

# LA RENTRÉE CARMIGNAC

## MESSAGES CLÉS

### 1 NOS FONDS EN PERSPECTIVE



**Maxime Carmignac**  
Directeur général,  
Carmignac UK

*Face à l'incertitude sur les marchés,  
nos clients sont en quête de visibilité.*



**Kevin Thozet**  
Portfolio Advisor,  
Membre du comité d'investissement



*Le portage obligataire et la sélection de valeurs  
ont été les deux moteurs de la performance.*

#### Dans un contexte de marchés incertains :

Nos fonds à maturité offrent visibilité et rendements attractifs, grâce à une sélection rigoureuse et diversifiée.

De même, notre approche axée sur la sélection d'entreprises de qualité dont la trajectoire de résultats est solide et durable répond à cette problématique d'incertitudes.

En dépit de la remontée des taux d'intérêt, les marchés d'actions s'inscrivent sur des plus hauts pluriannuels. Mais la hausse a été peu inclusive.

Un contexte particulièrement favorable à la sélection de valeurs au sein de nos principales stratégies actions. Le portage a été bénéfique à nos stratégies obligataires et il continue de l'être.

Nos principaux fonds diversifiés ont bénéficié de ces deux moteurs mais ont pâti d'un positionnement prudent en début d'année.

#### COMMUNICATION PUBLICITAIRE :

*Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement.*

# 2 NOTRE SCÉNARIO MACROÉCONOMIQUE



Atterrissage en douceur de l'économie mondiale à horizon 6 mois :

## ÉTATS-UNIS

**Décélération toujours graduelle** malgré la forte remontée des taux réels, grâce aux excès de liquidité, effets de richesse et politiques industrielles.

La **Réserve fédérale restera vigilante** tant que la trajectoire de désinflation n'est pas adossée à une détente franche du marché du travail.

## EUROPE

**Quasi-stagnation du PIB :** transmission rapide du resserrement monétaire et déficit de compétitivité (euro fort, cherté de l'énergie).

**Pic atteint sur les taux directeurs**, mais poursuite du resserrement monétaire via la contraction du bilan.

## CHINE

Crise immobilière et défiance du secteur privé : le risque de déflation par la dette forcera une accélération des mesures de **relance**.

Maintien d'une dynamique d'**escalade contrôlée** des tensions commerciales et technologiques avec l'Occident.



« L'accélération de la relance en Chine et la résilience de l'économie américaine valident un scénario d'atterrissage en douceur du cycle mondial à horizon six mois, tandis que l'inflation jouera les prolongations. »

**Raphaël Gallardo**  
Chef Économiste

**La phase de désinflation en cours devrait désormais s'accompagner de la baisse des taux d'intérêt aux US et en Europe.**

Néanmoins, la désinflation en cours est davantage conjoncturelle que structurelle et ne doit pas occulter le maintien de pressions inflationnistes puissantes à moyen terme.

Notre stratégie d'investissement est actuellement caractérisée par un positionnement « barbell ». D'une part, nous visons à exposer le portefeuille aux actifs sensibles à la poursuite de la désinflation conjoncturelle. D'autre part, nous cherchons à initier des expositions sur des thématiques capables de tirer parti d'une inflation structurellement plus élevée. Un positionnement susceptible d'être accentué à l'avenir.



« Nous accorderons à l'avenir une plus grande importance à l'approche macroéconomique dans notre allocation, en mettant l'accent sur la diversification sectorielle et géographique. »

**Frédéric Leroux**  
Responsable Équipe Cross Asset, Gérant

# 3 NOTRE STRATÉGIE DANS CARMIGNAC PATRIMOINE

Nous renforçons l'équipe de gestion de Carmignac Patrimoine avec deux duos d'experts, aux côtés de David Older :

- Le premier duo : Guillaume Rigeade et Eliezer Ben Zimra, en charge de la composante obligataire ainsi que de l'exposition aux devises,
- Le deuxième duo : Jacques Hirsch et Christophe Moulin, en charge de la construction de portefeuille, du pilotage de la composante macro-économique ainsi que de la gestion globale des risques.



**Guillaume Rigeade**  
Co-responsable Équipe Taux,  
Gérant



*La fin du cycle de hausse de taux pourrait être le catalyseur tant attendu des marchés obligataires.*

Décélération économique et optimisme prononcé des investisseurs : un contexte favorable à la baisse des taux longs.

Tant la composante inflation (sous-estimée) que la composante taux réels (trop élevés) plaident pour les obligations indexées à l'inflation.

