

# CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN: LETTERA DEI GESTORI SUL SECONDO TRIMESTRE 2025

14/07/2025 | MARK DENHAM, OBE EJKEME

**+2.44%**

Performance del Fondo nel 2° trimestre del 2025 (quota A EUR).

**+2.58%**

Performance dell'indice di riferimento<sup>1</sup> nel 2° trimestre del 2025

**+11.32%**

Performance annualizzata del Fondo dal lancio (31/05/2019) vs. +12.54% dell'indice di riferimento.

*Nel secondo trimestre del 2025, **Carmignac Portfolio Grandchildren** A EUR Acc ha registrato una performance pari a +2.44%, sottoperformando leggermente l'indice di riferimento, che ha realizzato una performance del +2.58%.*

## CONTESTO DI MERCATO NEL PERIODO

Il secondo trimestre del 2025 è stato caratterizzato da una forte volatilità sui mercati sviluppati, con gli investitori alle prese con le crescenti tensioni per i dazi e le preoccupazioni geopolitiche in Medio Oriente. I mercati hanno iniziato il trimestre su una nota negativa, con l'annuncio inaspettato sui dazi da parte dell'Amministrazione statunitense nel "Liberation Day" del 2 aprile, che ha innescato una correzione significativa. La portata delle misure proposte ha determinato una forte svendita indiscriminata sia di azioni che di obbligazioni. Tuttavia, la successiva decisione di sospendere la maggior parte dei nuovi dazi per 90 giorni, esclusi quelli sulla Cina, ha rapidamente rassicurato i mercati. Questa inversione di rotta, unita al costante rafforzamento dei dati economici reali, ha creato le premesse per una forte ripresa.

I titoli azionari dei mercati sviluppati si sono fortemente apprezzati nel trimestre, trainati principalmente dalla ripresa della fiducia degli investitori e da un'ottima stagione degli utili. Gli Stati Uniti hanno guidato la ripresa, con i titoli tecnologici a grande capitalizzazione, in particolare i "Magnifici 7", che hanno sovraperformato i titoli azionari growth. Al contrario, le azioni europee hanno registrato apprezzamenti più contenuti, soprattutto se paragonati alle solide performance del primo trimestre, ma hanno comunque attirato afflussi significativi da parte degli investitori globali, intenzionati a ribilanciare i portafogli allontanandoli dalle esposizioni concentrate negli Stati Uniti.

## COME CI SIAMO COMPORATATI IN QUESTO CONTESTO?

Durante il secondo trimestre del 2025, Il Fondo ha leggermente sottoperformato l'indice di riferimento. Il settore IT e quello dei servizi di comunicazione, principalmente composti da società tecnologiche a grande capitalizzazione, rappresentano complessivamente circa il 34% dell'indice di riferimento. Sebbene il Fondo abbia mantenuto una sottoponderazione in questi settori, pari a circa il 6%-8% rispetto all'indice di riferimento, la nostra rigorosa selezione dei titoli azionari ha conseguito ottimi risultati; di conseguenza, questa allocazione ha apportato un contributo netto positivo alla performance complessiva.

Microsoft, la nostra principale partecipazione pari al 9% del portafoglio, ha spianato la strada con un apprezzamento del +22%, apportando il miglior contributo alla performance del Fondo. I risultati della società relativi al primo trimestre hanno rafforzato il significativo potenziale a lungo termine dell'intelligenza artificiale (IA). Azure, l'azienda hyperscaler di Microsoft, ha registrato un'accelerazione della crescita dei ricavi che si è attestata al 35%, con la domanda correlata all'intelligenza artificiale che rappresenta circa la metà di tale crescita.

Anche Nvidia ha registrato ottime performance, con un apprezzamento del 33%, grazie alla continua domanda di infrastrutture per l'intelligenza artificiale che ha sostenuto la sua leadership nel settore. Tuttavia, in questo trimestre la performance migliore è stata quella di Oracle, le cui azioni hanno registrato un rialzo del 44%. Ciò è stato determinato da risultati trimestrali ottimistici, e da obiettivi previsionali che evidenziano una crescita prevista dei ricavi pari al 70% il prossimo anno nella sua unità hyperscaler, Oracle Cloud Infrastructure (OCI), dopo una crescita del 50% registrata lo scorso anno.

Nel secondo trimestre, il settore sanitario è rimasto uno dei segmenti più deboli del mercato, il che ha penalizzato la performance data l'elevata esposizione del Fondo a questo settore. Il sentiment degli investitori è stato smorzato dalle ripetute dichiarazioni dell'Amministrazione statunitense, indicative dell'intenzione di esercitare un controllo sui costi dell'assistenza sanitaria, principalmente attraverso la regolamentazione dei prezzi dei farmaci, e dalla proposta di tagli di bilancio per gli istituti di ricerca finanziati con fondi pubblici, come NIH. Questi eventi hanno alimentato un livello elevato di incertezza in tutto il settore.

