

VERS QUEL AJUSTEMENT?

Mardi 16 Novembre - 15h00



Kevin THOZET

Portfolio Advisor et Membre du Comité d'Investissement

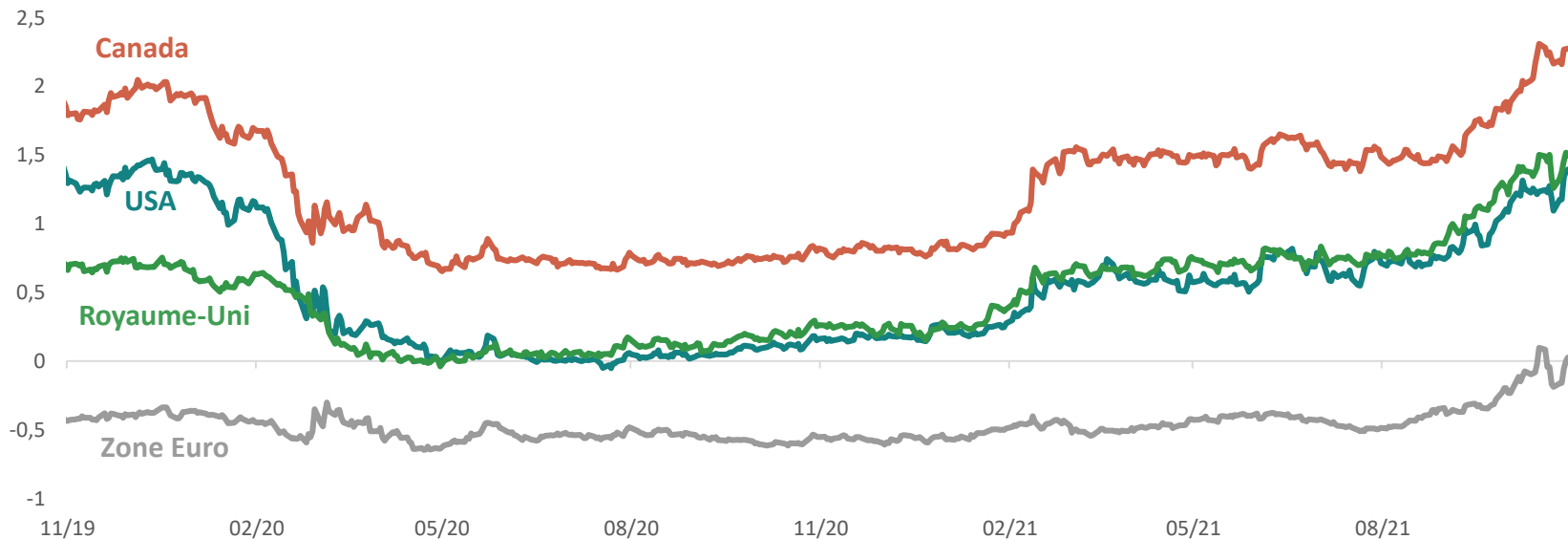


Inflation à 5%, taux 10 ans à 0% en Europe et 1,5% aux Etats-Unis, et les marchés sur des plus hauts



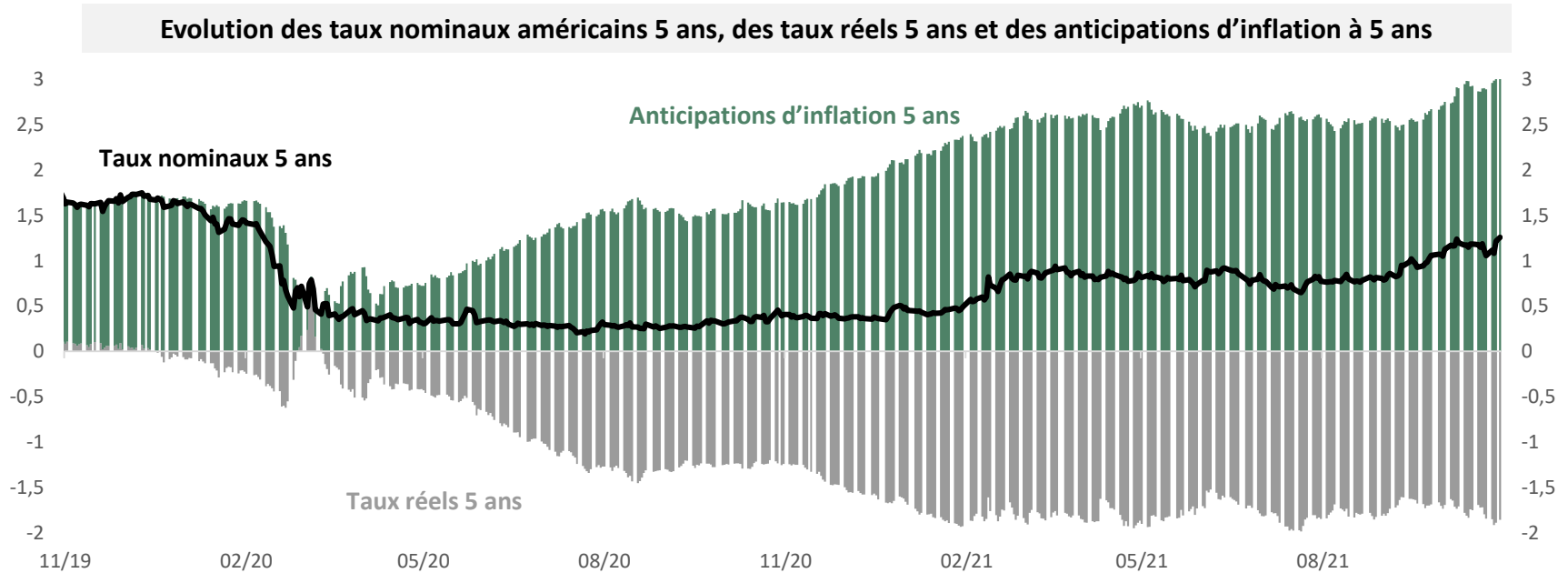
D'un assouplissement quantitatif infini vers une hausse des taux généralisée

Evolution des anticipations des taux courts à horizon 2 ans



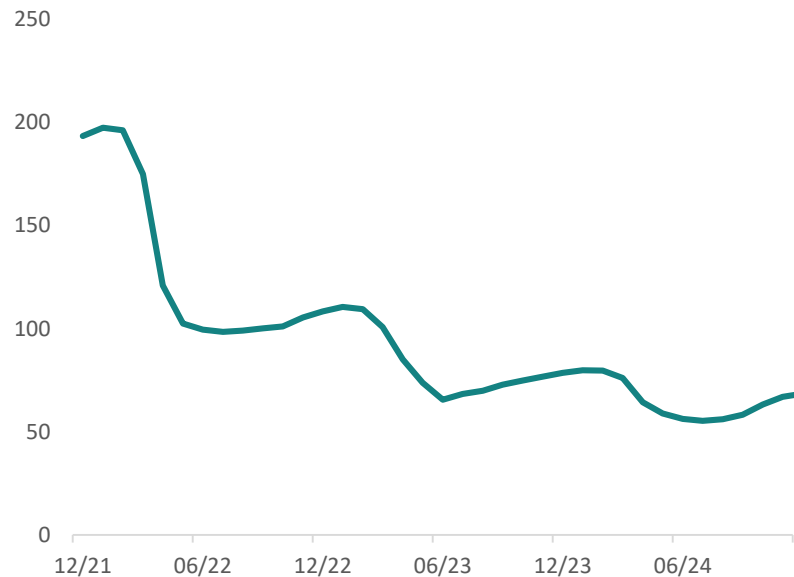
Source: Carmignac, Bloomberg 11/2021

Qu'est ce qui a porté la hausse des taux?



