

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN: LETTERA DEI GESTORI SUL QUARTO TRIMESTRE 2024

13/01/2025 | MARK DENHAM, OBE EJKEME

+2.56%

Performance del Fondo nel 4° trimestre vs. +7,61% dell'indice di riferimento¹ (quota A EUR).

+21.88%

Performance del Fondo nel 2024 vs. +26,60% dell'indice di riferimento.

+75.62%

Performance del Fondo su 5 anni vs. +84,04% dell'indice di riferimento.

Nel quarto trimestre, **Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc** ha registrato una performance pari a +2,56%, sottoperformando l'indice MSCI World, apprezzatosi del +7,61%. Per il 2024, il Fondo ha conseguito una performance pari a +21,88%, rispetto a un rialzo del +26,60% dell'indice di riferimento.

CONTESTO DI MERCATO NEL PERIODO

Nel 2024 si è assistito a una notevole performance dei mercati azionari in particolare negli Stati Uniti, dove questi ultimi hanno registrato una forte crescita, con i principali indici che hanno raggiunto picchi senza precedenti. Questa performance straordinaria è stata determinata da tre fattori principali: ottimi profitti aziendali, politica di allentamento monetario e notevole entusiasmo per le tecnologie legate all'intelligenza artificiale (IA) nella prima metà dell'anno. Nella seconda metà del 2024 il mercato si è apprezzato, ulteriormente alimentato dalle prospettive e dalla reazione a una secondo mandato presidenziale di Trump. Il boom dell'intelligenza artificiale ha determinato una concentrazione dei guadagni di mercato nelle mani di una manciata di aziende tecnologiche a mega capitalizzazione, in particolare nel primo semestre. Successivamente, si è avuto un ampliamento dei driver di performance, con le società a crescita ciclica e non redditizia che hanno beneficiato dell'aspettativa di un'Amministrazione Trump 2.0. Tuttavia, lo scenario relativo ai mercati azionari non è stato uniforme a livello globale. I mercati azionari europei hanno sottoperformato notevolmente rispetto a quelli statunitensi, ostacolati dall'instabilità politica, dalla debolezza economica, dall'esposizione ridotta al settore dell'intelligenza artificiale, e dal rischio connesso di aumenti dei dazi.

COME CI SIAMO COMPORATI IN QUESTO CONTESTO?

La performance del Fondo nel corso dell'anno può essere suddivisa in due fasi distinte. Durante il primo semestre, la disinflazione a livello globale e la resilienza economica degli Stati Uniti hanno rafforzato la fiducia degli investitori, alimentando il trend al rialzo del Fondo. In questo periodo, il Fondo ha sovraperformato l'indice MSCI World, principalmente grazie al successo della selezione titoli nei settori della tecnologia, della sanità e dei beni di largo consumo. Tuttavia, con l'avvicinarsi delle elezioni statunitensi, e nonostante i tagli iniziali dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve e della Banca Centrale Europea, le nostre aziende di qualità hanno sottoperformato rispetto ai mercati. La nostra decisione di mantenere una strategia difensiva si è rivelata deleteria in una fase di rimbalzo ciclico. Tra i settori che hanno registrato le performance migliori durante questo periodo figurano i media, il settore industriale e i consumi discrezionali, a cui avevamo un'esposizione minima o nulla.

Nella nostra analisi di fine anno, i titoli del settore tecnologico si sono rivelati un'area di esposizione significativa, e quelli che hanno apportato i contributi migliori alla performance. La nostra gestione attiva di società come Nvidia, un titolo azionario che deteniamo dalla costituzione del portafoglio nel 2019, si è rivelata vincente. Ancora una volta, Nvidia si è classificata al primo posto tra i titoli che hanno apportato i migliori contributi dell'anno. Con sorpresa, il secondo miglior contributo è riconducibile a un'azienda europea: SAP. Il colosso tedesco del software ha continuato a prosperare grazie alla sua transizione verso soluzioni basate sul cloud, registrando una crescita di oltre il 25% nel software su cloud e un aumento del 28% dell'utile operativo, traendo vantaggio da precedenti investimenti in prodotti cloud. Altre società tecnologiche ritenute più difensive, come Oracle, Microsoft, e ServiceNow, hanno anch'esse registrato anni straordinari, con performance comprese tra il 20% e il 60%.

