

CARMIGNAC PATRIMOINE : LA LETTRE DES GÉRANTS

15/04/2024 | CHRISTOPHE MOULIN, JACQUES HIRSCH, ELIEZER BEN ZIMRA, GUILLAUME RIGEADE, KRISTOFER BARRETT

+5.51%

Performance de Carmignac Patrimoine A EUR Acc sur le premier trimestre 2024.

+4.13%

Performance de l'indicateur de référence sur le premier trimestre 2024.

1%

Carmignac Patrimoine est 1er quartile pour sa performance au sein de sa catégorie Morningstar sur le premier trimestre 2024*.

Au cours du 1^{er} trimestre 2024, **Carmignac Patrimoine** a enregistré une performance de +5,51%, supérieure à celle de son indicateur de référence (+4,13%)¹.

ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ AU 1ER TRIMESTRE 2024

Ce trimestre a été marqué par des données d'activité solides aux États-Unis et une inflation persistante, ce qui a conduit les Banques centrales et les marchés à revoir à la baisse leurs attentes concernant les potentielles baisses de taux directeurs pour l'année 2024. Si les marchés actions se sont réjouis de ce contexte macroéconomique meilleur qu'attendu, les marchés obligataires ont quant à eux fait preuve de nervosité.

Le S&P 500 a enregistré son meilleur début d'année depuis 2019. Les « 7 Magnifiques » ont contribué à hauteur de 40% des gains de l'indice, mais la fin du trimestre a été marquée par une implication plus large du marché et donc une diversification des sources de performance, notamment avec la participation des secteurs cycliques, signe d'une dynamique haussière plus saine.

Sur les marchés obligataires, les taux d'intérêt se sont inscrits en hausse avec notamment les emprunts souverains européens qui ont surperformé leurs homologues américains. Cette différence s'explique par des données macroéconomiques moins favorables en Europe, qui ont également eu un impact négatif sur la valeur de l'euro par rapport au dollar. En revanche, à l'instar des actions, les marchés du crédit ont bénéficié des bonnes conditions macroéconomiques tout au long du trimestre.

COMMENT NOUS SOMMES-NOUS COMPORTÉS DANS CE CONTEXTE ?

Au cours du trimestre, le fonds a été en mesure de capturer la hausse des marchés grâce à son exposition aux actifs risqués (actions et crédit).

Notre sélection de titres actions a été le principal contributeur à la performance grâce à nos deux thèmes d'investissement de long terme : l'intelligence artificielle (IA) et les traitements contre l'obésité/diabète dans le secteur de la santé. Le géant des semi-conducteurs Nvidia affiche la meilleure performance du portefeuille. Si nous restons confiants quant à la capacité de l'entreprise à maintenir une trajectoire de bénéfices favorable, nous avons profité de l'envolée du cours de bourse pour prendre des bénéfices.

L'entreprise Meta a également affiché un solide rebond bénéficiant des effets positifs de son programme de réduction des coûts tout au profitant de l'effet de l'IA sur ses activités publicitaires. En dehors du secteur technologique, Eli Lilly et Novo Nordisk continuent de bénéficier de la situation de duopole dans les médicaments visant à la perte de poids.

Notre exposition au marché des obligations d'entreprises a de son côté bénéficié d'un niveau de portage élevé combiné à un resserrement des marges de crédit. L'ensemble des segments du crédit ont contribué à la performance du fonds dont les obligations européennes Investment Grade, les obligations d'entreprise à haut rendement au sein des pays émergents et les CLOs.

Toutefois, dans cet environnement caractérisé par un rebond extrêmement concentré des marchés actions, notre *overlay macro*, qui se compose de couvertures sur indices actions et crédits ainsi que d'une exposition aux matières premières, a légèrement pénalisé la performance du Fonds. Cette composante vise à amortir la baisse en cas de correction des marchés et à apporter de la diversification à notre sélection de titres actions.

PERSPECTIVES ET POSITIONNEMENT

L'économie américaine continue de surpasser le reste du monde. En effet, nous prévoyons une croissance économique résiliente sur le premier semestre, avant un atterrissage en douceur au second semestre. Dans le même temps, la tendance désinflationniste atteint son point bas et les risques d'inflation semblent orientés à la hausse.

En revanche, en Europe, la croissance reste faible, même si une reprise graduelle est en cours grâce à un léger redressement de l'industrie manufacturière et à une amélioration du revenu réel due à la combinaison de hausses des salaires et baisse de l'inflation. En effet, deux années de stagnation économique ont eu raison de l'inflation cyclique dans la zone euro.

