

# CARMIGNAC PORTFOLIO PATRIMOINE EUROPE : LA LETTRE DES GÉRANTS

16/10/2023 | MARK DENHAM, JACQUES HIRSCH

**-2,32%**

Performance du Fonds au troisième trimestre 2023<sup>1</sup>, contre - 1,53 % pour son indicateur de référence<sup>2</sup>.

**-0,52%**

Performance du Fonds depuis le début de l'année, contre +3,78 % pour son indicateur de référence.

**+20,18%**

Performance du Fonds sur 5 ans, contre +15,08 % pour son indicateur de référence.

**Carmignac Portfolio Patrimoine Europe** A EUR Acc a cédé -2,32 % au troisième trimestre 2023, sous-performant son indicateur de référence, en baisse de -1,53 %.

## ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

Après les fortes performances réalisées par les obligations et les actions au premier semestre, les marchés se sont inscrits en baisse au troisième trimestre. Bien que les résultats du deuxième trimestre des entreprises aient été relativement sans surprise et conformes aux prévisions d'une croissance modérée des bénéfices pour l'année pleine, la hausse continue des rendements obligataires a une nouvelle fois pesé sur les actifs à l'échelle mondiale. Malgré le recul de l'inflation et l'atonie de la croissance dans la région, le rendement des emprunts d'État allemands à dix ans est passé de 2,4 % à 2,8 % sur la période, poursuivant ainsi la hausse amorcée début 2022, lorsqu'il a franchi le seuil des 0 %. Les banques centrales ont en effet conservé une position restrictive, comme en témoigne le nouveau resserrement monétaire opéré par la Banque centrale européenne. Les principaux responsables des politiques monétaires ont en outre réitéré un objectif d'inflation de 2 % et défendu ainsi l'idée des « taux plus élevés plus longtemps », ce qui se traduit depuis la mi-juillet par une augmentation notable des taux longs. Dans la zone euro, les rendements à dix ans atteignent désormais leur plus haut niveau depuis plus de quinze ans.

## COMMENT NOUS SOMMES-NOUS COMPORTÉS DANS CE CONTEXTE ?

Au troisième trimestre, la performance du Fonds a principalement pâti de notre préférence pour les actifs sensibles aux taux. En effet, après plus de deux ans de baisse des obligations d'État, nous avons adopté une stratégie qui vise à tirer parti des perspectives économiques moins favorables prévues pour le second semestre 2023, en raison des effets croissants du durcissement monétaire et budgétaire sur l'économie réelle. Face à la persistance de l'inflation, les banques centrales européennes ont néanmoins conservé une position restrictive et entraîné une dynamique négative des taux. Dans ce contexte, notre exposition aux obligations d'État et aux actions s'est avérée défavorable.

Du côté de la poche actions, les résultats ont souffert de de l'actualité de certaines sociétés de notre portefeuille, notamment Lonza et Adyen, et l'environnement des taux n'a pas joué en faveur de certains de nos titres orientés croissance, comme ASML ou Amadeus. Nous sommes toutefois parvenus à atténuer la contribution négative des actions grâce à nos stratégies de couverture « overlay » sur l'indice Stoxx 600, qui ont concouru à la performance du fonds. Enfin, précisons aussi que notre exposition à la dette d'entreprise a contribué positivement aux résultats du Fonds ce trimestre grâce au portage des sous-segments du crédit, tels que le haut rendement, la dette financière subordonnée ou les CLO.

## NOS PERSPECTIVES

Nous conservons une vue constructive sur la normalisation des économies et des politiques des banques centrales. Cependant, si l'inflation se maintenait au-dessus de l'objectif des 2 %, la Banque centrale européenne pourrait modérer sa politique de durcissement monétaire en raison de la décélération de l'économie européenne. Notre stratégie d'investissement consiste à construire à portefeuille équilibré avec des actifs bénéficiant d'un ralentissement économique progressif, tout en gérant le risque inflationniste. Nous privilégions les actifs sensibles aux taux d'intérêt, tels que les actions de qualité et les obligations d'État. Nous mettons également en œuvre des stratégies de protection contre les risques de baisse pour parer à l'éventualité d'une récession plus profonde ou d'une reprise de l'inflation mondiale. Enfin, nous suivons de près la situation en Chine, où toute mesure de relance pourrait avoir des répercussions positives sur la croissance européenne.

<sup>1</sup>Performance de la part A EUR Acc (code ISIN : LU1744628287).

<sup>2</sup>Indicateur de référence : 40 % STOXX Europe 600 (dividendes nets réinvestis) + 40 % ICE BofA All Maturity All Euro Government + 20 % ESTER capitalisé. Rebalancé trimestriellement. Jusqu'au 31/12/2021, l'indicateur de référence était composé à 50 % de l'indice STOXX Europe 600 et à 50 % de l'indice BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government. Les performances sont présentées selon la méthode du chaînage.

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. **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.

**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.

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

**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** : 1,80% 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% lorsque la classe d'action surperforme l'indicateur de référence pendant la période de performance. Elle sera également due si la classe d'actions a surperformé l'indicateur de référence mais a enregistré une performance négative. La sous-performance est récupérée pendant 5 ans. Le montant réel variera en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus inclut la moyenne sur les 5 dernières années, ou depuis la création du produit si elle est inférieure à 5 ans.

**Coûts de transaction :** 0,67% 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 :** ?

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

**Taxe sur Opération Boursière (TOB) :** 1,32% (limité à 4000€)

**Frais de conversion :** 1%

## PERFORMANCES ANNUALISÉES (ISIN: LU1744628287)

Performances par Année Civile (en %)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Carmignac Portfolio Patrimoine Europe</b>	-4.8 %	+18.7 %	+13.9 %	+9.5 %	-12.7 %	+2.1 %
Indicateur de référence	-4.8 %	+16.4 %	+2.4 %	+10.2 %	-11.0 %	+9.5 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	Depuis Création
<b>Carmignac Portfolio Patrimoine Europe</b>	+1.3 %	+5.1 %	+4.2 %
Indicateur de référence	+1.9 %	+3.6 %	+3.5 %

Source : Carmignac au 30 avr. 2024.

La gestion de cette part/classe n'est pas indicielle. 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](http://www.fundinfo.com). Toute plainte peut être adressée à l'adresse [complaints@carmignac.com](mailto:complaints@carmignac.com) ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web [www.ombudsfin.be](http://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](http://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".](#)