

ANNUAL MEETING

MESSAGGI PRINCIPALI

REVIEW DELLA PERFORMANCE

PRIMO SEMESTRE MISTO, SECONDO SEMESTRE PROMETTENTE

- I nostri fondi azionari globali ed emergenti hanno realizzato ottime performance assolute e relative - dopo un difficile 2022 - grazie alla selezione dei titoli che spiega la quasi totalità della sovraperformance di quest'anno.
- Il credito è stato l'asset class da avere nel portafoglio. La performance assoluta è stata molto positiva, mentre la volatilità è rimasta contenuta.
- Tutti i nostri fondi, con un'unica eccezione, hanno sovraperformato i rispettivi indici. Questo per il quinto anno consecutivo.
- Il 2023 segna anche un rinnovamento per l'azienda. Il nuovo assetto gestionale di Carmignac Patrimoine e le nuove competenze introdotte cominciano già a dare i loro frutti.



“ Nella seconda metà dell'anno i nostri fondi hanno registrato una buona performance rispetto ai loro benchmark, nonostante i mercati azionari siano stati sostenuti da pochi titoli e nonostante i bruschi movimenti dei tassi di interesse.

Kevin Thozet, Portfolio Adviser &
Member of the Investment Committee

IN FOCUS



“ La nostra cultura d'investimento è in linea con quella del private equity.

Maxime Carmignac,
Chief Executive Officer and
Director of Carmignac UK Ltd.

SCRIVIAMO UN NUOVO CAPITOLO DELLA NOSTRA STORIA DI INVESTITORI CON FORTI CONVINZIONI

- Fin dalla creazione di Carmignac, abbiamo cercato di costruire un'offerta di gestione strettamente focalizzata su alcune aree di competenza in cui siamo in grado di fare la differenza.
- I prodotti che si completano a vicenda, fornendo al contempo una diversificazione del portafoglio, sono fondamentali per la nostra proposta. Questa è una caratteristica fondamentale del private equity. Il ponte tra gli asset quotati e quelli non quotati è il sottostante: le aziende. Ci è sembrato quindi naturale interessarci all'argomento.
- Una regolamentazione volta a convogliare i risparmi degli investitori francesi nel private equity, il partner giusto, l'accesso ai migliori investitori del mondo: questi sono i catalizzatori fondamentali dell'offerta su cui stiamo lavorando.
- La nostra ambizione è quella di offrire ai nostri clienti un prodotto differenziato e interessante per il futuro.

IL NOSTRO SCENARIO MACROECONOMICO

**NEL 2024 SI ASSISTERÀ AD UNA STABILIZZAZIONE DELLA CRESCITA
E AD UN CICLO SINCRONIZZATO DI ALLENTAMENTO MONETARIO**

EUROPA



- Due anni di stagnazione economica hanno inciso sull'inflazione ciclica dell'Eurozona.
- È probabile che la BCE segua da vicino la FED nel ciclo di tagli dei tassi.
- Nell'eurozona potrebbe emergere una ripresa della crescita, con una ripresa dei consumi delle famiglie.

STATI UNITI



- La svolta della politica monetaria statunitense dovrebbe concretizzarsi intorno a maggio-giugno 2024 e consentirà un soft landing.
- Tuttavia, ci aspettiamo un atterraggio incompleto, che potrebbe portare a un ritorno dell'inflazione.
- Il deficit di bilancio persistentemente elevato, pari al 6% del PIL, depone a favore di un cambiamento prematuro della politica monetaria.

CINA



- La Cina rimane sotto pressione a causa di una spirale deflazionistica, a differenza di altre grandi economie.
- La Banca Popolare Cinese ha ora maggiore libertà di allentare le condizioni monetarie dopo la svolta accomodante della FED a dicembre.
- Tuttavia, è probabile che lo stimolo venga neutralizzato dal pessimismo del settore privato e dal crollo del settore immobiliare.