Une inflation **transitoire** ou durable?

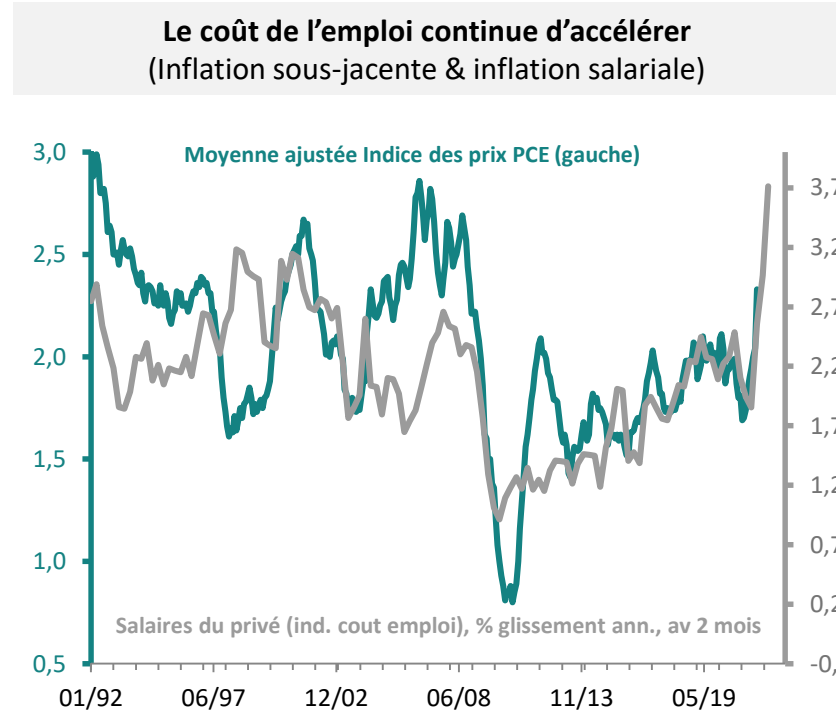
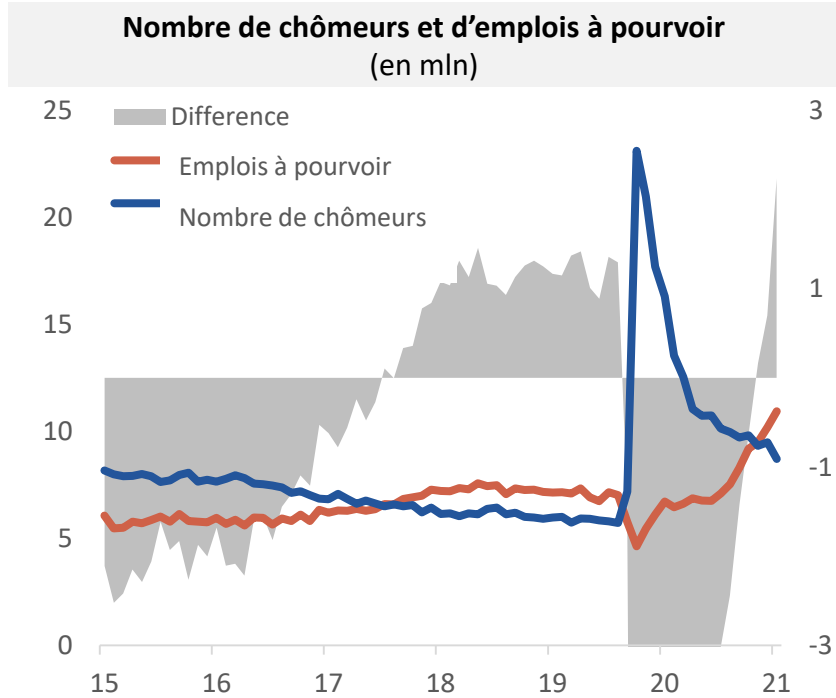
Contrats futures gaz naturel



Prix du transport de fret routier



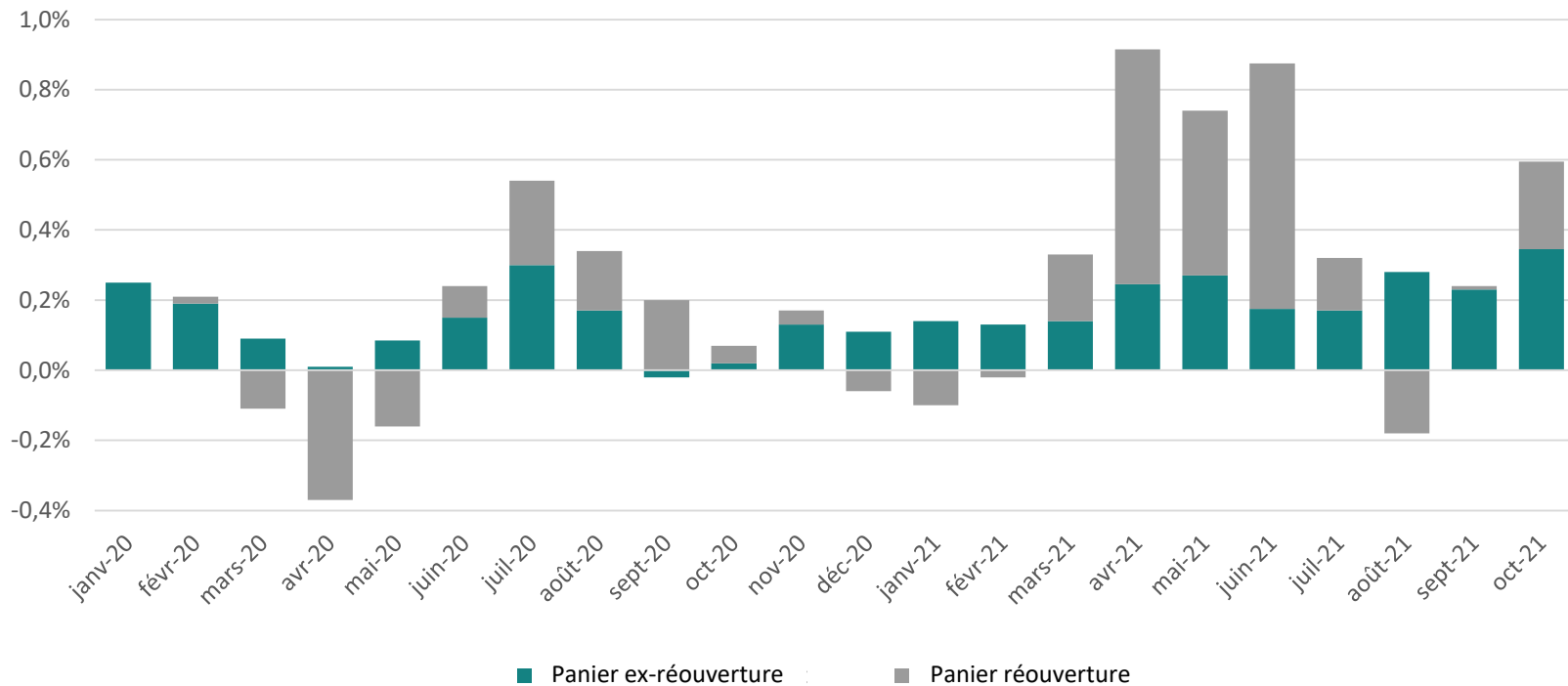
Une inflation transitoire ou durable?



