

# HORIZON PAN EUROPEAN EQUITY FUND

## In breve

### Performance\*

Il fondo ha registrato un rendimento 7.23%, l'Indice ha reso 6.55% e Settore ha reso 6.62%.

### Contributi positivi/penalizzanti

Con la composizione inattesa dei problemi legali di lunga data relativi al mis-selling, ASR ha fornito il contributo positivo più importante alla performance. Il titolo più penalizzante è stato Total, rispecchiando la sottoperformance del settore dell'energia.

### Prospettive

Sebbene la sottoperformance delle medie imprese abbia creato condizioni difficili per il nostro approccio, ribadiamo la fiducia nel fatto che alla fine i fondamentali solidi siano destinati a emergere brillantemente.

## Gestione di portafoglio



Marc Scharz, CFA

## Contesto di investimento

Con un rally notevole dei mercati azionari, novembre è stato il mese più forte dall'inizio di quest'anno. L'intonazione positiva rispecchia principalmente un rallentamento sempre più visibile dell'inflazione che si è ora tradotto in toni meno aggressivi delle banche centrali. Ancora una volta, ciò ha portato a una notevole compressione dei rendimenti statunitensi ed europei. I rendimenti dei Treasury USA a 10 anni sono scesi dal 4,9% al 4,3%, mentre quelli dei Bund tedeschi a 10 anni sono scesi dal 2,8% al 2,45% (i prezzi delle obbligazioni sono saliti, rispecchiando la loro correlazione inversa). A fronte di questo scenario, al primo posto nel mercato vi sono stati settori con duration lunga come quello tecnologico e quello immobiliare. Il settore dell'energia è stato quello con la performance peggiore. Il roll-over dei tassi d'interesse ha anche stabilizzato la performance relativa delle società a media capitalizzazione rispetto a quelle a grande capitalizzazione, che nel mese si è mantenuta alla pari per entrambe le categorie. La performance annuale complessiva delle mid cap è stata tuttavia inferiore del 12% circa rispetto alle large cap.

## Performance del portafoglio

Hanno contribuito positivamente alla performance le società di assicurazioni olandese ASR e Azelis, un

distributore di specialità chimiche. Dall'inizio dell'anno a ora entrambi i titoli avevano notevolmente penalizzato i risultati. Azelis ha dichiarato risultati del terzo trimestre che hanno evidenziato una forte resilienza in un contesto difficile del mercato. Il rimbalzo del prezzo delle azioni è stato aiutato anche dal commento del management riguardo a qualche modesto miglioramento riscontrato nell'andamento della domanda. ASR è riuscita piuttosto sorprendentemente a risolvere la situazione legale che nella prima parte dell'anno aveva portato a brusche vendite massicce delle sue azioni. Ora che la società si è ampiamente lasciata alle spalle i problemi legali, il focus sta tornando a concentrarsi sui fondamentali interessanti, soprattutto l'integrazione con Aegon Netherlands.

Total è stata invece la partecipazione più penalizzante. Ciò ha rispecchiato la performance mensile generale del settore dell'energia.

Abbiamo creato nuove posizioni in Qiagen, Trigano e Anheuser Busch. Qiagen offre un'esposizione al mercato in crescita strutturale della diagnostica, ma per tutto il 2023 il prezzo del titolo ha risentito di conseguenze del Covid e abbiamo ritenuto che i fondamentali sottostanti della società ora debbano tornare a brillare. La società francese Trigano è il leader europeo nel settore delle motorhome. Per un certo tempo vi è stata una domanda molto forte, ma problemi nelle catene di approvvigionamento hanno

### Comunicazione di marketing

Destinato esclusivamente a investitori professionali

Le performance passate non sono indicative dei rendimenti futuri.

\*Per il benchmark e il settore, ove applicabile, fare riferimento ai dettagli del Fondo a pagina 3. Per le pertinenti descrizioni, rischi e la dichiarazione sulla politica di investimento del Fondo, fare riferimento alle Informazioni supplementari sul Fondo a pagina 4.

