



Carmignac Patrimoine : Lettera dei Gestori

Autore/i
Rose Ouahba, David Older, Keith Ney

Data di pubblicazione
8 Novembre 2021 

Carmignac Patrimoine ha registrato un calo pari a -2,09% nel terzo trimestre del 2021, inferiore a +1,22% dell'indice di riferimento¹, attestando la performance del Fondo a +1,31% dall'inizio dell'anno rispetto a +8,14% dell'indice di riferimento.

-2.09%

Performance di Carmignac Patrimoine

nel 3° trimestre del 2021
per la classe A EUR

+1.22%

Performance dell'indice di riferimento

nel 3° trimestre del 2021

+25.24%

Performance da quando Rose e David gestiscono il Fondo*

vs 18,17% della Categoria³

Analisi della performance trimestrale

I mercati hanno evidenziato una certa instabilità nel terzo trimestre, con performance contrastanti nel loro complesso. Sulla scia delle crescenti pressioni inflazionistiche e della prospettiva di un rallentamento del ritmo di crescita, a settembre i mercati hanno invertito il trend al rialzo. I timori per l'inflazione e il potenziale cambio di rotta in materia di politica monetaria hanno alimentato l'aumento dei tassi d'interesse statunitensi, così come l'apprezzamento del dollaro. Questa dinamica ha inoltre inciso negativamente sui mercati azionari dei paesi sviluppati, dopo un buon rimbalzo sostenuto dall'ottima stagione degli utili del secondo trimestre. Infine, il mercato cinese ha registrato un sell-off, innescato dagli annunci del governo relativi all'inasprimento del quadro normativo sui mercati.

Nel corso del trimestre, il Fondo ha mantenuto l'esposizione agli asset rischiosi. Sebbene la nostra allocazione azionaria sia prevalentemente focalizzata sulla crescita secolare, l'esposizione al credito è orientata verso settori più ciclici, come quello energetico e dei titoli finanziari. La nostra selezione titoli è risultata piuttosto positiva negli Stati Uniti, con società come Salesforce, Netflix e Alphabet che hanno registrato solidi apprezzamenti. Sul fronte del credito, anche la nostra selezione obbligazionaria si è rivelata abbastanza soddisfacente. Tuttavia, ciò non ha impedito al Fondo di registrare una performance negativa, trainata dall'esposizione al mercato azionario cinese incentrata su aziende a crescita secolare. Il flusso di notizie degli ultimi mesi ha avuto un impatto negativo sul sentiment degli investitori, poiché il governo cinese sta lavorando all'istituzione di normative più chiare applicabili a vari settori, e in particolare a quello tecnologico. Oltre a queste misure normative, il potenziale fallimento di Evergrande, una grande società cinese di sviluppo immobiliare, ha sollevato timori per eventuali ripercussioni aggiuntive. Tutto ciò ha notevolmente penalizzato i mercati azionari cinesi nel trimestre. Per controbilanciare l'esposizione agli asset rischiosi, ci siamo avvalsi della flessibilità per ammortizzare l'impatto dell'aumento dei tassi a settembre attraverso posizioni corte sui tassi d'interesse statunitensi. Tuttavia, il nostro approccio prudente in termini di esposizione azionaria ha penalizzato la performance del Fondo nel periodo.

Prospettive e posizionamento

Per i prossimi mesi, dovremmo aspettarci un rallentamento della crescita economica e un aumento delle aspettative di inflazione, che renderebbero estremamente difficile definire una politica monetaria ottimale. I mercati obbligazionari sono quelli principalmente a rischio in questo scenario. Anche se preferiamo mantenere una duration bassa, o addirittura negativa, sui tassi core (soprattutto di Stati Uniti e Germania), controbilanciamo questa prudenza con una componente di carry trade focalizzata sulla selezione di asset ad alto rendimento sui mercati emergenti e nel credito. Questi asset selezionati dovrebbero fronteggiare efficacemente uno scenario di pressioni inflazionistiche in aumento, poiché tendono a essere meglio protetti grazie a duration più brevi e a cedole più elevate. Inoltre, ci focalizziamo su situazioni che tendono a trarre vantaggio dalle pressioni inflazionistiche, in particolare nel credito del settore energetico e di quello delle materie prime. La nostra esposizione ai tassi di interesse sovrani è limitata a una selezione di alcune obbligazioni dei mercati emergenti, come la Corea del Sud, dove i rialzi hanno scontato livelli troppo elevati considerati i rischi al ribasso per la crescita a medio termine.