Source: Carmignac, Bloomberg, au 12/11/2021

Une inflation transitoire ou durable?

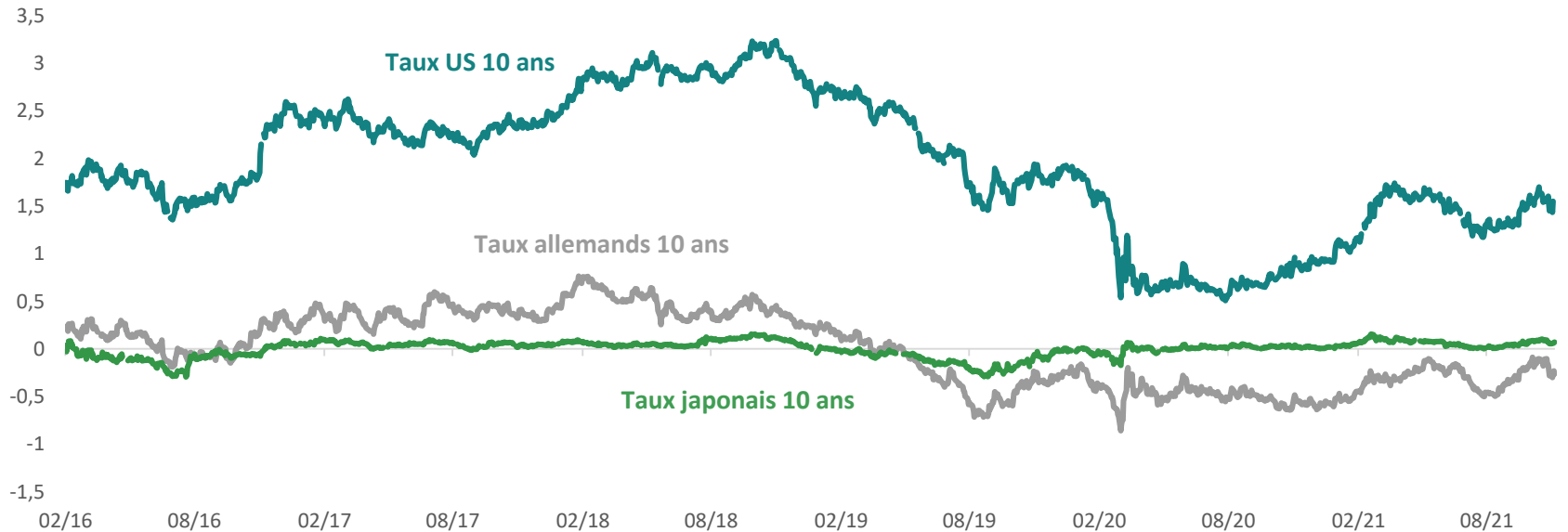
US : Contribution à l'inflation coeur, 1 mois glissant



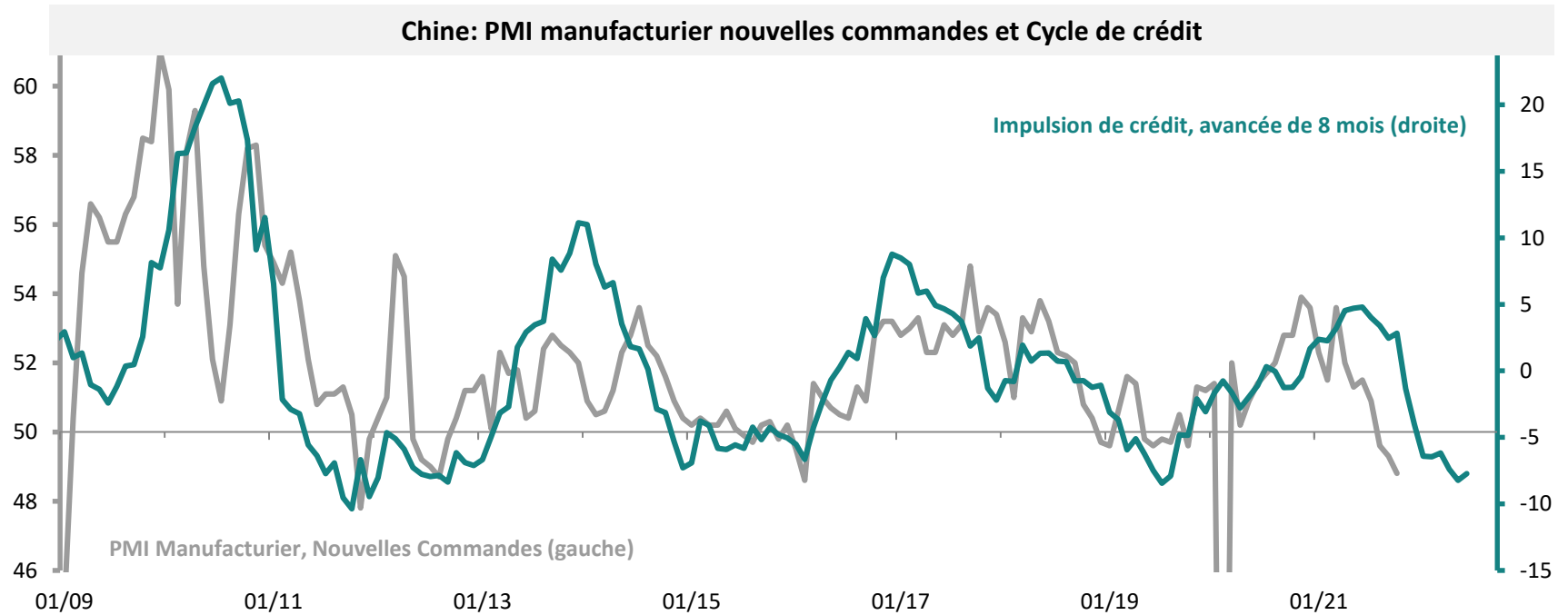
■ Panier ex-réouverture ■ Panier réouverture