alquanto frenato il progresso. Questi problemi ora dovrebbero essere stati superati, e mentre il rallentamento dell'economia fa sorgere qualche dubbio sulla domanda di beni discrezionali costosi, i fattori demografici favorevoli secondo noi potrebbero sostenere il mercato dei motorhome. Abbiamo creato anche una nuova posizione in Anheuser Busch, rafforzare l'esposizione del fondo alla nostra categoria preferita di beni di ampio consumo, la birra. A differenza di molte altre categorie, la birra non risente della concorrenza di prodotti generici, ha vie di accesso al mercato diversificate (consumo fuori e dentro locali commerciali) e nella sua catena di valore non si devono affrontare esaurimenti delle scorte (durata di conservazione limitata). La società di per sé sembra essere nel pieno di una svolta di successo, in basata sull'eliminazione della leva finanziaria e tornando a concentrarsi sullo sviluppo organico del marchio (piuttosto che su acquisizioni seriali). Per finanziare queste nuove partecipazioni abbiamo preso profitto in Givaudan e nella storica posizione Mercedes, eliminando la partecipazione in Bayer. Inoltre abbiamo effettuato qualche scambio per ribilanciare il fondo in previsione della sua fusione con Janus Henderson Pan European Mid and Large Cap Fund. In questo contesto, abbiamo acquistato posizioni in Euronext e Solvay.

### Prospettive del gestore

Appare probabile che ci troviamo nella fase finale del ciclo

di rialzi dei tassi d'interesse, che è stato il propulsore principale del rallentamento economico attualmente in atto. Mentre il dibattito riguardo a un atterraggio duro (recessione) o morbido difficilmente si potrà concludere in questa fase, i tassi sono arrivati al massimo, o stanno per arrivarci, e ciò dovrebbe aiutare a stabilire le condizioni affinché l'incertezza economica si dissipi gradualmente nei prossimi trimestri.

L'intensa riduzione delle scorte che ha indebolito le strutture economiche sottostanti in molti settori negli ultimi 12 mesi dovrebbe essere prossima alla conclusione, offrendo quindi alcuni potenziali fattori favorevoli relativi all'ingresso nel prossimo anno. Abbiamo sfruttato la volatilità dei corsi azionari associata a tali turbative della domanda legate alla riduzione delle scorte per rafforzare varie posizioni in società che riteniamo strutturalmente ben posizionate. Benché la sottoperformance significativa (e talvolta indiscriminata) dei titoli mid cap abbia creato condizioni più difficili per il nostro approccio, ribadiamo la fiducia nel fatto che i fondamentali solidi delle medie imprese in generale (e in particolare di quelle in cui investiamo) siano infine destinati a emergere con evidenza. In linea con il nostro approccio core il fondo è impostato in modo equilibrato per quanto riguarda le esposizioni a fattori/settori, per cui la performance relativa non dipende da determinati sviluppi macroeconomici.

## Performance (%)

Rendimenti	Cumulato				Annualizzato		
	1 Mese	3 Mese	Da inizio anno	1 Anno	3 Anno	5 Anno	10 Anno
A2 EUR (Netto)	7,23	-1,21	7,17	5,68	1,23	5,66	4,37
Indice	6,55	1,19	12,64	8,89	9,53	8,46	6,78
Settore	6,62	0,45	9,97	6,40	6,36	6,40	5,11

Anno civile	Da inizio anno al Q3										
	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
A2 EUR (Netto)	5,94	-15,85	12,60	8,53	27,43	-15,69	7,83	-3,77	15,30	6,38	25,17
Indice	9,64	-9,37	25,40	-2,32	26,89	-10,39	11,38	3,16	8,84	7,53	19,99
Settore	7,16	-13,14	22,99	-0,91	24,51	-12,72	10,06	-0,24	11,12	5,56	19,84

Il rendimento è al netto delle commissioni, reddito lordo reinvestito. Fonte: al 30/11/23. © 2023 Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni qui riportate: (1) sono di proprietà di Morningstar e/o è uno dei fornitori di contenuti; (2) non possono essere copiate né distribuite; e (3) non sono garantite in termini di accuratezza, completezza o tempestività. Né Morningstar né i relativi fornitori di contenuto possono essere ritenuti responsabili per qualsiasi danno o perdita derivante dall'utilizzo di queste informazioni. **Le performance passate non sono indicative dei rendimenti futuri.** I dati relativi all'obiettivo di performance/performance verranno riportati unicamente laddove siano rilevanti per la data di lancio della classe di azioni e per il periodo di tempo target annualizzato. **Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante possono diminuire o aumentare, ed è possibile che agli investitori non venga restituita l'intera somma originariamente investita.** Fonte dei rendimenti target (se del caso) - Janus Henderson Investors.

Le spese del Fondo avranno un impatto sul valore dell'investimento. In particolare, le spese correnti applicabili a ciascun fondo avranno un effetto diluitivo sulla performance dell'investimento, soprattutto con il passare del tempo. Per ulteriori dettagli sulle spese, consultare la pagina delle Spese del Fondo all'indirizzo [www.janushenderson.com](http://www.janushenderson.com).

