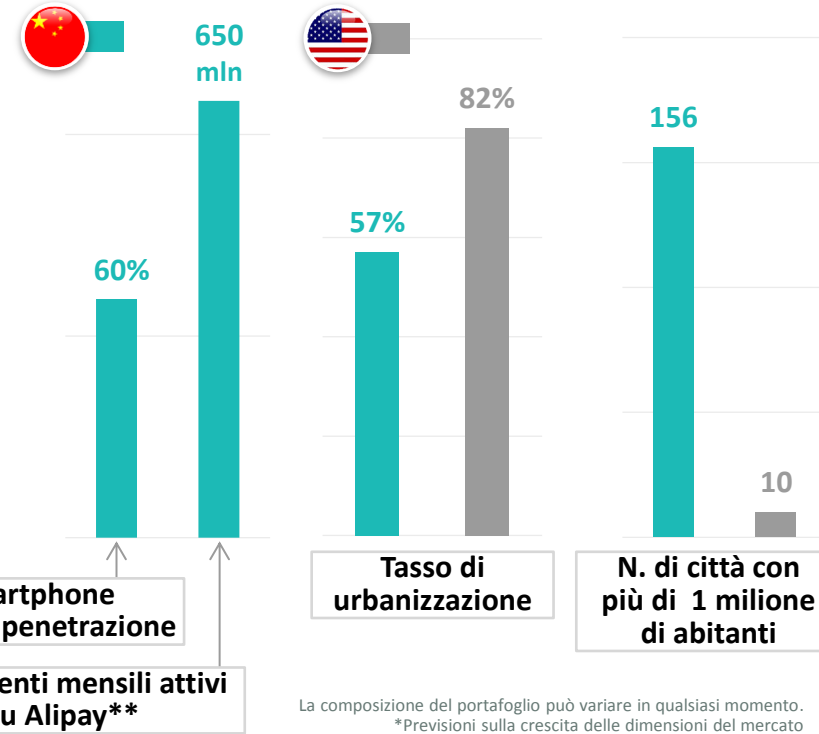


Leader incontrastato della consegna di piatti a domicilio ordinati online in Cina con il 59% di quota di mercato



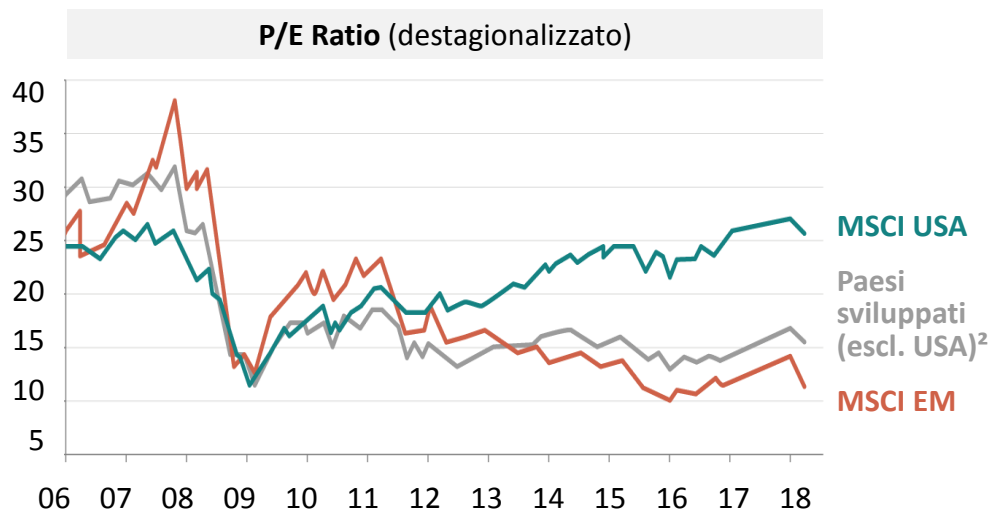
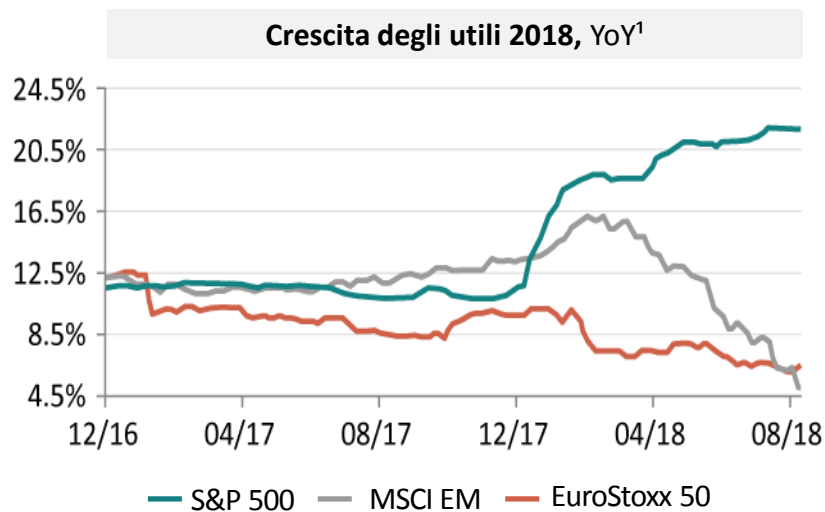
Diversificazione nelle prenotazioni di hotel online, con già il 31% di quota di mercato

