

JANVIER 2024

CONFÉRENCE ANNUELLE

MESSAGES CLÉS

REVUE DES PERFORMANCES

LE PREMIER SEMESTRE A ÉTÉ MITIGÉ, LE SECOND FUT PROMETTEUR

- Nos fonds actions globaux et émergents ont délivré des performances absolues et relatives positives – après une année 2022 difficile - grâce à une sélection de valeurs génératrices de performance.
- Le crédit était la classe d'actif à détenir : entre performance absolue substantiellement positive et volatilité contenue.
- Tous nos fonds, à une exception près, ont surperformé leurs indices de référence, et ce pour la 5^{ème} année consécutive.
- 2023 marque aussi un renouveau pour la société. Le nouveau dispositif de gestion de Carmignac Patrimoine et les récentes expertises développées commencent déjà à porter leurs fruits.



“ Nos fonds se sont bien comportés comparativement à leurs indices au second semestre en dépit de marchés actions portés par une poignée de valeurs et du grand huit sur les taux d'intérêt.

Kevin Thozet, Portfolio Advisor,
Membre du Comité d'Investissement

SOUS LES PROJECTEURS



“ Notre culture d'investissement fait écho au private equity.

Maxime Carmignac,
Directrice Générale,
Carmignac UK Ltd

ÉCRIRE UN NOUVEAU CHAPITRE DE NOTRE HISTOIRE D'INVESTISSEUR DE CONVICTIONS

- Depuis la création de Carmignac, nous nous sommes efforcés de construire une offre de gestion resserrée autour de quelques expertises sur lesquelles nous sommes capables de faire la différence.
- Complémentarité et diversification sont des caractéristiques indissociables de nos produits et sont aussi volontiers associées au Private Equity. La passerelle entre le côté et le non-côté c'est le sous-jacent : les entreprises.
- Une réglementation qui cherche à flécher l'épargne des français vers le Private Equity, le bon partenaire, l'accès aux meilleurs investisseurs mondiaux, voici les ingrédients de base de l'offre sur laquelle nous travaillons.
- Nous avons pour ambition de proposer très bientôt un produit différenciant et attractif pour nos clients.

NOTRE SCÉNARIO MACROÉCONOMIQUE

2024 DEVRAIT ÊTRE MARQUÉE PAR UNE STABILISATION DE LA CROISSANCE ET UN CYCLE SYNCHRONISÉ D'ASSOULPISSEMENT MONÉTAIRE

EUROPE



- Deux années de stagnation économique ont eu raison de l'inflation cyclique en zone euro.
- La BCE devrait suivre de près son homologue américain dans le cycle de baisse de taux.
- Une reprise de la croissance pourrait émerger en zone euro avec la consommation des ménages qui reprendrait des couleurs.

ÉTATS-UNIS



- Le virage monétaire américain devrait se concrétiser en mai-juin 2024.
- Ce pivot autorisera un atterrissage en douceur de la croissance. Mais par construction, incomplet, et portant donc en germe le risque d'une reprise de l'inflation.
- Le déficit budgétaire toujours élevé à 6 % du PIB plaide également pour un virage prématuré de la politique monétaire.

CHINE



- La Chine reste sous pression d'une spirale déflationniste, au contraire des autres grandes économies.
- La Banque centrale de Chine a désormais plus de liberté pour assouplir les conditions monétaires depuis le virage accommodant de la FED en décembre.
- Le stimulus devrait cependant être neutralisé par le pessimisme tenace du secteur privé et du marasme de l'immobilier.



“ Après le ralentissement de 2023, nous envisageons plutôt une stabilisation de la croissance mondiale en 2024 à 3.2 %, avec l'amorce d'un rebond en fin d'année.

Raphaël Gallardo,
Chef Économiste



“ Après une année 2022 baissière, une année 2023 particulièrement haussière, 2024 se fera en deux temps : le cycle est bel et bien de retour.