Le commissioni di performance, addebitate separatamente, mirano a premiare il gestore degli investimenti per rendimenti maggiori o per il superamento di obiettivi specifici. La Commissione di performance matura laddove il NAV risulti superiore al NAV soglia (fermo restando l'High Water Mark). Per ulteriori dettagli sulla metodologia di calcolo della commissione di performance, consultare il relativo prospetto che è disponibile all'indirizzo [www.janushenderson.com](http://www.janushenderson.com).

## Obiettivo di investimento

Il Fondo si prefigge di generare una crescita del capitale nel lungo termine. Rendimento target: Sovraperformare l'Indice FTSE World Europe, al netto delle spese, in qualsiasi periodo di 5 anni.

Per la politica di investimento del fondo si rimanda alle Informazioni Supplementari sul Fondo a pagina 4.

**Le performance passate non sono indicative dei rendimenti futuri.**

## Dettagli del fondo

Data del lancio	30 novembre 2001
Totale attivi netti	211.47m
Asset class	Azioni
Sede	Lussemburgo
Forma giuridica	SICAV
Valuta di base	EUR
Indice	Indice FTSE World Europe
Settore Morningstar	Europe Large-Cap Blend Equity
SFDR categoria	Articolo 8

In riferimento al regolamento sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari, il fondo è classificato ai sensi dell'Articolo 8 e promuove, tra l'altro, caratteristiche ambientali e sociali e investe in società con buone pratiche di governance.

## Altre informazioni sul fondo

Le considerazioni e le agevolazioni fiscali dipendono dalle circostanze specifiche di ogni investitore e sono soggette a variazione. La performance target viene perseguita nell'arco di uno specifico periodo di tempo su base annualizzata. A tale riguardo, si raccomanda di consultare l'obiettivo del fondo. A partire dal 1° gennaio 2023, il Key Investor Information Document (KIID) è stato modificato in Key Information Document (KID), ad eccezione del Regno Unito, dove gli investitori devono continuare a fare riferimento al KIID. In alcuni Paesi la disponibilità delle classi di azioni può essere limitata per legge. I registri/scenari di performance sono descritti in dettaglio nel KIID/KID specifico del fondo; le commissioni e gli oneri nonché il rispettivo rating di rischio possono variare. Per ulteriori informazioni si rimanda al prospetto e al KIID/KID del fondo, che devono essere esaminati prima di investire. Per domande si prega di consultare il proprio rappresentante di vendita locale e/o il consulente finanziario. Dal 1° agosto 2022 Jamie Ross non gestisce più questo fondo, Marc Schartz e Simon Rowe ora cogestiscono questo fondo. Dal 1° novembre 2022 Simon Rowe non gestisce più questo fondo. Si fa presente che qualsiasi valore - dei titoli del portafoglio, delle classi di azioni e dei costi dovuti o rappresentati - espresso in una valuta diversa da quella di riferimento esporrà al rischio valutario. I costi e i rendimenti possono aumentare o diminuire a causa di fluttuazioni valutarie e dei tassi di cambio. L'investimento nel fondo acquisirà quote/azioni del fondo stesso e non le attività sottostanti possedute dal fondo. I riferimenti fatti a singoli titoli non costituiscono una raccomandazione di acquisto, vendita o detenzione di alcun titolo, strategia d'investimento o segmento di mercato e non deve essere ipotizzato che possano essere redditizi. Janus Henderson Investors, i suoi consulenti affiliati o i suoi dipendenti potrebbero avere una posizione nei titoli menzionati.

### Politica di investimento

Il Fondo investe almeno il 75% del patrimonio in un portafoglio concentrato di azioni (titoli azionari) e titoli correlati ad azioni di società di qualsiasi dimensione e settore del SEE o del Regno Unito. Le società avranno sede legale nel SEE o nel Regno Unito. Il Fondo può inoltre investire in altre attività, tra cui liquidità e strumenti del mercato monetario. Il gestore degli investimenti può usare derivati (strumenti finanziari complessi) per ridurre il rischio o gestire il Fondo in modo più efficiente. Il Fondo è gestito attivamente con riferimento all'Indice FTSE World Europe, il quale rappresenta largamente le società in cui può investire, dato che esso costituisce la base del rendimento target del Fondo e il livello al di sopra del quale possono essere addebitate le commissioni legate al rendimento (ove applicabile). Il gestore degli investimenti vanta la discrezionalità di scegliere gli investimenti del Fondo avvalendosi di ponderazioni diverse da quelle dell'indice ovvero assenti nell'indice, ma il Fondo può a volte detenere investimenti simili a quelli dell'indice.