Per quanto riguarda i mercati azionari, poiché i tassi di interesse potrebbero aumentare in un momento di effettivo rallentamento della crescita, si prevede che le società meno dipendenti dal ciclo economico, e che godono di potere di determinazione dei prezzi, possano registrare performance migliori rispetto al resto del mercato. È probabile che la parte restante del mercato risenta sia di un calo dell'attività che della riduzione dei margini. Questa strategia non impedisce di prestare particolare attenzione alle valutazioni, che a un certo punto potrebbero risultare sotto pressione. La struttura del portafoglio resta incentrata su tematiche core 1) nuovo consumatore (14%), con operatori del commercio elettronico come l'azienda cinese **JD.com** e **Amazon**, marchi di abbigliamento sportivo come **Lululemon** e **Puma**, e la società di beni di lusso **Hermès** 2) economia digitale (14%), con titoli appartenenti al settore fintech come **Square** e **Affirm**, e la piattaforma di trasporto e di consegna di cibo a domicilio **Uber** 3) assistenza sanitaria avanzata (7%), con titoli come l'azienda cinese **Wuxi Biologics** e **Anthem**, provider statunitense di servizi sanitari, e 4) cambiamento climatico (3%) con il produttore coreano di batterie **LG Chem**, e il fornitore statunitense di pannelli fotovoltaici residenziali **SunRun**.

Infine per quanto riguarda la Cina, una maggiore chiarezza in termini di regolamentazione per le grandi aziende dovrebbe risultare positiva a lungo termine per i mercati cinesi, poiché offrirà agli investitori maggiore visibilità sui modelli di business e migliorerà gli standard di governance societaria. Prevale, tuttavia, la selettività. Nella componente azionaria, ci focalizziamo principalmente su segmenti che hanno scontato uno scenario negativo che riteniamo ingiustificato, e su quelli in cui il rischio governativo è minimo, o che godono del totale sostegno del governo, (aziende leader cinesi nell'ambito dello sviluppo di farmaci e della transizione ecologica). Tuttavia, al fine di ridurre il rischio del portafoglio nel suo complesso, abbiamo preso profitti nei titoli governativi di questo paese, dato che il governo potrebbe sostenere l'economia attraverso l'emissione di ulteriore debito, piuttosto che per mezzo di politiche monetarie più espansive.

Nel complesso, adottiamo una solida struttura di portafoglio caratterizzata da un'esposizione equilibrata tra asset rischiosi (40% dell'esposizione azionaria e 29% del credito al 30/09/2021), gestione attiva della duration (pari a circa 0) e livello elevato di liquidità (17%).

Carmignac Patrimoine

Alla ricerca della migliore allocazione degli asset in tutte le condizioni di mercato

[Consulta la pagina del Fondo](#)

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

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.

Fonte: Carmignac, Bloomberg, 30/09/2021. Performance della quota A EUR acc. - Codice ISIN: FR0010135103. ¹Indice di riferimento: 50% indice MSCI ACWI (USD) (con dividendi netti reinvestiti) + 50% indice ICE BofA Global Government (USD). Ribilanciato trimestralmente. Scala di rischio tratta dal KIID (Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori). Il rischio di livello 1 non indica un investimento privo di rischio. Questo indicatore può variare nel tempo. Performance della quota A EUR acc. 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 di ingresso spettanti al 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 annui 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.](#)