L'environnement actuel est favorable aux stratégies de portage, notamment à la dette subordonnée financière.

Cet environnement économique devrait soutenir les valeurs de qualité, tant du point de vue des valorisations que des bénéfices.

Nous privilégions les tendances qui offrent des perspectives aussi bien à court que moyen terme dans des marchés vastes tels que la lutte contre l'obésité ou l'IA.

Le monde d'avant n'existe plus : il est désormais impératif de diversifier les secteurs et les zones géographiques, tout en accordant une attention particulière aux valorisations.



**David Older**  
Responsable Équipe Actions,  
Gérant



*Si la dynamique sur les taux devient plus favorable, les résultats des entreprises vont redevenir le facteur différenciant.*

Si l'inflation est structurellement plus volatile, la corrélation entre les actions et les obligations devient elle-même plus fluctuante.

Afin de maintenir des objectifs de rendement/risque attractifs, il faudra exploiter davantage les sources d'alpha disponibles.

Une construction de portefeuille équilibrée entre des actifs bénéficiaires d'une décélération graduelle de l'économie tout en gérant le risque inflationniste.



**Jacques Hirsch**  
Gérant



*Les logiques de construction de portefeuille et de gestion des risques sont bouleversées par le retour de l'inflation et de sa volatilité.*

# 4 TABLE RONDE « INVESTIR AU-DELÀ DU MUR DES INQUIÉTUDES »

TAUX  
EUROPÉENS



Si le marché s'accorde sur le point culminant du resserrement monétaire, l'attention se porte désormais sur le timing et le rythme des réductions de taux aussi bien dans la zone euro qu'aux États-Unis.



**Marie-Anne Allier**  
Gérante



*L'une des principales conséquences de la réduction du bilan de la BCE est la disparition d'un acheteur insensible aux prix.*

CRÉDIT



L'augmentation des rendements de crédit sonne le grand retour du portage alors que les taux négatifs poussaient à la spéculation.



**Pierre Verlé**  
Responsable Crédit,  
co-responsable Équipe Taux, Gérant



*L'augmentation des défauts assainit le marché, tant du côté des emprunteurs que des investisseurs, en plus de créer des opportunités.*

ACTIONS  
GLOBALES



La qualité chez Carmignac : des entreprises rentables qui réinvestissent dans leur croissance future et qui ont une contribution positive au monde de demain.



**Mark Denham**  
Responsable Actions Européennes,  
Gérant



*C'est toujours le bon moment pour investir dans des actions de qualité, et malgré le rebond de cette année, ce n'est pas trop tard.*

# 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.

**Carmignac Patrimoine existe sous forme de fonds commun de placement et de compartiment de la SICAV Carmignac Portfolio. Il présente un risque de perte en capital.**

Durée minimum de placement recommandée :

**3 ANS**



Classification SFDR\*\*

**ARTICLE 8**

\*Source: Carmignac, 30/06/2023. 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>.

## AVERTISSEMENT

Document fini de rédigé le 21/09/2023.  
Ce document est destiné aux professionnels uniquement.

**Communication publicitaire. Veuillez-vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement.** Ce document promotionnel ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. Elle ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Les informations contenues dans cette vidéo peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. 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 » : [https://www.carmignac.fr/fr\\_FR/article-page/informations-reglementaires-3862](https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862).

Les Fonds « FCP » 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. 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 varier à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les parts qui ne sont pas couvertes contre le risque de change. L'accès aux Fonds peut faire l'objet de restrictions 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. Les Fonds présentent un risque de perte en capital. Les risques, les frais courants et les autres frais sont décrits dans le KID (Document d'Informations Clés). Le prospectus, KID, et rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com) et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. • **En France** : Le prospectus, KID, et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site [www.carmignac.fr](http://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** : Le prospectus, KID, et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site [www.carmignac.ch](http://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. • **Belgique** : **Informations légales importantes : cette vidéo n'a pas été soumise à la validation de la FSMA. Elle est destinée aux professionnels uniquement.** Cette vidéo 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. « Investing in your interest » est un slogan associé à la marque Carmignac. Cette vidéo 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 cette vidéo 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 cette vidéo 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. Toute décision d'investissement doit se faire après avoir pris connaissance des documents réglementaires en vigueur (et en particulier le prospectus et le KID 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 KID, 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](http://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 KID doivent être fournis au souscripteur avant chaque souscription, il lui est recommandé de le lire avant chaque souscription. 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](mailto:complaints@carmignac.com) ou auprès du service de plainte officiel en Belgique, sur le site [www.ombudsfin.be](http://www.ombudsfin.be).

**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