Tendenze favorevoli nell'industria dei servizi ai consumatori



La composizione del portafoglio può variare in qualsiasi momento.
*Previsioni sulla crescita delle dimensioni del mercato locale cinese tra il 2017 e il 2023
**servizi di pagamento online di Alibaba
Fonte: Bloomberg, JP Morgan Research, dati societari, 28/09/2018

È tempo di ritornare sui mercati emergenti?



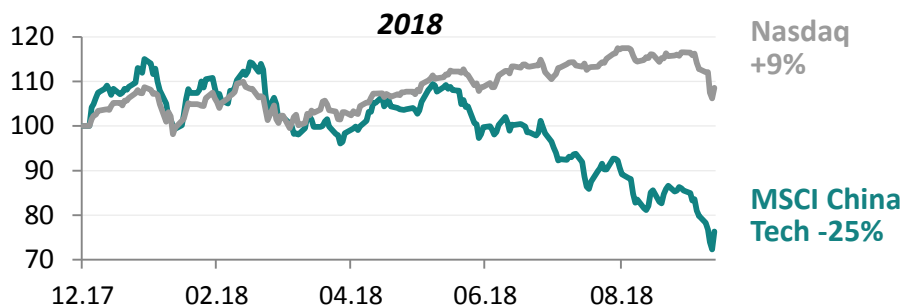
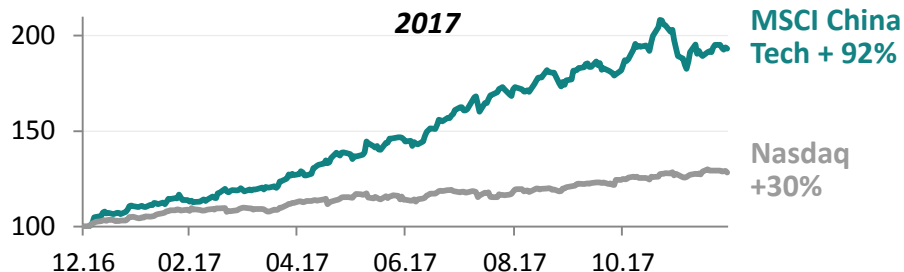
- **Crescita emergente in rallentamento**
- **Contração della liquidità in USD** (*dollaro forte + contesto di rialzo dei tassi*)
- **Tensioni commerciali**

Fonti:
Sinistra: Morgan Stanley, settembre 2018
¹USD per lo S&P 500 e il MSCI EM, € per l'EuroStoxx 50
Destra: Gerard Minack, 31/08/2018
²Indice dei prezzi in USD; Indice e utili per azione deflazionati in base all'indice dell'inflazione CPI USA
Basato sugli utili degli ultimi 12 mesi in USD

Opportunità selettive tra le “vittime collaterali” della guerra dei dazi

L'esempio dei titoli tecnologici cinesi di qualità

Performance degli indici del settore tecnologico USA vs Cina



Principali posizioni cinesi di Carmignac Patrimoine¹

- ✓ Titoli di qualità: forte crescita e generazione di cash flow
- ✓ Focus domestico

	Rendimento del FCF* (2018e)	Crscita degli EPS** (2018-2019e)
Tencent 腾讯	6%	29%
58.com 同城	5%	68%
HIKVISION	4%	25%

*FCF: Free Cash Flow, flusso di cassa disponibile

**EPS: Earnings Per Share, utile per azione

La composizione del portafoglio può variare nel tempo.