“Dopo il rallentamento del 2023, prevediamo che la crescita globale si stabilizzerà nel 2024 al 3,2%, con l'inizio di un rimbalzo alla fine dell'anno.

Raphaël Gallardo,
Chief Economist



“Dopo un 2022 ribassista e un 2023 particolarmente rialzista, nel 2024 si verificherà un ciclo a due fasi. Nella prima metà assisteremo ad una preferenza per gli asset rischiosi, mentre nella seconda metà l'inflazione potrebbe ripresentarsi.

Frédéric Leroux,
Head of Cross Asset,
Fund Manager

LA PRIMA METÀ DELL'ANNO DOVREBBE PORTARE A RISULTATI POSITIVI PER IL MERCATO, CON IL PROSEGUIMENTO DELLA DISINFLAZIONE E I TASSI DI INTERESSE DI RIFERIMENTO IN CALO, TANTO PIÙ CHE GLI INVESTITORI HANNO FINORA PRIVILEGIATO GLI STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO

- Un contesto favorevole ai titoli growth. Inoltre, l'indebolimento del dollaro dovrebbe favorire le azioni emergenti e le materie prime.
- Nella seconda metà dell'anno, l'avvicinarsi delle elezioni statunitensi e la prospettiva di una ripresa economica potrebbero segnare un punto di svolta per l'inflazione. Le incertezze politiche e geopolitiche dovrebbero incoraggiare una maggiore discriminazione tra gli asset: diversificare l'esposizione settoriale e geografica nelle azioni e concentrarsi sull'inflazione di pareggio piuttosto che sulla sensibilità ai tassi d'interesse nelle obbligazioni.

CARMIGNAC PATRIMOINE PROSPETTIVE

La nostra strategia è tornata in territorio positivo dopo il rally di fine 2023 e grazie al nuovo team di gestione che inizia ad apportare il proprio contributo.

I driver delle prestazioni stanno prendendo forma

Nel corso dell'anno, il credito e la selezione dei titoli sono stati i principali fattori che hanno contribuito alla performance. Tuttavia, le nostre strategie di copertura hanno pesato sulla performance nei mercati fortemente rialzisti.

Quest'anno Carmignac Patrimoine festeggerà il suo 35° anniversario. Con un approccio top-down, il nuovo team di gestione è pronto a sfruttare al meglio il ritorno del ciclo e le opportunità che ne derivano.

- Nel 2024 si prevedono massicci tagli dei tassi di interesse in tutto il mondo.
- Allo stesso tempo, i tassi a lungo termine potrebbero continuare a salire in un contesto di deficit crescenti da finanziare.
- Il credito continua a svolgere un ruolo chiave nella nostra allocazione: il carry di quasi il 6% dei nostri titoli a obbligazionari, rende questa asset class interessante.
- Il rischio che l'inflazione permanga è chiaramente presente in uno scenario in cui l'economia non si appiattisce. Questo ci spinge a considerare gli strumenti indicizzati all'inflazione.



OBBLIGAZIONI

“ Il mercato è già molto ottimista sui tassi e sull'inflazione e questo non piace ai gestori del reddito fisso, per natura più pessimisti.

Guillaume Rigeade,
Co-Head of Fixed Income,
Fund Manager

AZIONI



“ Le nostre convinzioni azionarie si concentrano sulle società che beneficiano di temi secolari pluriennali come l'intelligenza artificiale e l'innovazione in ambito sanitario.

David Older,
Head of Equities, Fund Manager

- I significativi guadagni nel mercato azionario nel 2023 sono stati ottenuti principalmente da un ristretto numero di società. Se da un lato riteniamo che questo gruppo continuerà a crescere, dall'altro vediamo altre società pronte a capitalizzare su questi temi secolari in futuro.
- Ad esempio, l'influenza dell'intelligenza artificiale si estenderà anche oltre i «Magnifici 7», in particolare alle aziende in grado di capitalizzare le opportunità di guadagno grazie a questa tecnologia, come i disruptive nei settori dei semiconduttori e della pubblicità digitale.
- Nel settore sanitario, pur rimanendo molto costruttivi sull'opportunità a lungo termine dei farmaci per il trattamento dell'obesità, ci concentriamo anche su altre promettenti rivoluzioni come la prossima generazione di trattamenti contro il cancro e l'Alzheimer.
- Infine, stiamo perseguendo alcune opportunità specifiche nei settori dei consumi e della finanza.