Pour autant les taux longs restent sur des niveaux très bas

Evolution des taux souverains américains, allemands et japonais à 10 ans

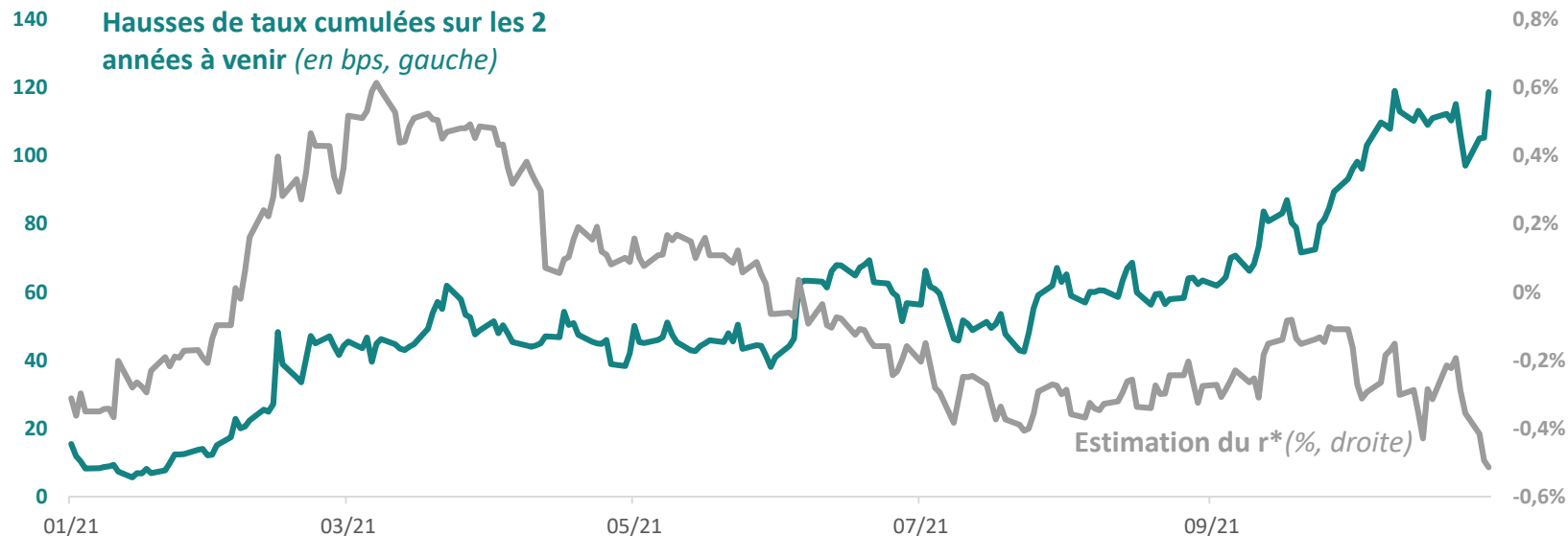


La croissance chinoise continue de ralentir



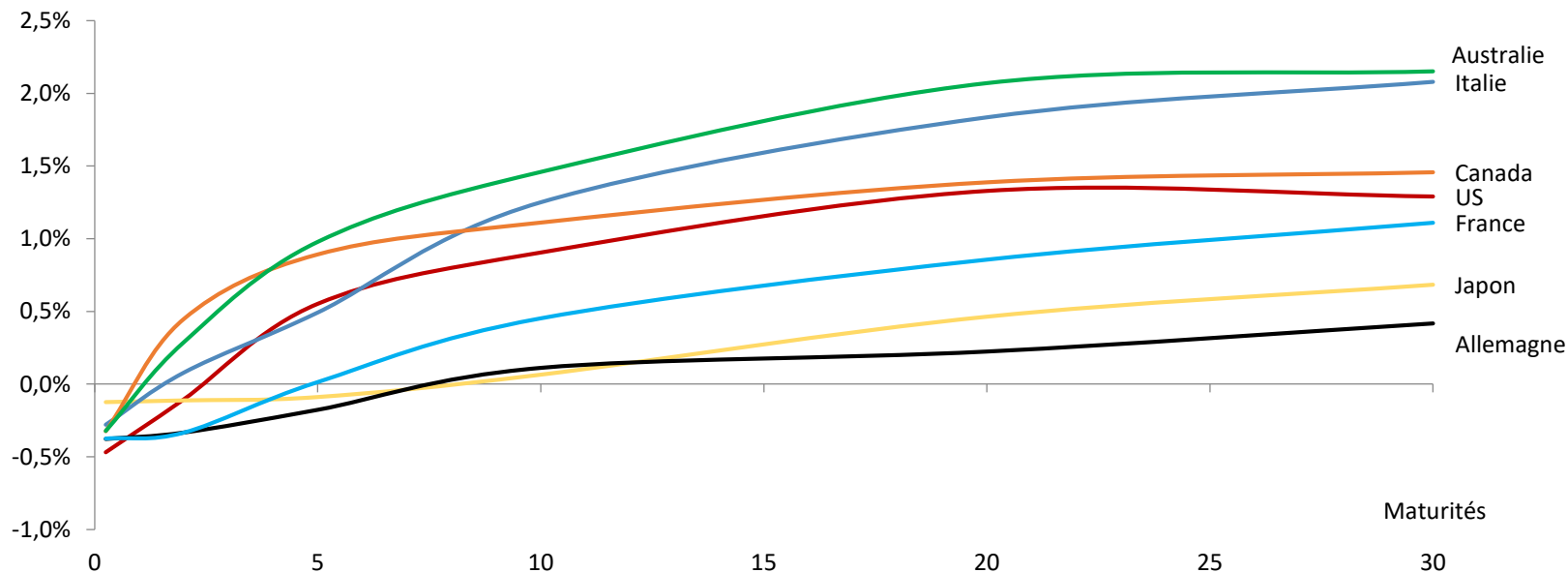
La pandémie a induit des dommages durables et une forte hausse de l'endettement

Hausse de taux cumulées sur les 2 prochaines années et estimation du taux d'intérêt d'équilibre



Si les taux à moyen-long terme sont bas pour certains, ils sont attractifs pour d'autres

Taux d'intérêts couverts du risque de change pour un investisseur japonais



Et pendant ce temps là sur les marchés, les valorisations restent sur des niveaux particulièrement élevés....

Valorisations actions (Shiller P/E ratio – CAPE ratio)

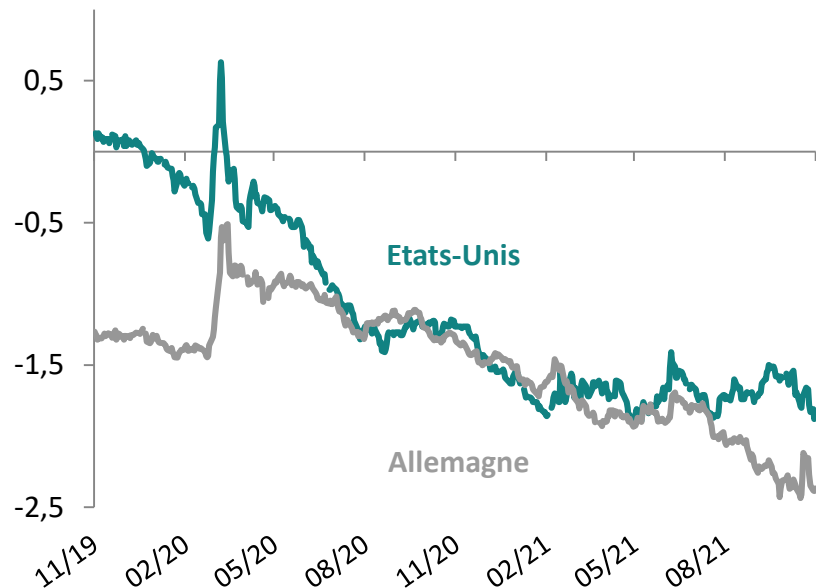


Valorisations crédit (primes de crédit US haut rendement)



...mais actions et crédit font partie des rares segments de marché permettant d'échapper à la répression financière

Taux reels à 5 ans, en %



Facteurs de supports

- Les **bénéfices** continuent de dépasser les attentes, les États-Unis et l'Europe en tête
- L'**excédent d'épargne** des ménages a fortement augmenté depuis la crise du COVID et s'élève désormais à près de **\$2,5 milliards** (~12% du PIB)
- Les **rachats d'actions** vers des records