### Strategia di investimento

Il gestore degli investimenti cerca di investire in società europee di medie e grandi dimensioni di buona qualità, capaci di generare un rendimento del capitale stabile o in miglioramento nel lungo termine, con dell'esposizione tattica verso società che beneficiano di un mercato a breve termine o di un catalizzatore di titoli specifici. Il Fondo si avvale di uno strumento di selezione proprietario e flessibile basato sulla ricerca fondamentale per offrire una tesi comparabile per ogni titolo considerato, al fine di alimentare una maggiore uniformità e convinzione nel campo dell'analisi e del processo decisionale. Di norma, le società di minori dimensioni non costituiscono un orientamento significativo del portafoglio.

### Rischi specifici del fondo

Se il Fondo, o una sua classe di azioni con copertura, intende attenuare le fluttuazioni del tasso di cambio tra una valuta e la valuta di base, la stessa strategia di copertura potrebbe generare un effetto positivo o negativo sul valore del Fondo, a causa delle differenze di tasso d'interesse a breve termine tra le due valute. Il Fondo potrebbe perdere denaro se una controparte con la quale il Fondo effettua scambi non fosse più intenzionata ad adempiere ai propri obblighi, o a causa di un errore o di un ritardo nei processi operativi o di una negligenza di un fornitore terzo. Le Azioni/Quote possono perdere valore rapidamente e normalmente implicano rischi più elevati rispetto alle obbligazioni o agli strumenti del mercato monetario. Di conseguenza il valore del proprio investimento potrebbe diminuire. Un Fondo che presenta un'esposizione elevata a un determinato paese o regione geografica comporta un livello maggiore di rischio rispetto a un Fondo più diversificato. Questo Fondo può avere un portafoglio particolarmente concentrato rispetto al suo universo d'investimento o altri fondi del settore. Un evento sfavorevole riguardante anche un numero ridotto di partecipazioni potrebbe creare una notevole volatilità o perdite per il Fondo. Il Fondo potrebbe usare derivati al fine di ridurre il rischio o gestire il portafoglio in modo più efficiente. Ciò, tuttavia, comporta rischi aggiuntivi, in particolare il rischio che la controparte del derivato non adempia ai suoi obblighi contrattuali. "Qualora il Fondo detenga attività in valute diverse da quella di base del Fondo o l'investitore detenga azioni o quote in un'altra valuta (a meno che non siano "coperte"), il valore dell'investimento potrebbe subire le oscillazioni del tasso di cambio. "I titoli del Fondo potrebbero diventare difficili da valutare o da vendere al prezzo e con le tempistiche desiderati, specie in condizioni di mercato estreme con il prezzo delle attività in calo, aumentando il rischio di perdite sull'investimento.

**Janus Henderson**  
INVESTORS

PER ULTERIORI INFORMAZIONI VISITARE [JANUSHENDERSON.COM](http://JANUSHENDERSON.COM)

Fonte: Janus Henderson Investors, al 30 novembre 2023, se non diversamente specificato.

**Questo documento è destinato esclusivamente agli investitori professionali e non al pubblico generico. Eventuali richieste di investimento saranno effettuate unicamente sulla base delle informazioni contenute nel prospetto del Fondo (compresi tutti i documenti di riferimento pertinenti), che conterrà le limitazioni relative all'investimento stesso. Questa è una comunicazione di marketing. Consultare il prospetto dell'OICVM e il KID prima di prendere qualsiasi decisione finale di investimento. Le conversazioni telefoniche possono essere registrate per la nostra reciproca protezione, per migliorare il servizio clienti e per scopi di conservazione dei registri normativi. La performance ottenuta in passato non è indicativa dei rendimenti futuri. I dati di performance non tengono conto di costi e commissioni sostenuti per l'emissione e il riscatto delle quote. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva potrebbero aumentare o diminuire. Per informazioni relative alla sostenibilità, visitare il sito [Janushenderson.com](http://Janushenderson.com). Di conseguenza, potrebbe non essere possibile recuperare il capitale investito in origine. Il regime fiscale può variare in funzione delle disposizioni di legge di volta in volta vigenti e l'entità dello sgravio fiscale dipenderà dalle singole circostanze. Nel caso di investimenti effettuati tramite intermediari abilitati, si prega di rivolgersi direttamente a questi ultimi, in quanto costi, rendimenti e condizioni dell'investimento potrebbero differire sensibilmente. I titoli di cui al presente documento non sono registrati presso il Foreign Securities Registry della Superintendencia de Valores y Seguros per l'offerta al pubblico e, pertanto, il documento stesso ha unicamente finalità informative di carattere generale. Nulla nel presente documento è inteso come consiglio, né deve essere interpretato come tale. Il presente documento non costituisce una raccomandazione a vendere o acquistare alcun investimento, né fa parte di alcun contratto per la vendita o l'acquisto di investimenti. Il Fondo rappresenta un organismo di investimento collettivo autorizzato per finalità di promozione nel Regno Unito. Potenziali investitori del Regno Unito sono invitati a prendere atto che tutte o la maggior parte delle tutele previste dalle normative britanniche non sono applicabili a investimenti nel Fondo e che non saranno disponibili rimborsi in virtù dello United Kingdom Financial Services Compensation Scheme. A partire dal 1 gennaio 2023 il Documento contenente le informazioni chiave per**

