



Fondi comuni gestiti quasi come hedge, alla ricerca costante di un rendimento per il cliente. La storia, la filosofia di investimento e lo stile di gestione di una società indipendente fondata nel 1989 da un agente di cambio parigino e sbarcata da poco in Italia

CARMIGNAC, TOTAL RETURN ALLA FRANCESE

Il ritorno assoluto, o total return, o come si voglia chiamare con altri termini incomprensibili la ricerca di un rendimento sempre e comunque, è oggi molto di moda, almeno a parole. I fondi hedge, i cui gestori sono generalmente liberi di investire come vogliono a caccia della performance, fanno da modello ai fondi flessibili e ad una tendenza diffusa a svincolarsi dai benchmark. Ma in giro per il mondo c'è chi la filosofia del total return la segue da sempre. Come **Edouard Carmignac**, già agente di cambio alla Borsa di Parigi, che con quella filosofia ha fondato nel 1989 una società di gestione indipendente i cui fondi comuni viaggiano stabilmente da anni nelle parti più alte delle classifiche internazionali di rendimento. A parte la vendita di titoli allo scoperto, che come è noto ai fondi normali non è consentita, i gestori della Carmignac pensano e agiscono quasi come gestori hedge.

NIENTE BENCHMARK

«Sì, la nostra gestione», conferma **Michel Tamisier**, che da Lussemburgo segue come responsabile il mercato italiano, «non è legata a benchmark, e non ha obblighi a priori, di investimento, o di limiti di errore, o altro. Cerchiamo di anticipare l'evoluzione dei mercati: ricorrendo, se necessario, ad operazioni a termine in funzione di copertura». Lo stile non è né growth (investimento in società a rapida crescita) né value (investimento in titoli di forte valore intrinseco). «Piuttosto», commenta Tamisier, «una scelta delle tipologie di attivi, delle zone di investimento, dei setto-

ri; dei valori che sembrano, nelle varie situazioni, i più promettenti o i più adeguati».

I TEMI 2005

In questo 2005 i temi di investimento sono stati i nuovi Paesi (per esempio la Cina, la cui crescita secondo Carmignac dovrebbe rimanere sostenuta), l'energia (ma ora le società petrolifere «dovrebbero essere incitate a trivellare di nuovo»), l'oro per controbilanciare il calo del dollaro, e soprattutto le banche come vettore di crescita: in Giappone, dove i crediti in sofferenza scompaiono e gli istituti sono tornati a fare il loro mestiere, in Thailandia, dove l'economia cresce con lo sviluppo dei consumi, e nella periferia europea, dove il credito è un «corollario della crescita».

COSTI BASSI

Per i clienti di Carmignac i costi sono volutamente bassi. Le commissioni di gestione sui fondi arrivano al massimo all'1,5%, anche sull'azionario. Le commissioni di sovraperformance ci sono, ma in misura ragionevole, e scattano - è importante - soltanto se la performance è positiva. Queste commissioni stimolano i gestori a fare ancora di più, nonostante essi siano già naturalmente motivati a dare il meglio nella ricerca della performance in quanto azionisti della società. La Carmignac è assolutamente indipendente. Ha un capitale di 15 milioni di euro detenuto dai dirigenti, dai gestori e dai dipendenti. In tutto lavorano nella società 70 persone, compresi sette gestori e due analisti. Attualmente Carmignac ha in gestione circa quattro miliardi di euro tra fondi e mandati di gestione. Il re-

IL PROCESSO DI GESTIONE Top down, stock picking e market timing

ANALISI MACROECONOMICA,
SETTORIALE E/O TEMATICA

ANALISI MICROECONOMICA
(FONTI: ANALISTI, BROKER,
VISITE ALLE IMPRESE)

Selezione dei valori

PORTAFOGLIO

Operazioni a termine (dinamizzazione e copertura)

ANALISI QUANTITATIVA E FOLLOW-UP MACROECONOMICO
(INDICI DI MERCATO, INDICATORI ECONOMICI, TASSI D'INTERESSE, DIVISE...)

“ Cerchiamo di anticipare l'evoluzione dei mercati. Ricorrendo se necessario ad operazioni a termine in funzione di copertura ”

**Michel
Tamisier**
CARMIGNAC
GESTION
RESPONSABILE ITALIA

PUNTI CHIAVE

1 COMITATO DI GESTIONE QUOTIDIANO CHE RIUNISCE TUTTI I GESTORI (CONVALIDA DELL'ALLOCAZIONE STRATEGICA E TATTICA)

2 UNA CONOSCENZA APPROFONDATA DELLE AREE, SETTORI E SOCIETÀ SELEZIONATE.

■ ALMENO UNA VOLTA ALL'ANNO, UN VIAGGIO IN CIASCUN PAESE SEGUITO E UNA VISITA A CIASCUNA SOCIETÀ SELEZIONATA

■ RELAZIONI E CONTATTI CONTINUI CON GLI ANALISTI E I DIRIGENTI DELLE SOCIETÀ IN PORTAFOGLIO

■ UNA MEDIA DI 50/70 AZIONI PER PORTAFOGLIO

3 CONTROLLO DELLA LIQUIDITÀ: UN MINIMO DEL 75% DEL VALORE DEI PORTAFOGLI LIQUIDABILE IN 4 GIORNI.

sponsabile delle politiche di investimento continua ad essere il fondatore, Edouard Carmignac, che segue in prima persona la gestione azionaria globale e le materie prime, uno dei settori nei quali Carmignac vanta una storica competenza.

INTUTTO 16 FONDI

La gamma di prodotti comprende tre fondi globali internazionali, due globali europei, sei azionari specializzati (uno dei quali appunto nelle materie prime), due obbligazionari specializzati e tre fondi fondi. Tra i fondi più famosi c'è Carmignac Patrimoine, che investe in azioni e obbligazioni internazionali con l'obiettivo di un rendimento assoluto con gestione attiva non indicizzata. Per ridurre il rischio di fluttuazione del capitale una quota minima del 50% è investita in prodotti obbligazionari e/o monetari. Dalla nascita, nel novembre 1989, questo fondo ha reso oltre il 340% contro il 145% dell'indice azionario globale Msci ac world index free. ■