- La crescita di per sé non è una fonte di rischio. Al contrario, una crescita non prevista è generalmente un driver di performance.
- Tuttavia, sono pericolosi i periodi in cui la forte crescita passata giustifica multipli di valutazione troppo elevati.
- Preferiamo i temi di crescita secolari, ma notiamo che ci siano le condizioni per un proseguimento di questo bull market. Stiamo quindi diversificando i nostri investimenti azionari con mercati più ciclici come i mercati emergenti e il settore dei materiali.



ALLOCAZIONE

“ Crescita sostenuta, inflazione in calo e liquidità relativamente abbondante. Tutto sommato, un cocktail attraente per gli asset rischiosi.

Jacques Hirsch,
Fund Manager

DIBATTITO

CREDITO



Pierre Verlé, Head of Credit and co-Head of Fixed Income, Fund Manager

AZIONI EMERGENTI



Xavier Hovasse, Head of Emerging Equities, Fund Manager

Come riuscite a ottenere performance eccellenti sul credito e sui mercati emergenti?

Il nostro approccio flessibile ci consente di accedere all'intero spettro del mercato del credito e a una miriade di fattori di performance. Questo ci permette di generare rendimenti superiori corretti per il rischio in contesti molto diversi.

Il nostro processo d'investimento è la nostra bussola. La nostra selezione dei titoli e il nostro approccio SRI ci hanno permesso di ottenere una significativa sovraperformance, anche in Cina, in un contesto di forte sottoperformance dei mercati emergenti.

Cosa potrebbe far deragliare le vostre strategie? Quali sono i rischi per le vostre asset class?

L'aumento sostenuto del costo del capitale rischia di provocare incidenti alle aziende le cui strutture di capitale non sono redditizie. La diversificazione e la granularità del portafoglio sono la migliore difesa, ma soprattutto questi eventi creano opportunità per ottenere performance.

Investire nei mercati emergenti richiede audacia, disciplina e una buona gestione del rischio. Nel 2024, i rischi geopolitici e quelli legati alla Cina avranno un peso rilevante sull'asset class. In Carmignac, come sapete, facciamo spesso la differenza in questi momenti estremi perché copriamo rapidamente i nostri portafogli.

Quali sono le vostre previsioni per il 2024? Quale potenziale offrono le vostre rispettive asset class?

Non solo il carry rimane elevato, ma soprattutto, le attuali opportunità sembrano molto favorevoli alla generazione di alfa. Ci concentreremo su situazioni idiosincratice e su alcuni temi strutturali per navigare e trarre vantaggio da un contesto inflazionistico e di rialzo dei tassi di interesse.

Privilegiamo i vincitori del nuovo ordine geopolitico: Messico, Brasile e India. Non è da escludere un rimbalzo della Cina, visto che le valutazioni sono ai minimi storici.

PRINCIPALI RISCHI DI CARMIGNAC 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'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.

Periodo minimo
di investimento
consigliato



Classificazione
SFDR**



*Fonte: Carmignac, 31/12/2023. SRI dal KID (Key Information Document): scala da 1 (rischio minimo) a 7 (rischio massimo); la categoria di rischio 1 non significa un investimento privo di rischio. Questo indicatore può cambiare nel tempo.

**Regolamento sulla divulgazione della finanza sostenibile (SFDR) 2019/2088. Per maggiori informazioni, consultare il sito <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>.

