



Carmignac Portfolio Grande Europe: Lettera del Gestore



Autore/i
Mark Denham

Data di pubblicazione
19 Luglio 2022



-13.8%

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

-9.5%

Performance dell'indice di riferimento nel secondo trimestre del 2022

-24.6%

Performance del Fondo da inizio anno rispetto a -15,0% dell'indice di riferimento

Nel corso del secondo trimestre del 2022, Carmignac Portfolio Grande Europe (quota A EUR Acc) ha registrato un calo pari a -13,8%, ottenendo un rendimento inferiore a quello dell'indice di riferimento, in flessione di -9,5%.

Mercato azionario europeo

È cambiato poco negli ultimi tre mesi: il secondo trimestre è iniziato nello stesso modo in cui si è concluso il primo trimestre, con i mercati alle prese con molte preoccupazioni. Da un lato, le preoccupazioni per l'impatto dell'aumento dei tassi di interesse a livello mondiale sulle quotazioni azionarie e, dall'altro, i timori per gli effetti dirompenti su aziende e attività economica derivanti dai continui lockdown in Cina e dalla guerra in Ucraina. Quest'ultima, che ha costantemente alimentato l'aumento dei prezzi dell'energia e delle materie prime, ha inoltre imposto ulteriori oneri alle imprese e ai consumatori. **Nel corso del trimestre, siamo passati dalla contrazione generalizzata delle valutazioni, dovuta all'aumento dei tassi di interesse, alla crescente preoccupazione per l'impatto dell'incremento dei costi sulle economie e sui profitti delle aziende.** Entrambe le dinamiche hanno comunque avuto un effetto negativo sulle quotazioni azionarie, e questa transizione è stata il fattore chiave che ha penalizzato la performance del settore nel periodo. I settori ciclici ed esposti all'andamento dell'attività economica, come quelli automobilistico e delle materie prime, che nel trimestre precedente erano risultati più positivi, hanno fatto crollare il mercato, unendosi ai titoli già deboli appartenenti ai settori industriale, tecnologico e delle costruzioni. Nel complesso, le aree più resilienti sono risultate tutte appartenenti a settori difensivi, compresi quelli delle telecomunicazioni, delle utility, dei beni di consumo e sanitario. Il settore energetico ha rappresentato l'eccezione, in quanto sostenuto dalla crisi persistente con la Russia.

Gestione del portafoglio

Sottoponendo il portafoglio a continua valutazione, riscontriamo che il temuto deterioramento dei profitti aziendali non si è ancora concretizzato tra le società in portafoglio che, complessivamente, hanno ottenuto buoni risultati nel primo trimestre e hanno confermato gli obiettivi sull'intero anno. Tra le eccezioni figurano Vestas Wind Systems e GN Store Nord, titoli che sono stati i più penalizzati dalle interruzioni delle catene di approvvigionamento a livello globale negli ultimi trimestri, e che hanno dovuto ridurre le loro aspettative per il 2022. Per il mercato in senso lato, le previsioni degli analisti relative alla crescita dei profitti di quest'anno si confermano soddisfacenti, con dati a due cifre nell'intervallo basso. Tuttavia, questa view appare ottimistica, poiché prevediamo che il calo della crescita economica inciderà sui fatturati, mentre la continua pressione sui costi potrebbe erodere i margini di profitto. Tuttavia fino ad oggi, i titoli in portafoglio sono riusciti a trasferire la pressione sui costi sull'aumento dei prezzi.