Il settore sanitario è rimasto la seconda area di esposizione più significativa del Fondo. Nonostante la scarsa performance del settore nel suo complesso, i titoli azionari da noi selezionati hanno registrato performance positive, facendo sì che il settore apportasse complessivamente contributi positivi. Aziende come Lonza, Eli Lilly, e Stryker hanno registrato ottime annate, sovraperformando la categoria. Anche la nostra gestione attiva di Novo Nordisk ha generato rendimenti positivi, contribuendo alla performance complessiva del Fondo nonostante un trend negativo nel 2024. Novo Nordisk è da anni un pilastro del nostro Fondo, e riteniamo che i suoi prodotti GLP-1 per il diabete e l'obesità continueranno la crescita nei prossimi anni. Tuttavia, durante la seconda metà dell'anno abbiamo adottato un atteggiamento prudente in vista di una sperimentazione clinica in fase avanzata per il suo prodotto di nuova generazione, Cagrisema, per il quale le aspettative erano già elevate. Abbiamo ridotto la nostra posizione dal 9% all'inizio dell'anno a circa il 2,5% prima dei risultati della sperimentazione. La performance del farmaco, per quanto impressionante con una perdita del peso del 23% dopo un anno, è risultata inferiore alle aspettative, provocando un brusco calo della quotazione azionaria. Riteniamo che questa flessione sia una reazione eccessiva, e abbiamo iniziato ad aumentare nuovamente l'esposizione, nella convinzione che la società possa raggiungere una crescita annua del profitto del 20%-25% nel medio termine, con l'allentamento delle interruzioni nelle catene di approvvigionamento. Sfortunatamente altre società che privilegiamo, quali Align Technology, Vertex, e Demant hanno incontrato difficoltà e hanno registrato performance negative sull'anno.

Nel settore dei beni di consumo, i nostri titoli di convinzione nei beni di largo consumo hanno registrato performance positive, in particolare nel primo semestre. Tuttavia, diversi titoli appartenenti a questo settore hanno avuto un impatto negativo sulla performance del Fondo, con L'Oréal che è stato il peggiore. L'azienda ha riportato una crescita organica deludente, mostrando un rallentamento in sequenza principalmente dovuto alla domanda della Cina, più debole del previsto. L'Oréal ha anche previsto che il settore dovrebbe registrare una normalizzazione della crescita ai livelli pre-Covid del 4%-5% dal 2025 in poi. Manteniamo l'esposizione a questa società, ritenendo queste fluttuazioni della crescita come modeste rispetto ad altri settori, e riteniamo che le valutazioni siano interessanti per investitori di lungo periodo come noi.

PROSPETTIVE E POSIZIONAMENTO

Il nostro quadro di riferimento per le coperture macroeconomiche continua a indicare un approccio difensivo nei confronti dei mercati azionari. Date le valutazioni elevate negli Stati Uniti, c'è poco margine di delusione sugli utili nel 2025, e ciò rende necessario focalizzarsi su società di qualità con redditività elevata. Questa posizione cauta si rispecchia nelle variazioni apportate al portafoglio e nelle esposizioni settoriali.

Nonostante le recenti turbolenze nel settore sanitario, dopo la proposta di nomina di RF Kennedy Jr. a Head of Health and Human Services nell'Amministrazione Trump, manteniamo una forte convinzione in questo settore. La reazione negativa del mercato alla posizione percepita di Kennedy riguardo alle vaccinazioni è, a nostro avviso, eccessiva. Prevediamo che sarà focalizzato principalmente sul settore dei generi alimentari e delle bevande e sulle questioni correlate agli ingredienti, piuttosto che sul settore dell'assistenza sanitaria. Di conseguenza, continuiamo a detenere una quota significativa del Fondo investita in società farmaceutiche, di dispositivi medici, e di scienze biologiche, fiduciosi nel loro potenziale a lungo termine nonostante due anni di sottoperformance relativa rispetto al mercato nel suo complesso.