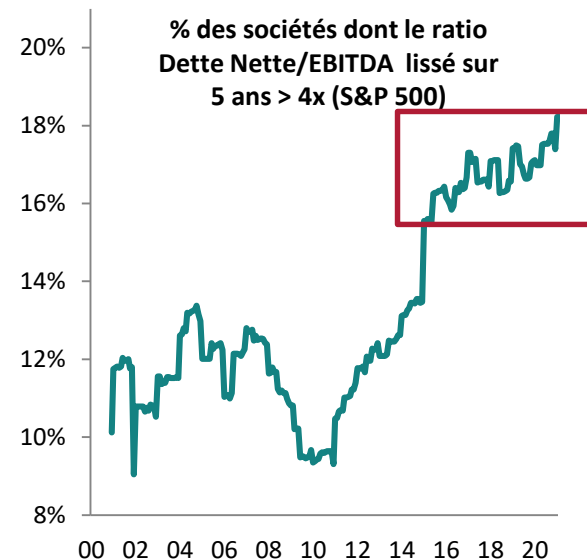
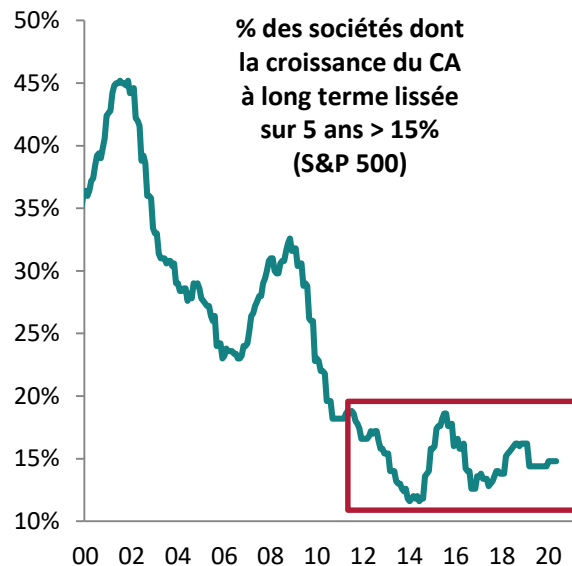
Les sociétés de croissance à bonne visibilité ont notre préférence

Facteurs de court terme

Croissance des BPA attendue

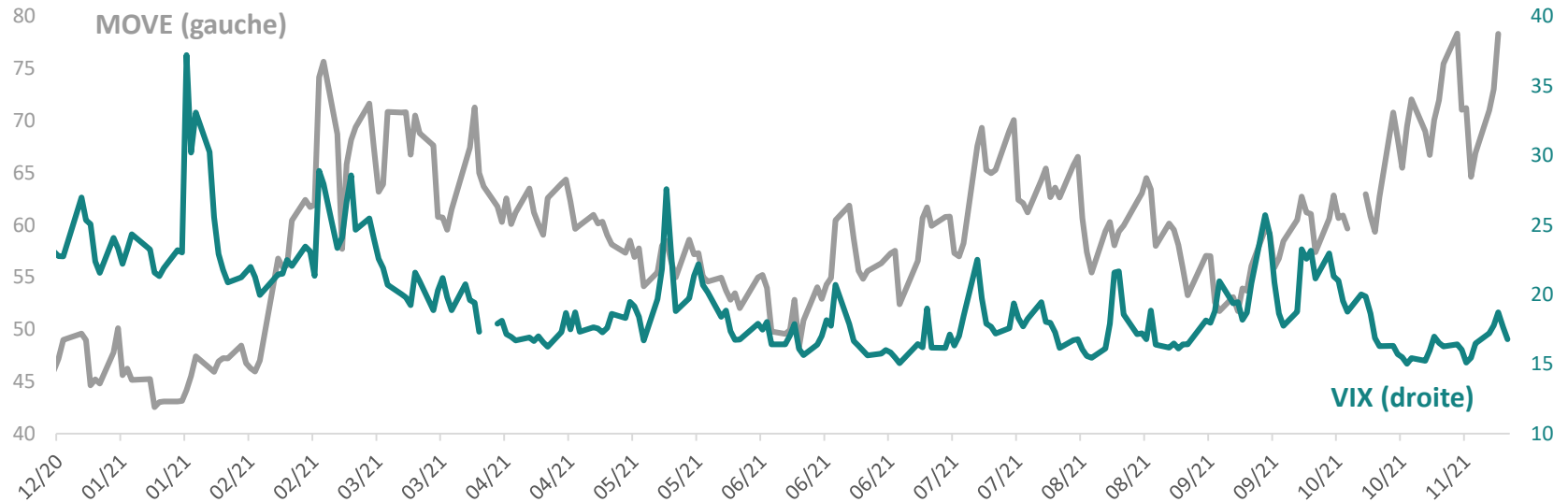
	2021	2022	2023
Monde	43%	8%	7%
Etats-Unis	45%	9%	8%
Europe	54%	5%	7%
Marchés EM	52%	7%	8%

Facteurs de moyen/long terme



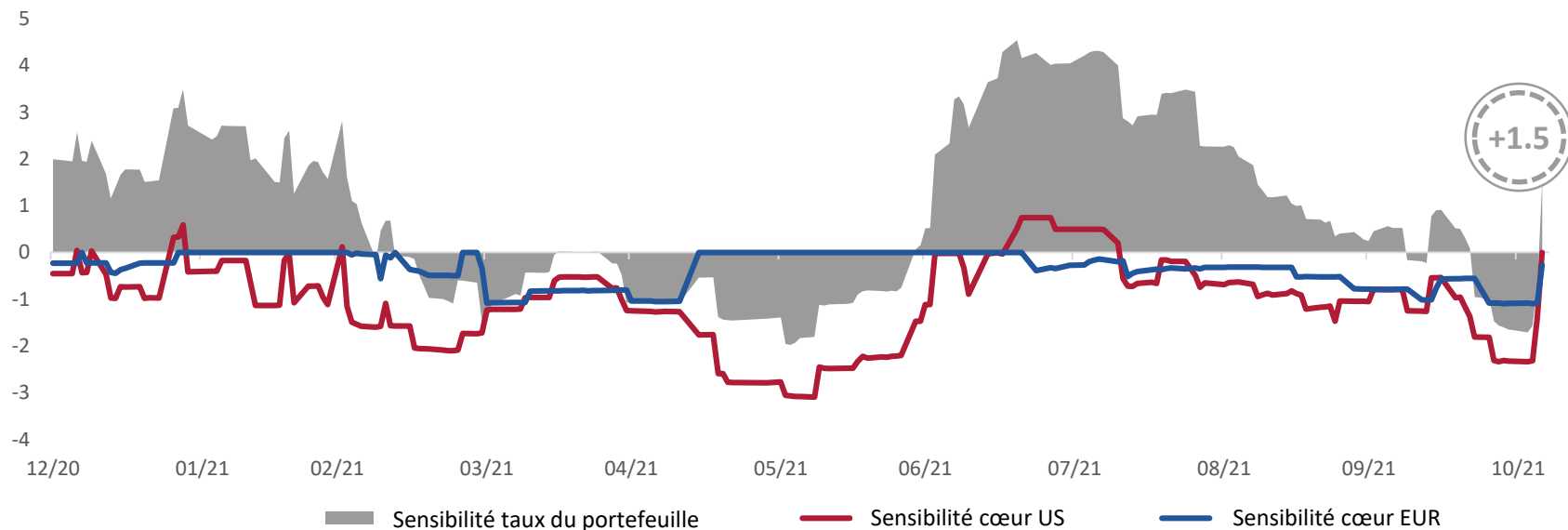
Contrairement à celle des marchés d'actions, la volatilité des marchés obligataires est particulièrement élevée

