



Carmignac Portfolio Grande Europe: Lettera del Gestore



Autore/i
Mark Denham

Data di pubblicazione
17 Ottobre 2022



-3.9%

Performance di Carmignac Portfolio Grande Europe nel 3° trimestre del 2022 per la quota A EUR Acc

-4.3%

Performance dell'indice di riferimento nel 3° trimestre del 2022

+6.3%

Performance annualizzata del Fondo da quanto Mark Denham è subentrato nella gestione (17/11/2016), rispetto a +4,9% dell'indice di riferimento

Nel corso del terzo trimestre del 2022, il rendimento di Carmignac Portfolio Grande Europe (quota A EUR Acc) ha registrato un calo pari a -3,9%, attestandosi, tuttavia, a un livello superiore a quello dell'indice di riferimento in flessione di -4,3%.

Analisi della performance trimestrale

Per tutto il trimestre, i mercati europei hanno continuato a fronteggiare eventi negativi. Da un lato, l'inflazione resta resiliente a un livello molto più elevato rispetto agli obiettivi delle Banche Centrali, con conseguenti pressioni al rialzo sui tassi di interesse e rendimenti obbligazionari in aumento. **Dall'altro lato, la guerra in Ucraina** e la conseguente interruzione delle forniture di gas russo alla regione **hanno mantenuto alti i prezzi dell'energia, aumentando la probabilità di razionamento nel 2023. È probabile che entrambe queste dinamiche possano comportare oneri significativi su consumatori e aziende in Europa, con conseguenti rischi di revisioni al ribasso delle previsioni sui profitti del prossimo anno** (un rallentamento maggiore rispetto a quello già scontato dai mercati). **Inoltre, quanto meno nella prima metà del 2023, prevediamo anche una crescita negativa del PIL.** Tuttavia, è vero che le misure fiscali stanno mitigando alcuni di questi eventi negativi (vale a dire, i tetti al prezzo dell'energia), ma richiedono finanziamenti che, a loro volta, limitano il margine d'azione dei governi e la possibilità di alimentare la crescita. Un esempio lampante di questa situazione è stato il cambio di rotta radicale del nuovo governo britannico negli ultimi giorni, in merito alla sua proposta di riduzione delle tasse.

Qual è il posizionamento del Fondo?

A luglio, in un primo tempo i mercati si sono apprezzati sulla scia della falsa speranza di un rapido calo dell'inflazione negli Stati Uniti. Queste prospettive sono state deluse prima dalle dichiarazioni dei responsabili politici a sostegno di posizioni restrittive, e successivamente dalla solidità dei rapporti sull'occupazione e dall'aumento dei dati relativi all'inflazione. Questi ultimi hanno confermato il persistente consolidamento del mercato del lavoro e della cosiddetta inflazione core (che esclude l'energia e i generi alimentari). Tuttavia, ad oggi, prevediamo ancora che il contesto negativo prevalente possa cambiare in tempi brevi, non appena **l'attenzione degli investitori si sposterà dalla contrazione dei multipli delle valutazioni, a causa dell'aumento dei tassi di interesse, ai crescenti timori per l'impatto dell'aumento dei costi sulle economie e sui profitti delle aziende. Questa transizione creerà un contesto più favorevole al tipo di titoli azionari che deteniamo in portafoglio: società che presentano maggiore visibilità e sostenibilità dei fatturati e dei profitti, e che sono quindi meno esposte dal punto di vista economico.** In Europa, la stagione della pubblicazione dei risultati del secondo trimestre è stata sostanzialmente tranquilla, con una percentuale insolitamente alta di società che hanno superato le aspettative. Le previsioni per l'intero anno sono state confermate nel loro complesso, poiché l'impatto degli eventi negativi citati precedentemente dovrebbe ancora concretizzarsi. Tuttavia, gli investitori hanno ritenuto che questi dati fossero retrospettivi, dato il persistere dei rischi in prospettiva futura.