Frédéric Leroux,
Responsable Équipe Cross Asset,
Gérant

UNE ANNÉE EN DEUX TEMPS : LE PREMIER SERA PROPICE À LA POURSUITE DE LA HAUSSE DES MARCHÉS AVANT UN POSSIBLE RETOUR DU RISQUE INFLATIONNISTE

- Le premier semestre devrait être propice à l'appétit pour le risque avec la poursuite de la désinflation et la baisse des taux directeurs - d'autant que les investisseurs ont jusque-là très largement privilégié le monétaire.
- Un contexte favorable aux actions de croissance. Par ailleurs, un dollar plus faible devrait profiter aux actions émergentes et aux matières premières.
- Au deuxième semestre, l'approche de l'élection américaine et la perspective d'une reprise économique pourraient marquer un tournant inflationniste. Les incertitudes politiques et géopolitiques devraient inciter à plus de discrimination entre les actifs : diversifier l'exposition sectorielle et géographique sur les actions et privilégier les points morts d'inflation plutôt que la sensibilité aux taux sur l'obligataire.

NOS VUES DANS CARMIGNAC PATRIMOINE

Notre stratégie a renoué avec une performance positive après un solide dernier trimestre, le nouveau dispositif de gestion commence à porter ses fruits

Des moteurs de performance qui se matérialisent

Sur l'année, les sélections du crédit et des actions ont contribué à la performance. En revanche, nos couvertures ont pesé dans des marchés fortement haussiers.

Carmignac Patrimoine fêtera ses 35 ans cette année. La nouvelle équipe de gestion par son approche « top-down » est prête à tirer le meilleur parti du retour du cycle et des opportunités qu'il crée.

- Des anticipations de baisses de taux de politique monétaire massives sont attendues partout dans le monde en 2024.
- Dans le même temps, les taux longs pourraient continuer à monter sur fond de déficits grandissants qu'il faudra financer.
- Le crédit conserve une place de choix dans notre allocation : un portage de presque 6 % en fait un moteur de performance attractif et visible.
- Le risque de résilience de l'inflation est bien présent dans un scénario de non-atterrissage de l'économie nous poussant à considérer les instruments indexés à l'inflation.



TAUX

“ Le marché est déjà très optimiste sur les taux d'intérêt et l'inflation, et le gérant obligataire, par nature pessimiste, n'aime pas cela.

Guillaume Rigeade,
Co-responsable Équipe Obligataire,
Gérant



ACTIONS

“ Nos convictions actions se concentrent sur les entreprises bénéficiant de thématiques séculaires telles que l'intelligence artificielle et l'innovation dans la santé.

David Older,
Responsable Équipe Actions, Gérant

- Les gains de 2023 se sont faits sur une poignée de grandes entreprises. Même si elles devraient bien se tenir, d'autres entreprises pourront capitaliser sur ces thèmes séculaires à l'avenir.
- L'influence de l'IA s'étendra aux entreprises capables de bénéficier des opportunités de revenus offertes par cette technologie, comme les acteurs des semi-conducteurs et de la publicité numérique.
- De même dans la santé, au-delà de la lutte contre l'obésité, nous explorons d'autres innovations dans les traitements contre le cancer et la maladie d'Alzheimer. Nous étudions également des opportunités uniques dans les secteurs de la consommation et de la finance.



ALLOCATION

“ Une croissance soutenue, une inflation en baisse, des liquidités relativement abondantes. Tout ça constitue un cocktail porteur pour les actifs risqués.

Jacques Hirsch,
Gérant

- La croissance en elle-même n'est pas une source de risque. Au contraire, une croissance non anticipée est généralement un moteur de performance.
- Ce qui est toutefois dangereux, ce sont les périodes où l'on extrapole la forte croissance passée, aboutissant ainsi à des multiples de valorisation élevés.
- Nous privilégions des thèmes porteurs sur le long terme mais les conditions pour un élargissement du marché haussier sont bien présentes. Ainsi nous diversifions nos investissements en actions sur des marchés plus cycliques comme les émergents ou certains matériaux de base.

CRÉDIT



Pierre Verlé,
Responsable Crédit
et co-responsable Équipe
Obligataire, Gérant

ACTIONS ÉMERGENTES



Xavier Hovasse,
Responsable Équipe
Actions Émergentes,
Gérant

Comment parvenez-vous à obtenir d'excellentes performances sur les marchés du crédit et les marchés émergents ?

Notre approche flexible nous donne accès à l'ensemble du spectre des marchés de crédit et à une myriade de moteurs de performance qui nous permettent de générer des rendements ajustés du risque supérieurs dans des environnements de marché très différents.