Evolution de la volatilité des marchés actions et obligataires



Volatilité élevée sur le front de l'inflation, des taux bas et des marchés prompts à réagir requièrent une gestion active

Evolution de la sensibilité aux taux d'intérêt du fonds Carmignac Patrimoine

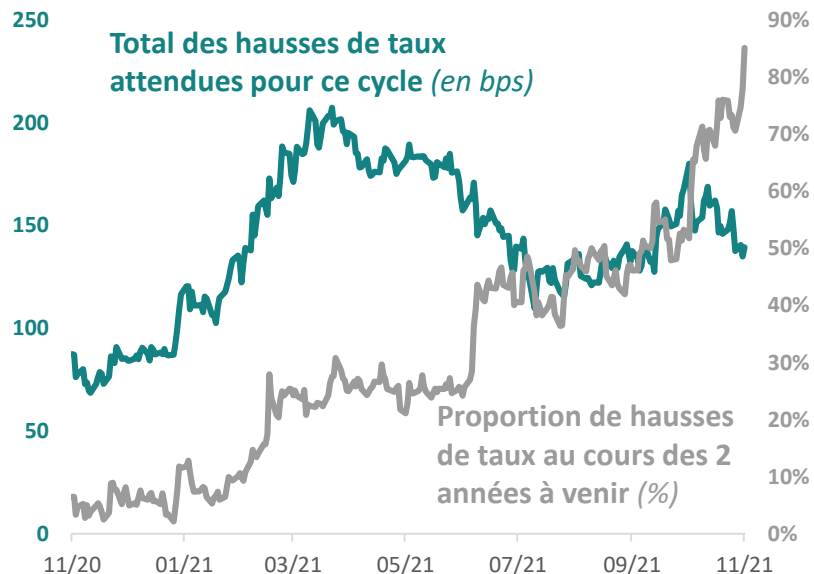


+1.5

Et ensuite? Boucle d'or et les 2 ours

Une croissance qui ralentit d'avantage

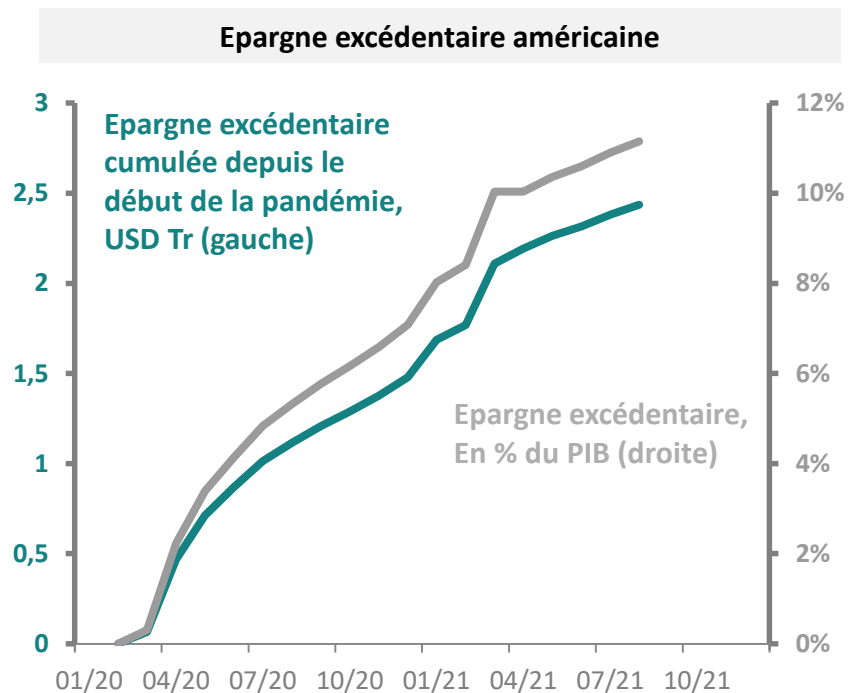
Un resserrement monétaire fort et rapide



- ▶ Risque d'exécution de politique monétaire
- ▶ Relance budgétaire décevante
- ▶ Inflation et taux d'intérêt plus élevés qui mordent
- ▶ Bulles qui éclatent
- ▶ Saisonnalité de l'épidémie