Negli ultimi tre mesi, tutti i settori hanno registrato performance negative, anche se i settori dell'energia e delle materie prime in misura minore. Questo contesto ha penalizzato il Fondo, dato che la nostra esposizione a questi due settori è praticamente pari a zero. Tuttavia, la nostra selezione dei titoli è stata positiva, e ci ha aiutati a sovraperformare leggermente l'indice di riferimento. Il sostegno è stato apportato dall'esposizione al settore healthcare che, negli ultimi mesi, abbiamo incrementato. Su quest'area il Fondo mantiene ormai una forte focalizzazione poiché apprezziamo la visibilità che molti dei titoli sottostanti offrono in un contesto difficile. Inoltre, riteniamo che questi titoli siano stati ingiustamente penalizzati dalla contrazione delle valutazioni dovuta all'aumento dei tassi di interesse. Oltre ad avere integrato in portafoglio nuovi titoli all'inizio dell'anno, quali Alcon (lenti ottiche), Genmab (biotecnologie) e Straumann (odontoiatria), nel terzo trimestre abbiamo introdotto in portafoglio anche Lonza, un produttore di farmaci a contratto. Gli ultimi risultati e il modello di business dell'azienda hanno messo in luce una grande visibilità sui flussi di profitti, grazie alla caratteristica a lungo termine dei suoi contratti, nonché alla crescita della domanda trainata principalmente dall'utilizzo di farmaci biologici e da terapie geniche e cellulari, quali i meccanismi RNA. Dopo aver perso molto valore quest'anno, abbiamo approfittato di un ottimo punto di ingresso. **Novo Nordisk, la nostra posizione principale, è risultata volatile nel periodo.** Dopo aver registrato una performance negativa quest'estate a seguito delle notizie di un nuovo rinvio della ripresa delle forniture del suo farmaco dimagrante, Wegovy, alla fine del quarto trimestre, il titolo ha rapidamente recuperato valore dopo che un prodotto in pipeline ha registrato un'efficacia senza precedenti sul mercato nella perdita del peso. Anche i dati trimestrali si sono rivelati molto positivi, e la società ha rivisto al rialzo gli obiettivi sull'intero anno, principalmente grazie alla crescita incessante di Ozempic, il suo farmaco di punta per la cura del diabete da iniettare una volta alla settimana. Il prodotto è sul mercato già da alcuni anni, ma la sua crescita è stata esponenziale grazie alla grande efficacia e alla convenienza, con prescrizioni negli Stati Uniti in crescita di oltre l'80% nel trimestre rispetto all'anno precedente.

Una performance positiva è stata registrata dal fornitore di servizi di ristorazione Compass Group, i cui titoli azionari si sono apprezzati nel terzo trimestre continuando a recuperare le perdite registrate, comprese quelle indotte dalla pandemia. Questo titolo, legato alla ripartenza delle economie, ha compiuto progressi costanti, apprezzandosi in modo significativo da quando lo abbiamo introdotto in portafoglio all'inizio della crisi sanitaria. Di conseguenza, ha ormai raggiunto il nostro prezzo target e abbiamo quindi quasi azzerato la posizione. **LVMH, azienda di beni di lusso, ha anch'essa registrato un'ottima performance,** dopo la pubblicazione dei dati del secondo trimestre che hanno messo in luce la solidità dei suoi marchi (crescita organica e nessun segnale di rallentamento). Anche in questo caso, abbiamo ridotto la partecipazione a seguito di un'ottima performance relativa, poiché al momento privilegiamo il concorrente Hermès. Abbiamo aperto questa posizione a luglio, dopo che un calo significativo aveva creato un'opportunità d'ingresso straordinaria. Da allora, il titolo ha già recuperato parte del valore perduto. **Sul fronte negativo, abbiamo riscontrato una marcata debolezza nei titoli maggiormente esposti all'attività economica, quali Puma (abbigliamento sportivo) e Kingspan (materiali da costruzione).** Anche gli operatori appartenenti al segmento dell'energia eolica, **Orsted e Vestas, sono risultati deboli** dopo che i risultati trimestrali hanno confermato il difficile contesto operativo, causato dalla volatilità dei prezzi dell'energia, dalle interruzioni nelle catene di approvvigionamento e dalla pressione sui costi della logistica. Abbiamo aumentato il posizionamento in Orsted, poiché le prospettive a lungo termine sono positive sulla scia della forte crescita dell'installazione di parchi eolici nei prossimi decenni.

Quali sono le nostre prospettive per i prossimi mesi?

Per tutto l'anno, il contesto di mercato è stato difficile per noi, sia in termini assoluti che relativi rispetto all'indice di riferimento. Tuttavia **abbiamo un orizzonte di investimento di 5 anni e continueremo a focalizzarci su società redditizie che offrono rendimenti elevati sul capitale, e che reinvestono nella crescita futura.** Pensiamo che queste società continueranno a offrire i rendimenti più interessanti per gli investitori sul lungo periodo. Questo è il motivo per cui riteniamo che le forti flessioni dei prezzi di queste tipologie di aziende rappresentino delle opportunità: offrono ottimi punti d'ingresso in grandi imprese, come dimostrato dagli esempi citati precedentemente.

Carmignac Portfolio Grande Europe

Strategia azionaria europea sostenibile e basata su convinzioni forti

[Consulta la pagina del Fondo](#)

Carmignac Portfolio Grande Europe A EUR Acc

ISIN: LU0089161993

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.

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.](#)