En ce qui concerne les Banques centrales, un cycle synchronisé d'assouplissement monétaire est en cours avec un pivot de la BCE et de la Fed qui pourrait avoir lieu au début de l'été 2024.

Cet environnement devrait continuer d'offrir un cocktail favorable aux actifs risqués. Cependant si les marchés financiers ne montrent pas de signes d'exubérance, ce scénario est déjà intégré dans les cours; la plupart des indices ayant atteint des sommets historiques. Par conséquent, les prises de bénéfices régulières et la sélectivité s'imposent. Ainsi, nous renforçons les retardataires et nous nous diversifions notamment dans le secteur industriel. Nous avons également mis en place des protections, principalement par le biais d'options sur indices boursiers, afin de bénéficier de prix bon marché.

En ce qui concerne notre investissement dans les marchés du crédit, le potentiel de performance reste important grâce au portage.

Sur le front des taux souverains, nous maintenons une sensibilité aux taux d'intérêt relativement faible. En effet, bien que les banques centrales aient signalé leur intention de pivoter, la résilience des données de croissance et d'inflation nous incite à la prudence, en particulier sur la partie longue de la courbe.

Enfin, au cours des prochains mois, nous avons une vue positive sur les matières premières qui devraient bénéficier du rebond de l'industrie manufacturière qui s'opère très progressivement. Nous avons une préférence pour les segments de l'or et du cuivre. Cette conviction s'exprime à travers des investissements actions, obligataires et devises.

A partir du 8 avril 2024, Kristofer Barrett prendra les rênes de la sélection de valeurs de Carmignac Patrimoine aux côtés des duos d'experts qui ont été nommés en septembre 2023. Cette équipe est au service des différents moteurs de performance de la stratégie : la sélection de titres, la gestion de la poche obligataire et de l'exposition devises, le pilotage de la composante macro-économique, la construction de portefeuille et la gestion des risques.

¹Source : Carmignac au 29/03/2024. Indicateur de référence : 40% MSCI ACWI (USD) (dividendes nets réinvestis) + 40% ICE BofA Global Government Index (USD) + 20% ESTER capitalisé. Rééquilibrage trimestriel.

*Catégorie Morningstar : EUR Moderate Allocation – Global. Les performances sont nettes de frais (hors éventuels droits d'entrée prélevés par le distributeur). Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des taux de change.

Classification SFDR*** :

Article **8**



Durée minimum de placement recommandée*



PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur

RISQUE DE CONTREPARTIE : Le fonds peut subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles. **CRÉDIT** : Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. **LIQUIDITÉ** : Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

Risques inhérents

ACTION : Les variations du prix des actions dont l'amplitude dépend de facteurs économiques externes, du volume de titres échangés et du niveau de capitalisation de la société peuvent impacter la performance du Fonds.

TAUX D'INTÉRÊT : Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

CRÉDIT : Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CHANGE : Le risque de change est lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du Fonds.

Pour plus d'informations sur les risques, vous devez vous référer au prospectus et plus particulièrement à la section « Profil de risque » ainsi qu'au document d'information clé pour l'investisseur.

Pour plus d'informations sur les risques de la part/classe, vous devez vous référer au prospectus et plus particulièrement à la section « Profil de risque » ainsi qu'au document d'information clé pour l'investisseur.

* *Durée minimum de placement recommandée* : Cette part/classe pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant le délai recommandé. Cette référence au profil d'investisseur ne constitue pas un conseil en investissement. Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans un OPCVM dépend de votre situation personnelle et doit être envisagé au regard de votre portefeuille global.

L'indicateur peut varier de 1 à 7, une catégorie 1 correspondant à un risque plus faible et un rendement potentiellement plus faible et une catégorie 7 correspondant à un risque plus élevé et un rendement potentiellement plus élevé. Une catégorie 4-5-6-7 implique une forte à très forte volatilité, impliquant des fortes à très fortes variations de prix pouvant entraîner des pertes latentes à court terme.

La catégorie de risque n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps. Le Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088 est un règlement européen qui demande aux gestionnaires d'actifs de classer leurs fonds parmi notamment ceux dits : « Article 8 » qui promeuvent les caractéristiques environnementales et sociales, « Article 9 » qui font de l'investissement durable avec des objectifs mesurables, ou « Article 6 » qui n'ont pas nécessairement d'objectif de durabilité. La classification SFDR des Fonds peut évoluer dans le temps. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

FRAIS

Coûts d'entrée : 4,00% du montant que vous payez au moment de votre investissement. Il s'agit du maximum que vous serez amené à payer. Carmignac Gestion ne facture pas de frais d'entrée. La personne en charge de la vente du produit vous informera des frais réels.