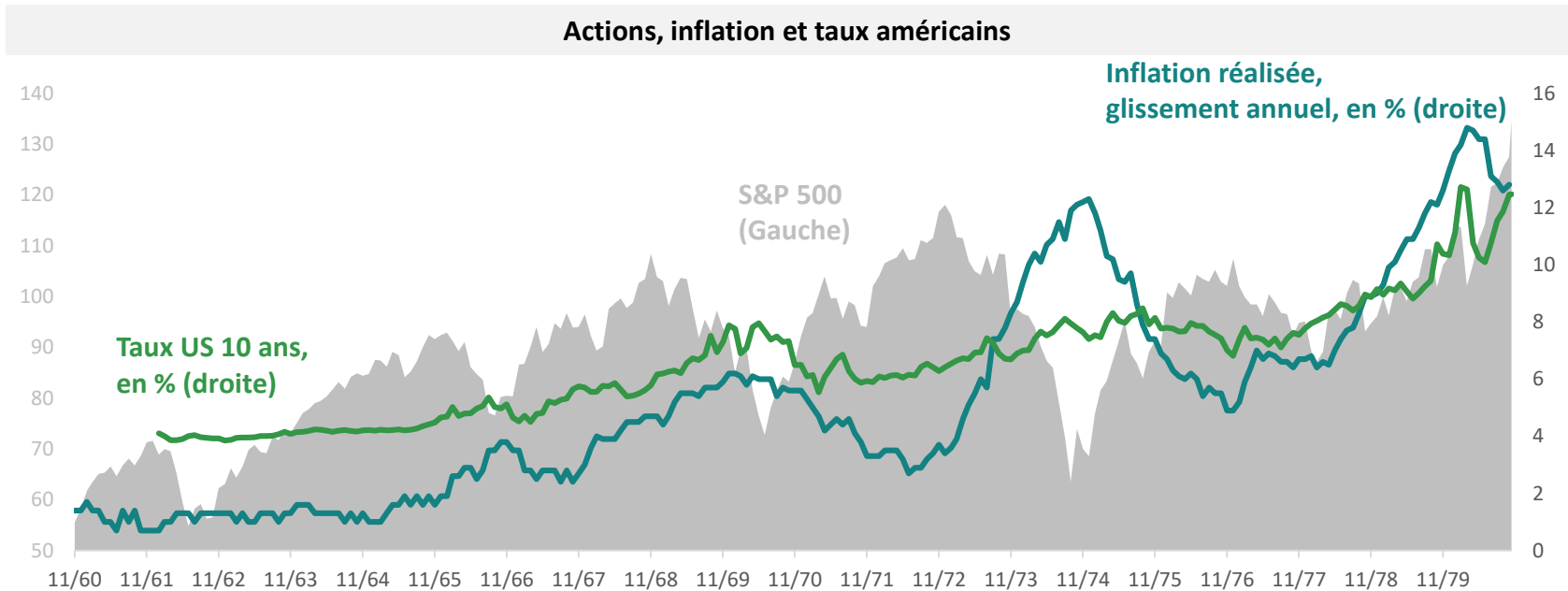
Et ensuite? Boucle d'or et les 2 ours

Une inflation de moins en moins contrôlable

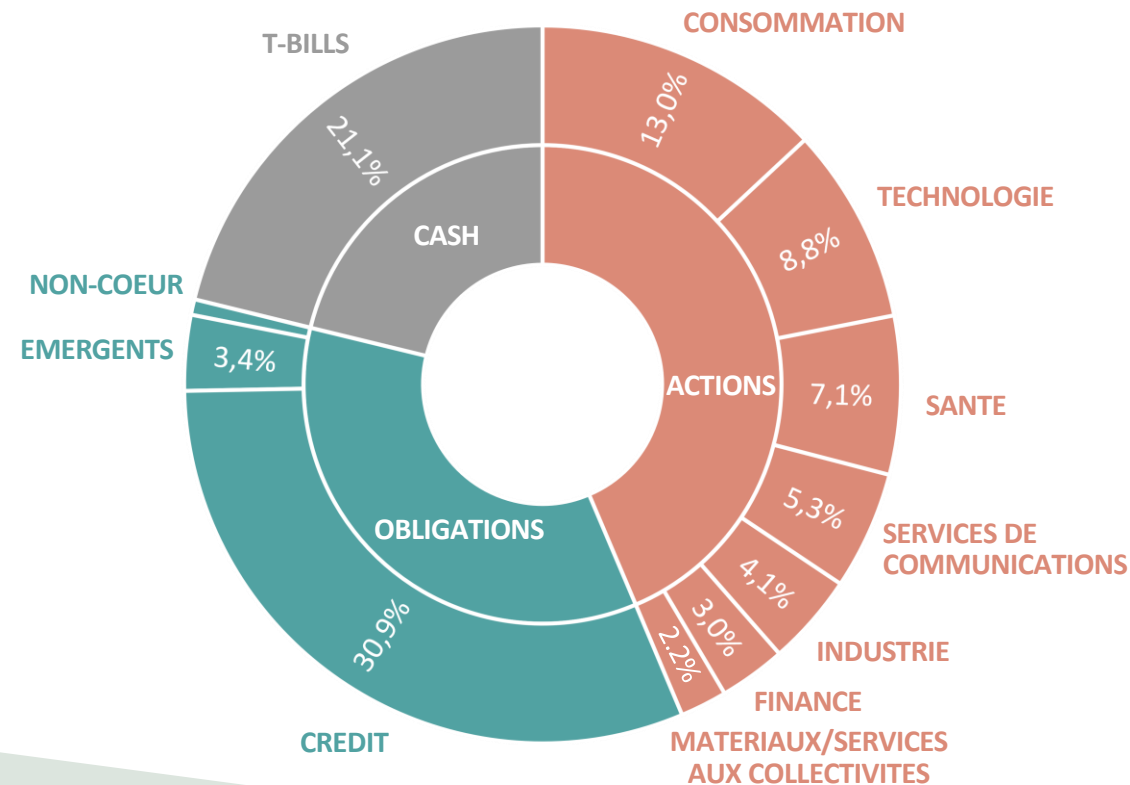


- ▶ Un consommateur américain sous stéroïdes
- ▶ « Whack a mole » inflation
- ▶ Lissage des coûts inhérents à la transition énergétique
- ▶ Passage de relais du monétaire vers le budgétaire
- ▶ Parmi d'autres...

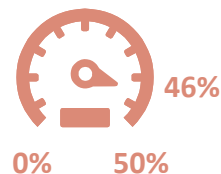
Taux élevés et sociétés de qualité peuvent s'accommoder



Construction de portefeuille



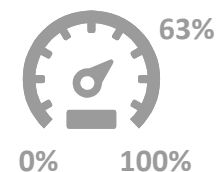
Exposition
nette actions



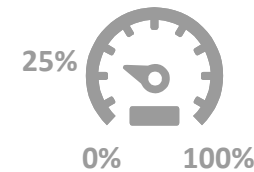
Sensibilité
taux



Exposition EUR

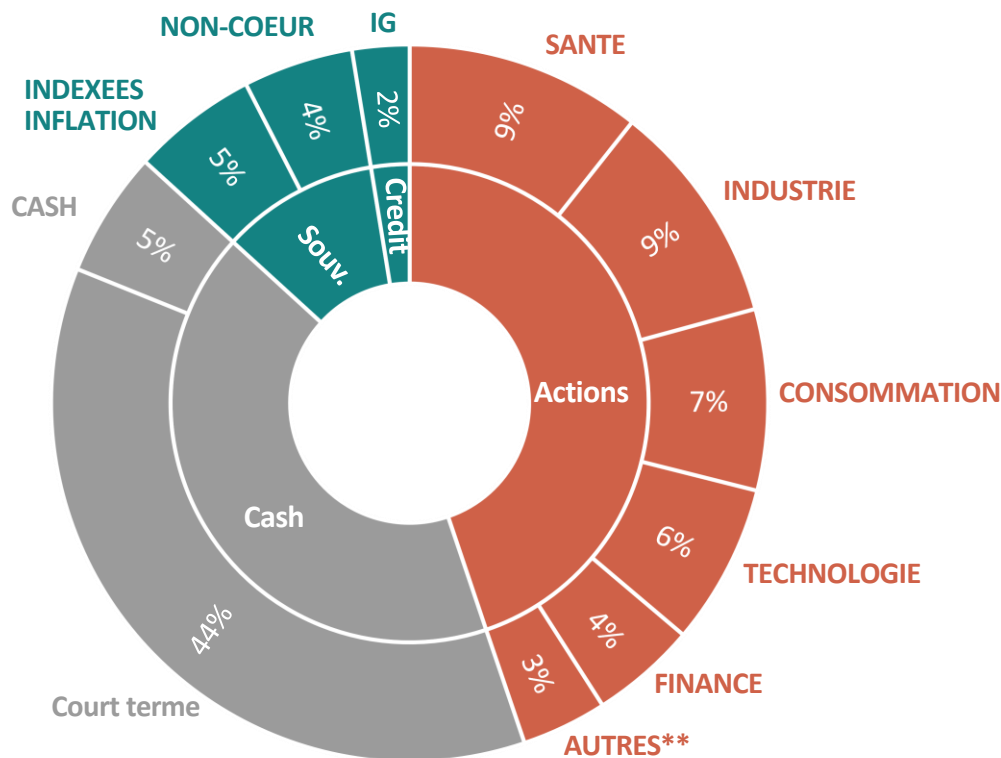


Exposition USD

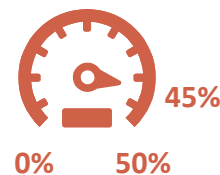


Le portefeuille est susceptible d'évoluer
Source:
Gauche: Carmignac, 05/11/2021
Droite: Carmignac, 12/11/2021

Construction de portefeuille



Exposition Nette Actions



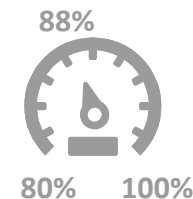
Exposition Obligations



Sensibilité Taux



Exposition EUR *



*dont DKK
 **Autres: Autres exposition actions. Le portefeuille est susceptible d'évoluer.
 Cash: comprend des liquidités et autres instruments de court terme émis par des émetteurs souverains, principalement France et Italie
 Source: gauche: Carmignac, 31/10/2021 droite: Carmignac, 12/11/2021



Prochaine conférence le 20 Janvier 2022 :

CONFÉRENCE ANNUELLE CARMIGNAC 2022

PROFESSIONALS ONLY



Principaux risques associés à Carmignac Patrimoine



Actions

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

Ce risque se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

Crédit

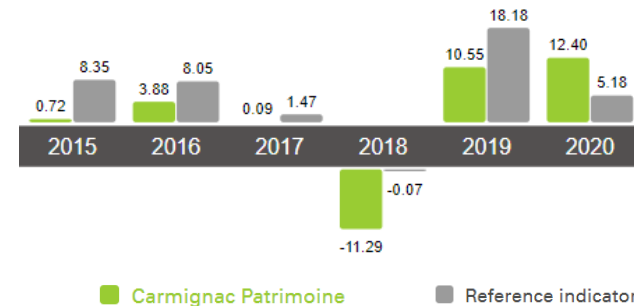
Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

Change

Le risque de change est lié à l'exposition, via des investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que la devise de valorisation du Fonds.