Notre processus d'investissement est notre boussole. Notre sélection de titres et notre approche ISR nous ont permis de réaliser une performance notable, y compris en Chine, malgré la sous-performance des marchés émergents.

Qu'est ce qui pourrait vous faire dérailler ? Quels sont les risques qui pèsent sur vos classes d'actifs ?

La hausse soutenue du coût du capital est susceptible d'entraîner des accidents pour les entreprises dont les structures de capital ne sont pas viables. La diversification et la granularité du portefeuille constituent la meilleure défense, mais plus important encore, ces événements créent des opportunités.

Investir sur les marchés émergents requiert de l'audace, de la discipline et une bonne gestion des risques. En 2024, les risques géopolitiques et le risque Chine pèsent sur la classe d'actifs. Chez Carmignac comme vous le savez on fait souvent la différence dans ces moments extrêmes car on couvre rapidement les portefeuilles.

Quelles sont vos perspectives pour 2024 ? Quel potentiel offre vos classes d'actifs respectives ?

Non seulement le portage reste élevé, mais surtout, l'ensemble des opportunités actuelles semble très propice à la génération d'alpha. Nous nous concentrerons sur des situations idiosyncrasiques et sur certains thèmes structurels afin de tirer profit d'un environnement inflationniste et de taux élevés.

Nous misons sur les grands gagnants de la nouvelle donne géopolitique : Mexique, Brésil et Inde. Un rebond de la Chine n'est pas à exclure, compte tenu des valorisations qui n'ont jamais été aussi basses.

PRINCIPAUX RISQUES DE 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

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.

Durée minimum
de placement
recommandée : **3 ANS**



Classification
SFDR** **ARTICLE 8**

*Source: Carmignac, 31/12/2023. Échelle 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.

**Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

PERFORMANCES CARMIGNAC PATRIMOINE - A EUR ACC

PERFORMANCES CALENDRAIRES

	Fonds	Indicateur de référence ¹
2014	+8,8%	+16,0%
2015	+0,7%	+8,4%
2016	+3,9%	+8,1%
2017	+0,1%	+1,5%
2018	-11,3%	-0,1%
2019	+10,6%	+18,2%
2020	+12,4%	+5,2%
2021	-0,9%	+13,3%
2022	-9,4%	+10,3%
2023	+2,2%	+7,7%

PERFORMANCES ANNUALISÉES

	Fonds	Indicateur de référence ¹
3 ans	-2,82%	+3,10%
5 ans	+2,67%	+6,38%
10 ans	+1,43%	+6,49%
Depuis création ²	+6,5%	+5,7%

1 Indicateur de référence : 40% MSCI AC World NR (USD) (dividendes nets réinvestis), 40% ICE BofA Global Government Index (USD) (coupons réinvestis), 20% ESTER capitalisé. Rebalancé trimestriellement.

2 Lancement du Fonds : 07/11/1989

Source : Carmignac au 31/12/2023. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

COMPOSITION DES COÛTS CARMIGNAC PATRIMOINE

Code ISIN - FR0010135103

Coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie

- **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. 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.

Coûts récurrents prélevés chaque année

- **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.
- **Coût de transaction** : 0,73% 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.

Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions

- **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.

AVERTISSEMENT

Communication publicitaire. Veuillez-vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est destiné à des clients professionnels. Ce 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. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.

Carmignac Patrimoine est un Fonds communs de placement de droit français (FCP) conformes à la directive OPCVM. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). 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.

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. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>. La décision d'investir dans les fonds promus devrait tenir compte de toutes leurs caractéristiques et de tous leurs objectifs, tels que décrits dans leur prospectus. L'accès aux Fonds peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. 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. Les Fonds présentent un risque de perte en capital. Les risques, les frais courants et les autres frais sont décrits dans les KID (Document d'Informations Clés). Les prospectus, KID, et rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.com et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. • **En France** : Les prospectus, KID, et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.fr et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. Le KID doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription. • **En Suisse** : Les 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. Le KID doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription.

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 aux liens suivants (paragraphe 6 « Résumé des droits des investisseurs ») : France : https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862; Suisse : https://www.carmignac.ch/fr_CH/article-page/informations-reglementaires-1789; Belgique : https://www.carmignac.be/fr_BE/article-page/informations-reglementaires-2244.

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 13 500 000 € – 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