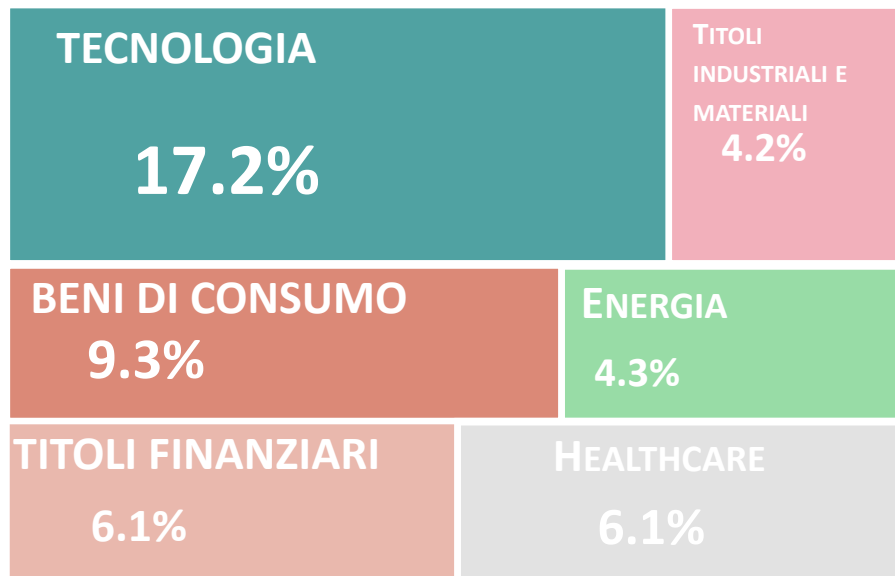
Le performance passate non sono un indicatore affidabile di quelle future.

¹Al 30/06/2018

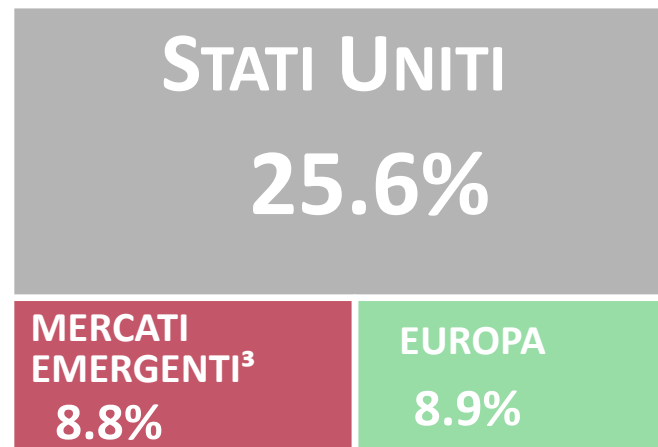
Fonte: Carmignac, Bloomberg, 12/10/2018

Carmignac Patrimoine: ripartizione della componente azionaria

Ripartizione per settore¹



Ripartizione geografica²



Driver di performance

- Titoli di qualità
- Minore esposizione ai mercati emergenti
- Preferenza per le azioni USA

Fonte: Carmignac, 28/09/2018

La composizione del portafoglio può variare nel tempo.


¹Escluse telecomunicazioni 1,6% e utilities 0%

²escluso Canada: 3,1%

³esclusa Russia: 0,70%

Principali rischi di Carmignac Patrimoine



Periodo minimo
di investimento
consigliato: 

● **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'OICR non è capitale garantito.**

Principali rischi di Carmignac Investissement Latitude



Periodo minimo
di investimento
consigliato: 

- **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.

- **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'OICR non è capitale garantito.**

Principali rischi di Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine



- **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.

- **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'OICR non è capitale garantito.**

Principali rischi di Carmignac Euro-Patrimoine



- **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.

- **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.

- **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'OICR non è capitale garantito.**

Principali rischi di Carmignac Sécurité



- **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.

- **Perdita in conto capitale**

Il portafoglio non gode di alcuna garanzia o protezione del capitale investito. La perdita in conto capitale si produce al momento della vendita di una quota a un prezzo inferiore rispetto al prezzo di carico.

- **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'OICR non è capitale garantito.**

Principali rischi di Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond



Periodo minimo di investimento consigliato:  2anni

- **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'insolvidità 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.

- **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'OICR non è capitale garantito.**

Principali rischi di Carmignac Portfolio Capital Plus



- **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.