Coûts de sortie : Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation : 1,51% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.

Commissions liées aux résultats : 20,00% max. de la surperformance dès lors que la performance depuis le début de l'exercice est positive, dépasse la performance de l'indicateur de référence et si aucune sous-performance passée ne doit encore être compensée. Le montant réel variera en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus inclut la moyenne des 5 dernières années, ou depuis la création du produit si celui-ci a moins de 5 ans.

Coûts de transaction : 0,63% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.

Précompte mobilier : Imposition des dividendes et des intérêts chaque année (via le calculateur)

Taxe à la sortie : 30% sur les revenus de créance

Taxe sur Opération Boursière (TOB) : ?

Frais de conversion : 0%

PERFORMANCES ANNUALISÉES (ISIN: FR0010135103)

Performances par Année Civile (en %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Patrimoine	+8.8 %	+0.7 %	+3.9 %	+0.1 %	-11.3 %
Indicateur de référence	+16.0 %	+8.4 %	+8.1 %	+1.5 %	-0.1 %

Performances par Année Civile (en %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Patrimoine	+10.5 %	+12.4 %	-0.9 %	-9.4 %	+2.2 %
Indicateur de référence	+18.2 %	+5.2 %	+13.3 %	-10.3 %	+7.7 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	10 ans
Carmignac Patrimoine	+2.5 %	+2.4 %	+2.0 %
Indicateur de référence	+2.6 %	+4.7 %	+6.5 %

Source : Carmignac au 30 avr. 2024.

La gestion de cette part/classe n'est pas indiciaire. Les performances et valeurs passées ne préjugent pas des performances et valeurs futures. Les performances sont nettes de tout frais à l'exception des éventuels frais d'entrée et de sortie et sont obtenues après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge. Lorsque la devise diffère de la vôtre, un risque de change existe pouvant entraîner une diminution de la valeur. La devise de référence du fonds/compartiment est EUR.

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. A destination des investisseurs professionnels uniquement. Ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique.

Ce document est publié par Carmignac Gestion S.A., société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion de fonds d'investissement agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), suivant le chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010. "Carmignac" est une marque déposée. "Investing in your Interest" est un slogan associé à la marque Carmignac.

Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change.

La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Echelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. La durée minimum de placement recommandée équivaut à une durée minimale et ne constitue pas une recommandation de vente à la fin de ladite période.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : -appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations.

La décision d'investir dans le(s) fonds promu(s) devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus. Les risques, commissions et frais courants sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le prospectus, le KID, les valeurs nettes d'inventaire et les derniers rapports de gestion annuels et semestriels sont disponibles gratuitement en français ou en néerlandais auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1). Ces documents sont également disponibles auprès de Caceis Belgium S.A., le prestataire de services financiers en Belgique, à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KID avant chaque souscription. Il se peut que le Fonds ne soit pas disponible pour certaines personnes ou dans certains pays. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et de la FATCA. Les valeurs nettes d'inventaire sont disponibles sur le site web www.fundinfo.com. Toute plainte peut être adressée à l'adresse complaints@carmignac.com ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web www.ombudsfin.be.

En cas de souscription dans un fonds d'investissement français (fonds commun de placement ou FCP), vous devez indiquer chaque année dans une déclaration fiscale la part des dividendes (et intérêts, le cas échéant) reçus de la part du Fonds. Un calcul détaillé peut être réalisé sur www.carmignac.be. Cet outil ne constitue pas un conseil fiscal et est destiné exclusivement à servir d'aide au calcul. Il ne vous exempte pas de suivre les procédures et de procéder aux vérifications qui incombent à un contribuable. Les résultats indiqués sont obtenus à l'aide des données fournies par le contribuable et Carmignac ne pourra en aucun cas être tenu responsable en cas d'erreur ou d'omission de votre part.

Conformément à l'article 19bis du Code belge des impôts sur les revenus (CIR92), en cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne, l'investisseur devra payer, lors du rachat de ses actions, une retenue à la source de 30% sur le revenu (sous forme d'intérêts ou de plus-value ou moins-value) tiré du rendement des actifs investis dans des titres de créance. Les distributions sont soumises à une retenue à la source de 30% sans distinction des revenus.

Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM ou AIFM.

La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays.

[Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)