A questo punto ci si chiede se le problematiche future siano già scontate nel forte calo delle quotazioni azionarie, registrato in alcune delle aree più sensibili del mercato. Abbiamo il sospetto che non lo siano. Questa opinione è supportata da quanto accaduto alla quotazione azionaria di Kingspan. Dopo che la società di materiali isolanti aveva annunciato la diminuzione dei volumi degli ordini per i suoi pannelli coibentati, impiegati nell'edilizia commerciale, a maggio e a giugno rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, il titolo azionario si è deprezzato di oltre il 15% nonostante avesse già registrato un calo di circa il 35% dall'inizio dell'anno. Gli investitori sono alla ricerca di qualsiasi notizia, e sono pronti a penalizzare in modo significativo gli aspetti negativi in un contesto che ha inciso negativamente sui titoli azionari industriali in portafoglio, in particolare Kingspan (isolamento), Schneider (componenti elettrici), Sika (materiali da costruzione), e Assa Abloy (serrature). Tuttavia, manteniamo questi titoli come partecipazioni core, poiché la loro tesi di investimento a lungo termine è ancora valida.

Nonostante la forte esposizione al settore healthcare, quest'ultima non è bastata a compensare le flessioni registrate dai titoli industriali e tecnologici in portafoglio nel periodo, ma i titoli sottostanti hanno registrato performance positive trainati da Novo Nordisk, la nostra principale partecipazione. Novo è cresciuta nel secondo trimestre, grazie all'accelerazione della crescita delle prescrizioni di Ozempic, il suo farmaco di punta per il diabete, poiché la classe di farmaci cosiddetta GLP-1 continua a dominare il mercato e ad aumentare la propria quota nella cura di questa malattia. Inoltre, è stata sostenuta dalla notizia che un problema di produzione relativo a Wegovy, un prodotto contro l'obesità autorizzato di recente, si è ormai risolto, e la fornitura è destinata a riprendere nella seconda metà del mese. Questa indicazione rappresenta una parte importante della nostra tesi di investimento, in quanto l'obesità è doppiamente più diffusa del diabete, secondo l'Organizzazione Mondiale della Sanità, e quella in cui l'uso di trattamenti farmacologici di successo, come Wegovy, è appena iniziato. Argenx, un altro titolo appartenente al settore healthcare, ha registrato la migliore performance all'interno del Fondo nel periodo, poiché il lancio di Vyvgart, recentemente autorizzato per la cura della malattia rara Miastenia Gravis, ha superato le aspettative degli analisti. Questo risultato ha sostenuto la transizione di successo di queste aziende verso la redditività e la generazione di liquidità. Manteniamo gli investimenti in entrambi i titoli.

Prospettive

In qualità di gestori attivi, abbiamo approfittato dei drastici ridimensionamenti delle quotazioni azionarie, registrati nei mesi precedenti, per introdurre nuovi titoli nel Fondo. Grazie a un orizzonte di investimento superiore ai cinque anni, siamo fiduciosi di poter scommettere contro il mercato, cogliendo opportunità. All'inizio dell'anno abbiamo introdotto in portafoglio Genmab, società di biotecnologie, e Straumann, azienda di impianti dentali. Nel secondo trimestre, abbiamo continuato ad aumentare la ponderazione di Genmab e abbiamo introdotto Alcon in portafoglio, produttore di articoli per la cura degli occhi che spaziano dalle lenti artificiali impiantate chirurgicamente alle lenti a contatto. Questa società offre la crescita costante e affidabile che ricerchiamo in questo contesto, trainata da tendenze positive legate all'invecchiamento demografico, al miglioramento delle diagnosi e alle innovazioni.

La struttura del Fondo resta invariata. Il contesto recente ci ha creato difficoltà, in termini assoluti e rispetto all'indice di riferimento. Tuttavia, con il protrarsi dei timori per la crescita economica, prevediamo che la solidità e la visibilità dei nostri titoli di qualità più elevata possano sostenere la performance del Fondo. In ogni caso, il portafoglio è il risultato del nostro processo bottom-up di selezione dei titoli, focalizzato su aziende redditizie che offrono un alto rendimento sul capitale investito. Riteniamo che tali società possano offrire agli investitori rendimenti interessanti sul lungo periodo.

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: LU0099161993

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.](#)