**gli investitori (KIID) è diventato il Documento contenente le informazioni chiave (KID); unica eccezione il Regno Unito, dove gli investitori continueranno a fare riferimento al KIID.** Janus Henderson Horizon Fund (il "Fondo") è una SICAV lussemburghese costituita il 30 maggio 1985 e gestita da Janus Henderson Investors Europe S.A. Pubblicato da Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors è la denominazione con cui Janus Henderson Investors International Limited (reg. n. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (reg. n. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (reg. n. 2678531), (tutte registrate in Inghilterra e nel Galles al 201 Bishopsgate, Londra EC2M 3AE e regolamentate dalla Financial Conduct Authority) e Janus Henderson Investors Europe S.A. (reg. n. B22848, 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Lussemburgo, regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier) forniscono prodotti e servizi di investimento. Copie del Prospetto del Fondo, del documento contenente le informazioni chiave (KID), dello Statuto e delle relazioni annuali e semestrali sono disponibili in inglese e in altre lingue locali, su richiesta, sul sito [www.janushenderson.com](http://www.janushenderson.com). Tali documenti sono inoltre disponibili gratuitamente presso la sede legale della Società in 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Lussemburgo. È possibile richiederli gratuitamente all'Agente per i servizi locale e al Rappresentante e Agente di pagamento in Svizzera. Janus Henderson Investors Europe S.A. ("JHIESA"), 2 rue de Bitbourg, L-1273 Lussemburgo, è l'Agente per i servizi in Austria, in Belgio, in Germania, in Irlanda, a Malta, in Portogallo, in Svezia e in Liechtenstein. JHIESA è altresì l'Agente per i servizi in Francia (il Sub AT è CACEIS). FE fundinfo (Luxembourg) S.à.r.l., 6 Boulevard des Lumières, Belvaux, 4369 Lussemburgo, è l'Agente per i servizi in Danimarca, Finlandia, Islanda, Paesi Bassi, Norvegia, Polonia e Grecia. State Street Bank International GmbH – Succursale Italia, Société Générale Securities Services S.p.A (SGSS S.p.A), Allfunds Bank S.A.U filiale di Milano, Caceis Bank Italy Branch, e Banca Sella Holding S.p.A. sono i Sub Agenti per i trasferimenti per l'Italia. Allfunds Bank S.A., Estafeta 6, La Moraleja, Complejo Plaza de la Fuente, Alcobendas 28109, Madrid, Spagna è l'Agente per i servizi in Spagna. L'Estratto del Prospetto, i documenti di informazione chiave, lo Statuto della Società e il bilancio annuale e semestrale possono essere richiesti gratuitamente dal Rappresentante Svizzero. Il Rappresentante Svizzero è FIRST INDEPENDENT FUND SERVICES LTD, Klausstrasse 33, CH-8008 Zurigo, Svizzera, tel: +41 44 206 16 40, fax: +41 44 206 16 41, web [www.fifs.ch](http://www.fifs.ch) L'agente di pagamento in Svizzera è Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Ile, CH-1204 Ginevra, Svizzera. Il Rappresentante a Hong Kong è Janus Henderson Investors Hong Kong Limited, Suites 706-707, Chater House, 8 Connaught Road Central, Central, Hong Kong. Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (numero di registrazione 199700782N), con sede principale in 138, Market Street #34-03/04, CapitaGreen, Singapore 048946, Singapore (Tel: 65 6813 1000). La sintesi degli Investors Rights (diritti degli investitori) è disponibile in inglese all'indirizzo <https://www.janushenderson.com/summary-of-investors-rights-english>. Janus Henderson Investors Europe S.A. può decidere di risolvere gli accordi di commercializzazione di questo Organismo d'investimento collettivo in conformità alla normativa applicabile. Janus Henderson e Knowledge Shared sono marchi commerciali di Janus Henderson Group plc o di una delle sue società controllate. © Janus Henderson Group plc. D10003