Tout investissement dans le fonds induit un risque de perte en capital.

Performances annuelles (en %)



Performances annualisées glissantes (en %)

	3 years	5 years
Carmignac Patrimoine A EUR Acc	+4.91 %	+3.29 %
Reference indicator	+9.09 %	+7.03 %

*50 % MSCI ACWI (USD) (dividendes nets réinvestis) + 50 % Citigroup WGBI All Maturities (EUR). Carmignac Patrimoine A EUR Acc (ISIN : FR0010135103). Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le rendement peut évoluer, à la hausse ou à la baisse, suite aux fluctuations des devises. Les performances s'entendent nettes des commissions (à l'exclusion des droits d'entrée potentiellement prélevés par le distributeur). Échelle de risque extraite du DICI (Document d'information clé pour l'investisseur). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur peut évoluer au fil du temps. Source : Carmignac, 30/06/2020.

Principaux risques du fonds Carmignac Portfolio Patrimoine Europe



Actions

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

Ce risque se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

Crédit

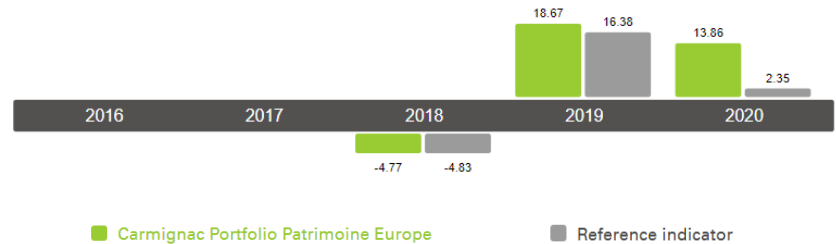
Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

Change

Le risque de change est lié à l'exposition, via des investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que la devise de valorisation du Fonds.

Tout investissement dans le fonds induit un risque de perte en capital.

Performances annuelles (en %)



Performances annualisées glissantes (en %)

	3 years	5 years
Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc	+10.55 %	-
Reference indicator	+8.28 %	-

*50 % STOXX Europe 600 (dividendes nets réinvestis) + 50 % BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government. Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc (ISIN : LU1744628287). Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le rendement peut évoluer, à la hausse ou à la baisse, suite aux fluctuations des devises. Les performances s'entendent nettes des commissions (à l'exclusion des droits d'entrée potentiellement prélevés par le distributeur). Échelle de risque extraite du DICI (Document d'information clé pour l'investisseur). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur peut évoluer au fil du temps. Source : Carmignac, 30/06/2020.

Disclaimer

Ce document est destiné à des clients professionnels. Ce document promotionnel ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée acquis au distributeur). L'accès aux Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Ils ne peuvent notamment être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « U.S. person » selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et/ou FATCA. 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. L'étude sur le ou les instruments financiers pris en exemple dans cette présentation n'a pas été élaborée conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières. La société de gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur le ou les instruments concernés avant la diffusion de cette présentation. Ces exemples sont donnés 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, et n'ont pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM. Les Fonds présentent un risque de perte en capital. Les risques, les frais courants et les autres frais sont décrits dans les DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur). Les prospectus, DICI, et rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.com et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. Les DICI doivent être remis au souscripteur préalablement à la souscription. • **En Suisse** : les prospectus, KIID et les rapports annuels sont disponibles sur le site internet www.carmignac.ch et auprès de notre représentant en Suisse, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. • **En Belgique** : ce document n'a pas été validé par la FSMA. Les prospectus, les KIID, les valeurs liquidatives, les derniers rapports (semi) annuels de gestion sont disponibles en français et en néerlandais gratuitement auprès de la société de gestion, tél +352 46 70 60 1 ou par consultation du site internet www.carmignac.be ou auprès de Caceis Belgium S.A. qui assure le service financier en Belgique à l'adresse suivante: avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Copyright : Les données publiées sur cette présentation sont la propriété exclusive de leurs titulaires tels que mentionnés sur chaque page. Les marques et logos sont utilisés avec l'autorisation des entités concernées et n'impliquent aucune affiliation avec ces entités, ni approbation de leur part.

Document non contractuel, achevé de rédiger le **16/11/2021**.

CARMIGNAC GESTION – 24, place Vendôme - F - 75001 Paris - Tél : (+33) 01 42 86 53 35

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF. SA au capital de 15,000,000 € – RCS Paris B 349 501 676

CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG – City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tél : (+352) 46 70 60 1 – Filiale de Carmignac Gestion.

Société de gestion de fonds d'investissement agréée par la CSSF. SA au capital de 23 000 000 € – RC Luxembourg B67549

Disclaimer

En Belgique : INFORMATIONS LÉGALES IMPORTANTES

Ce document n'a pas été soumis à la validation de la FSMA. Il est destiné aux professionnels uniquement.

Ce document constitue une communication marketing publiée 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). «Carmignac» est une marque déposée. «Risk Managers» 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. Le traitement fiscal dépend des circonstances individuelles de chaque investisseur et peut faire l'objet de changements dans le futur. Veuillez-vous référer à votre conseiller financier et fiscal pour vous assurer de l'adéquation des produits présentés par rapport à votre situation personnelle, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Ce fonds ne peut pas être offert ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une «U.S. Person», selon la définition de la réglementation américaine «Regulation S» et FATCA.

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

Toute décision d'investissement doit se faire après avoir pris connaissance des documents réglementaires en vigueur (et en particulier le prospectus et le KIID du produit concerné).

Afin de connaître les frais réels prélevés par chaque distributeur, veuillez-vous référer à sa propre grille tarifaire. Les Fonds présentent un risque de perte en capital. Tout renseignement contractuel relatif aux Fonds renseignés dans cette publication figure dans les prospectus de ces derniers. Les prospectus, les KIID, les valeurs liquidatives, les derniers rapports (semi) annuels de gestion sont disponibles en français et en néerlandais gratuitement auprès de la société de gestion, tél+352 46 70 60 10u par consultation du site internet www.carmignac.be ou auprès de Caceis Belgium S.A. qui assure le service financier en Belgique à l'adresse suivante: avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Les KIID doivent être fournis au souscripteur avant chaque souscription, il lui est recommandé de le lire avant chaque souscription. Le montant minimum de souscription des parts A EUR acc est de 1 part. En cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive de la Fiscalité de l'Épargne, conformément à l'article 19bis du CIR92, au moment du rachat de ses actions, l'investisseur sera amené à supporter un précompte mobilier de 30% sur les revenus qui proviendront, sous forme d'intérêts, plus-values ou moins-values, du rendement d'actifs investis dans des créances. Les distributions sont, quant à elles, soumises au précompte de 30% sans distinction des revenus.

Toute réclamation peut être transmise à l'attention du service de Conformité CARMIGNAC GESTION, 24 place Vendôme - 75001 Paris – France, ou à l'adresse complaints@carmignac.com ou auprès du service de plainte officiel en Belgique, sur le site www.ombudsfin.be.