Negli ultimi mesi, abbiamo strategicamente integrato diversi nuovi titoli in portafoglio, in particolare sul mercato statunitense. Tra i titoli integrati degni di nota figurano Amazon e Home Depot, che riteniamo offrano entrambi prospettive di crescita solide, e in linea con la nostra attenzione alla qualità e alla redditività. Inoltre, abbiamo integrato in portafoglio Cadence, una società di software per la progettazione di semiconduttori, che riteniamo interessante grazie alla sua posizione sul mercato e al recente declassamento di rating. Tuttavia, in un'ottica di prudenza abbiamo ridotto la nostra posizione in Cadence a seguito del rally registrato dopo i dati relativi al 3° trimestre.

Abbiamo inoltre aumentato il nostro investimento in Vertex Pharmaceuticals, nonostante una delusione non inaspettata per il risultato della sperimentazione dei farmaci antidolorifici in LSR, un'indicazione di dolore ad alto rischio. Restiamo ottimisti riguardo alle opportunità di Vertex nel trattamento del dolore acuto e in altre aree, rafforzando il nostro impegno nel settore sanitario.

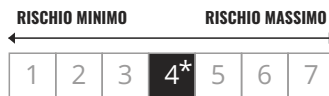
Fonte: Carmignac, Bloomberg, dati al 31/12/2024. Performance della quota A EUR Acc - Codice ISIN: LU1966631001. Scala di rischio tratta dal KID (Documento contenente le informazioni chiave). Il rischio di livello 1 non indica un investimento privo di rischio. Questo indicatore può cambiare nel tempo. ¹Indice di riferimento: MSCI WORLD (USD, dividendi netti reinvestiti). **La performance passata non è necessariamente indicativa di risultati futuri. Il rendimento può aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie, per le quote prive di copertura valutaria. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni d'ingresso spettanti al distributore).**

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN A EUR ACC

(ISIN: LU1966631001)

Classificazione SFDR** :

Articolo **9**



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 : 1,70% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima basata sui costi effettivi dell'ultimo anno.

Commissioni di performance : 20,00% quando la classe di azioni supera l'Indicatore di riferimento durante il periodo di performance. Sarà pagabile anche nel caso in cui la classe di azioni abbia sovraperformato l'indice di riferimento ma abbia avuto una performance negativa. La sottoperformance viene recuperata per 5 anni. L'importo effettivo varierà a seconda del rendimento del tuo investimento. La stima dei costi aggregati di cui sopra include la media degli ultimi 5 anni o dalla creazione del prodotto se inferiore a 5 anni.

Costi di transazione : 0,26% 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: LU1966631001)

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Carmignac Portfolio Grandchildren	+15.5 %	+20.3 %	+28.4 %	-24.2 %	+23.0 %	+21.9 %
Indicateur de référence	+15.5 %	+6.3 %	+31.1 %	-12.8 %	+19.6 %	+26.6 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	Dalla data di lancio
Carmignac Portfolio Grandchildren	+4.4 %	+11.9 %	+13.5 %
Indicateur de référence	+9.7 %	+13.0 %	+14.4 %

Fonte: Carmignac al 31 dic 2024.

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore)

Comunicazione di marketing. Si prega di consultare il KID/prospetto prima di prendere una decisione finale di investimento. Questo documento è destinato ai clienti professionali.

Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della Società di gestione. Il presente documento non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza di investimento. Esso non intende fornire consulenza fiscale, giuridica o contabile e non deve essere utilizzato in tal senso. Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non deve essere utilizzato per valutare la convenienza di un investimento in titoli o partecipazioni in esso illustrati né per qualsivoglia altra finalità. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere parziali e possono essere modificate senza preavviso. Esse sono aggiornate alle data di redazione del presente documento e sono tratte da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac. Non sono necessariamente esaustive e 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.](#)