PERFORMANCE CARMIGNAC PATRIMOINE - A EUR ACC

PERFORMANCE ANNUE

	Fondi	Indice di riferimento ¹
2014	+8.8%	+16.0%
2015	+0.7%	+8.4%
2016	+3.9%	+8.1%
2017	+0.1%	+1.5%
2018	-11.3%	-0.1%
2019	+10.6%	+18.2%
2020	+12.4%	+5.2%
2021	-0.9%	+13.3%
2022	-9.4%	+10.3%
2023	+2.2%	+7.7%

PERFORMANCE ANNUALIZZATE

	Fondi	Indice di riferimento ¹
3 anni	-2.82%	+3.10%
5 anni	+2.67%	+6.38%
10 anni	+1.43%	+6.49%
Dal lancio ²	+6.5%	+5.7%

¹Indice di riferimento: 40% MSCI AC WORLD (USD, dividendi netti reinvestiti) + 40% ICE BofA Global Government Index (USD, cedole reinvestite) + 20% ESTER capitalizzato. Ribilanciato trimestralmente.
² Dal lancio: 07/11/1989

Fonte: Carmignac, 31/12/2023. Le performance passate non sono necessariamente indicative di qu e future. Le performance sono al netto delle commissioni (escluse le eventuali commissioni d'ingresso applicate dal distributore), ove applicabili. Il rendimento può aumentare o diminuire a causa delle fluttuazioni valutarie, per le azioni non coperte da copertura valutaria.

COMPOSIZIONE DEI COSTI CARMIGNAC PATRIMOINE

Codice ISIN - FR0010135103

Costi una tantum all'ingresso o all'uscita

- **Costi di iscrizione:** 4,00 % dell'importo versato al momento dell'ingresso in questo investimento. Questo è il massimo che vi verrà addebitato. Carmignac Gestion non applica alcuna commissione d'ingresso. La persona che vi vende il prodotto vi informerà del costo effettivo.
- **Costi di uscita:** Non addebitiamo una commissione di uscita per questo prodotto.

Costi correnti sostenuti ogni anno

- **Commissioni di gestione e altri costi amministrativi o operativi:** 1,51% del valore del vostro investimento all'anno. Questa stima si basa sui costi effettivi dell'ultimo anno.
- **Costi di transazione:** 0,73% del valore del vostro investimento all'anno. Si tratta di una stima dei costi sostenuti per l'acquisto e la vendita degli investimenti sottostanti il prodotto. L'importo effettivo varia a seconda della quantità acquistata e venduta.

Costi accessori deducibili a determinate condizioni

- **Commissioni di performance:** 20,00 % massimo della sovraperformance quando la performance dall'inizio dell'anno supera quella dell'indice di riferimento, anche se negativa, e se non è ancora necessario compensare una sottoperformance passata. L'importo effettivo varia a seconda dell'andamento dell'investimento. La stima dei costi aggregati sopra riportata include la media degli ultimi cinque anni.