- **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.

- **L'OICR non è capitale garantito.**

Principali rischi di Carmignac Investissement



- **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.

- **Tasso d'interesse**

Il rischio di tasso si traduce in una diminuzione del valore patrimoniale netto in caso di variazione dei tassi.


- **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'OICR non è capitale garantito.**

Principali rischi di Carmignac Emergents



Periodo minimo
di investimento
consigliato: 

● **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.

● **Mercati emergenti**

Le condizioni di funzionamento e di controllo dei mercati "emergenti" possono divergere dagli standard prevalenti nelle grandi borse internazionali e avere implicazioni sulle quotazioni degli strumenti quotati nei quali il Fondo può investire.

● **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'OICR non è capitale garantito.**

Principali rischi di Carmignac Portfolio Emerging Discovery



Periodo minimo di investimento consigliato: 

● **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.

● **Mercati emergenti**

Le condizioni di funzionamento e di controllo dei mercati "emergenti" possono divergere dagli standard prevalenti nelle grandi borse internazionali e avere implicazioni sulle quotazioni degli strumenti quotati nei quali il Fondo può investire.

● **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.

● **Liquidità**

Le puntuali irregolarità del mercato possono ripercuotersi sulle condizioni di prezzo che inducono il Fondo a liquidare, aprire o modificare le posizioni.

● **L'OICR non è capitale garantito.**

Principali rischi di Carmignac Portfolio Commodities



Periodo minimo
di investimento
consigliato: 

● **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.

● **Materie prime**

La variazione dei prezzi delle materie prime e la volatilità di questo settore possono provocare una diminuzione del valore patrimoniale netto.

● **Cambio**

La variazione dei prezzi delle materie prime e la volatilità di questo settore possono provocare una diminuzione del valore patrimoniale netto.

● **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'OICR non è capitale garantito.**

Principali rischi di Carmignac Portfolio Grande Europe



Periodo minimo di investimento consigliato: 

● **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**

La variazione dei prezzi delle materie prime e la volatilità di questo settore possono provocare una diminuzione del valore patrimoniale netto.

● **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'OICR non è capitale garantito.**

Principali rischi di Carmignac Euro-Entrepreneurs



Periodo minimo
di investimento
consigliato: 

● **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**

La variazione dei prezzi delle materie prime e la volatilità di questo settore possono provocare una diminuzione del valore patrimoniale netto.

● **Liquidità**

Le puntuali irregolarità del mercato possono ripercuotersi sulle condizioni di prezzo che inducono il Fondo a liquidare, aprire o modificare le posizioni.

● **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'OICR non è capitale garantito.**

DISCLAIMER

Il presente documento è destinato unicamente ai clienti professionali. Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della società di gestione. Non si tratta né di un'offerta di sottoscrizione né di una consulenza d'investimento. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere incomplete e potrebbero subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso.

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).

Morningstar Rating™ : © 2018 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.

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.

Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi. 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 americana "Regulation S" e/o FATCA. L'investimento nei Fondi potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale. I rischi e le spese sono descritti nel KIID (documento contenente le informazioni chiave per gli investitori).

- ▶ **Italia:** I prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annui dei Fondi sono disponibili sul sito www.carmignac.it e su semplice richiesta alla Società di Gestione. Prima dell'adesione leggere il prospetto.
- ▶ **Svizzera:** I prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante in Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. Prima dell'adesione leggere il prospetto.

Reference to certain securities and financial instruments is for illustrative purposes to highlight stocks that are or have been included in the portfolios of funds in the Carmignac range. This is not intended to promote direct investment in those instruments, nor does it constitute investment advice. The Management Company is not subject to prohibition on trading in these instruments prior to issuing any communication. The portfolios of Carmignac funds may change without previous notice.

Copyright: i dati pubblicati su questa presentazione sono di esclusiva proprietà dei titolari menzionati su ogni pagina.

Document no contrattual, **22/10/2018**

CARMIGNAC GESTION – 24, place Vendôme - F - 75001 Paris

Tel: (+33) 01 42 86 53 35

Società di gestione di portafogli autorizzata dall'AMF – S.A. con capitale di 15000 000 € – R.C. di Parigi B 349 501 676

CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG – City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg

Tel: (+352) 46 70 60 1 – Filiale di Carmignac Gestion.

Investment fund management company approved by the CSSF S.A. con capitale di 23 000 000 € – R.C. Lussemburgo B 67 549