Il sottosettore più colpito è stato quello dei fornitori di strumenti e attrezzature per le scienze biologiche, in particolare quelli legati alla ricerca e sviluppo (R&S). Aziende come Thermo Fisher e Danaher, che forniscono apparecchiature essenziali per i processi di ricerca e sviluppo, hanno risentito di forti pressioni. Thermo Fisher, ad esempio, ha registrato un calo del 24% della propria quotazione azionaria nel corso del periodo. Nonostante queste difficoltà, abbiamo mantenuto le posizioni in questi titoli. Riteniamo che i rischi siano ormai ampiamente scontati, e prevediamo una ripresa dei ricavi legati alla produzione nel breve periodo, trainati in particolare dalla ripresa della domanda di attrezzature per i bioprocessi.

Vertex Pharmaceuticals, un'azienda biofarmaceutica in portafoglio, ha registrato un calo del 15% a causa delle preoccupazioni relative ai potenziali controlli sui prezzi dei farmaci negli Stati Uniti e ai nuovi rischi di dazi sui medicinali importati. Tuttavia, abbiamo considerato la flessione registrata come un'opportunità di investimento. Vertex è specializzata in terapie di nicchia, dove è probabile che la pressione sui prezzi sia limitata, e trae vantaggio dalla produzione basata negli Stati Uniti che attenua i rischi legati al commercio.

## PROSPETTIVE E POSIZIONAMENTO

Nei prossimi mesi, uno degli aspetti più cruciali a livello macroeconomico resta l'eventuale entrata in vigore dei nuovi dazi dopo il rinvio. L'esito e l'entità di tali misure continuano a gettare un'ombra di incertezza sui mercati globali, e penalizzano il sentiment degli investitori.

Nel corso del trimestre, abbiamo apportato diverse modifiche al portafoglio. Nel settore sanitario abbiamo aumentato le posizioni in McKesson e in Cencora, due importanti distributori farmaceutici che beneficiano della crescita strutturale dei volumi di farmaci, sostenuta dai cambiamenti demografici e da un accesso più ampio all'assistenza sanitaria. Questi incrementi sono stati finanziati da una riduzione della nostra partecipazione in Intuitive Surgical, la cui valutazione, che si avvicina ormai a 70 volte gli utili di quest'anno, sembra rispecchiare pienamente il suo potenziale di crescita.

Nel settore finanziario, sebbene molti istituti trainati dalla situazione patrimoniale non soddisfino ancora i nostri criteri fondamentali e di sostenibilità, UBS si è distinta come eccezione degna di nota. Questa banca ha compiuto progressi significativi nell'incorporazione di Credit Suisse, e la recente chiarezza in materia normativa, fatta dal governo svizzero in merito ai requisiti patrimoniali, ha ridotto l'incertezza. Ciò ha consentito agli investitori di tornare a focalizzarsi sul principale punto di forza di UBS, ovvero il suo posizionamento privilegiato a livello globale nella gestione patrimoniale, che continua a rappresentare un interessante valore aggiunto rispetto ai concorrenti.

Sebbene il nostro portafoglio presenti un'esposizione diretta limitata alle aziende fortemente colpite dalle variazioni dei dazi, continuiamo a mantenere alta l'attenzione nei confronti delle ricadute economiche in senso lato. In questo contesto, continuiamo a privilegiare le aziende di qualità elevata e in crescita secolare, che presentano utili resilienti e forte visibilità sui ricavi. Riteniamo che queste aziende siano le più adatte ad affrontare le incertezze, e offrano contestualmente rendimenti interessanti nel lungo termine.

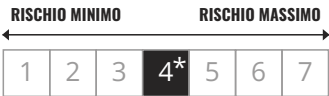
Fonte: Carmignac, Bloomberg, dati al 30/06/2025. Performance della quota A EUR Acc. Codice ISIN: LU1966631001. Scala di rischio tratta dal KID (Documento contenente le informazioni chiave). Il rischio di livello 1 non indica un investimento privo di rischio. Questo indicatore può cambiare nel tempo. <sup>1</sup>Indice 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](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 :** 0,28% 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
Carmignac Portfolio Grandchildren	+15.5 %	+20.3 %	+28.4 %	-24.2 %
Indicateur de référence	+15.5 %	+6.3 %	+31.1 %	-12.8 %

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2023	2024	2025
Carmignac Portfolio Grandchildren	+23.0 %	+21.9 %	-5.2 %
Indicateur de référence	+19.6 %	+26.6 %	-3.4 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	Dalla data di lancio
Carmignac Portfolio Grandchildren	+11.6 %	+10.1 %	+11.3 %
Indicateur de référence	+13.8 %	+13.5 %	+12.5 %

Fonte: Carmignac al 30 giu 2025.  
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 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.

- **In Italia:** I prospetti, KID e rapporti di gestione annuali del Fondo sono disponibili sul sito [www.carmignac.com/it-it] (<https://www.carmignac.com/it-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 5.
- **In Svizzera:** I prospetti, il KID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet [www.carmignac.com/it-ch] (<https://www.carmignac.com/it-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 5.

Per Carmignac Portfolio Long-Short European Equities: Carmignac Gestion Luxembourg SA, in qualità di Società di gestione di Carmignac Portfolio, ha delegato la gestione degli investimenti di questo Comparto a White Creek Capital LLP (registrata in Inghilterra e Galles con il numero OCC447169) a partire dal 2 maggio 2024. White Creek Capital LLP è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority con numero FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen si riferisce al comparto Private Evergreen della SICAV Carmignac S.A. SICAV - PART II UCI, registrata presso l'RCS del Lussemburgo con il numero B285278.