DISCLAIMER

Comunicazione di marketing. Si prega di consultare il KID/prospectus del fondo prima di prendere qualsiasi decisione finale di investimento. Il presente documento è destinato ai clienti professionali. Il presente materiale non può essere riprodotto, in tutto o in parte, senza la preventiva autorizzazione della Società di gestione. Il presente materiale non costituisce un'offerta di sottoscrizione, né una consulenza d'investimento. Il presente materiale non è destinato a fornire, e non si deve fare affidamento su di esso, consulenza contabile, legale o fiscale. Questo materiale vi è stato fornito solo a scopo informativo e non può essere utilizzato per valutare i meriti dell'investimento in titoli o interessi qui menzionati o per qualsiasi altro scopo. Le informazioni contenute in questo materiale possono essere parziali e possono essere modificate senza preavviso. La Società di gestione può interrompere la promozione nel vostro paese in qualsiasi momento. Gli investitori possono accedere a una sintesi dei loro diritti in francese, inglese, tedesco, olandese, spagnolo e italiano al seguente link (paragrafo 6 «Sintesi dei diritti degli investitori»): https://www.carmignac.com/en_US/articlepage/regulatory-information-1788. Il riferimento a determinati titoli e strumenti finanziari è a scopo illustrativo per evidenziare i titoli che sono o sono stati inclusi nei portafogli dei fondi della gamma Carmignac. Non si intende promuovere l'investimento diretto in tali strumenti, né costituisce una consulenza d'investimento. La Società di gestione non è soggetta al divieto di negoziazione di questi strumenti prima di emettere qualsiasi comunicazione. I portafogli dei fondi Carmignac possono cambiare senza preavviso. Il Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 2019/2088 è un regolamento europeo che richiede ai gestori patrimoniali di classificare i propri fondi come fondi «Articolo 8», che promuovono caratteristiche ambientali e sociali, fondi «Articolo 9», che effettuano investimenti sostenibili con obiettivi misurabili, o fondi «Articolo 6», che non hanno necessariamente un obiettivo di sostenibilità. Per maggiori informazioni, consultare il sito <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>. Carmignac Patrimoine è un fondo comune di investimento in forma contrattuale conforme alla Direttiva OICVM o alla Direttiva FIA di diritto francese (fonds communs de placement o FCP). Le performance passate non sono necessariamente indicative di quelle future. Le performance sono al netto delle commissioni (escluse le eventuali commissioni di ingresso addebitate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa delle fluttuazioni valutarie, per le azioni non coperte da copertura valutaria. L'accesso ai Fondi può essere soggetto a restrizioni nei confronti di determinate persone o paesi. Il presente materiale non è indirizzato a persone in giurisdizioni in cui (a causa della loro nazionalità, residenza o altro) il materiale o la disponibilità di questo materiale sono proibiti. Le persone nei confronti delle quali si applicano tali divieti non devono accedere a questo materiale. La tassazione dipende dalla situazione del singolo individuo. I Fondi non sono registrati per la distribuzione al dettaglio in Asia, Giappone, Nord America e Sud America. I Fondi Carmignac sono registrati a Singapore come regime estero limitato (solo per clienti professionali). I Fondi non sono stati registrati ai sensi dello US Securities Act del 1933. I Fondi non possono essere offerti o venduti, direttamente o indirettamente, a beneficio o per conto di un soggetto statunitense, secondo la definizione della Regulation S statunitense e/o del FATCA. I Fondi presentano un rischio di perdita del capitale. Il rischio, le commissioni e gli oneri correnti sono descritti nel KID (Documento contenente le informazioni chiave). Il prospetto, il KID, il NAV e le relazioni annuali sono disponibili sul sito www.carmignac.com, o su richiesta alla Società di gestione. Il KID deve essere messo a disposizione del sottoscrittore prima della sottoscrizione. - **In Svizzera**, il prospetto, il KID e le relazioni annuali sono disponibili sul sito www.carmignac.ch, o tramite il nostro rappresentante in Svizzera, CACEIS (Svizzera), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. L'agente pagatore è CACEIS Bank, Montrouge, succursale di Nyon/Suisse, Route de Signy 35, 1260 Nyon. Il KID deve essere messo a disposizione del sottoscrittore prima della sottoscrizione.

La Società di gestione può cessare la promozione nel vostro paese in qualsiasi momento. Gli investitori hanno accesso a una sintesi dei loro diritti in francese, inglese, tedesco, olandese, spagnolo e italiano al seguente link (paragrafo 6 «Sintesi dei diritti degli investitori»): https://www.carmignac.com/en_US/article-page/regulatory-information-1788.

CARMIGNAC GESTION – 24, place Vendôme - F-75001 Paris - Tél : (+33) 01 42 86 53 35
Società di gestione degli investimenti approvata dall'AMF - Società per azioni con capitale sociale di 15.000.000 euro - RCS Paris 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. Società di gestione di fondi di investimento approvata dalla CSSF - Società per azioni con capitale sociale di 23.000.000 euro - RC Lussemburgo B 67 549