

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 reines 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

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.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

* *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. **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.

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.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est destiné à des clients professionnels.

Le présent document 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. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé par vous comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents.

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.

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.

L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA.

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 et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le KID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du KID. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, attendu que les Fonds n'offrent pas de garantie de capital. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital.

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.

- **En Suisse** : Le prospectus, KID, et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.ch et auprès de notre représentant en Suisse (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon. Le Service de Paiement est CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. [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".](#)
- **En France** : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.fr, ou sur demande auprès de la Société de gestion. [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"](#)
- **Au Luxembourg** : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.lu, ou sur demande auprès de la Société de gestion. [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".](#)