



**Rose OUAHBA**  
Responsable Equipe Taux  
Gérante



**Kevin THOZET**  
Portfolio Advisor

# CARMIGNAC PATRIMOINE

13 septembre 2022



# CARMIGNAC PATRIMOINE

**COMMUNICATION MARKETING**

Veillez vous référer au KIID/prospectus du fonds avant de prendre toute décision finale d'investissement.





# PERFORMANCE

# CONTRIBUTION À LA PERFORMANCE EN 2022

Carmignac Patrimoine, en %.

## Performances de Carmignac Patrimoine et de sa catégorie\*



### Principaux détracteurs

*Principalement des convictions à long terme :*

- Russie
- Crédit
- Actions du secteur de la consommation et des technologies



### Principaux contributeurs

*Construction prudente du portefeuille :*

- Couvertures sur indices boursiers
- Couvertures sur indices de crédit
- Exposition à la santé

Source : Carmignac, Morningstar. © 2022 Morningstar, Inc - Tous droits réservés. Carmignac Patrimoine A EUR Acc (ISIN : FR0010135103). Performances quotidiennes en EUR au 07/09/2022. \*Catégorie Morningstar : EUR Allocation modérée - Mondial. 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 devises.



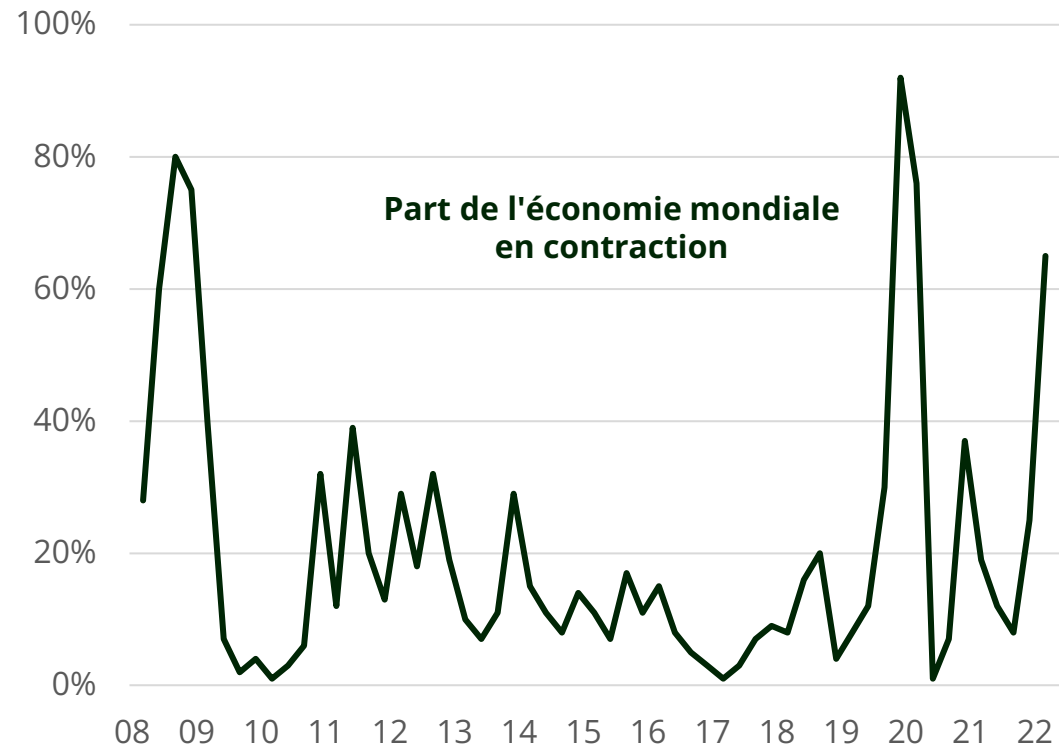
# PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES

Pourquoi nous étions (et sommes  
toujours) prudents

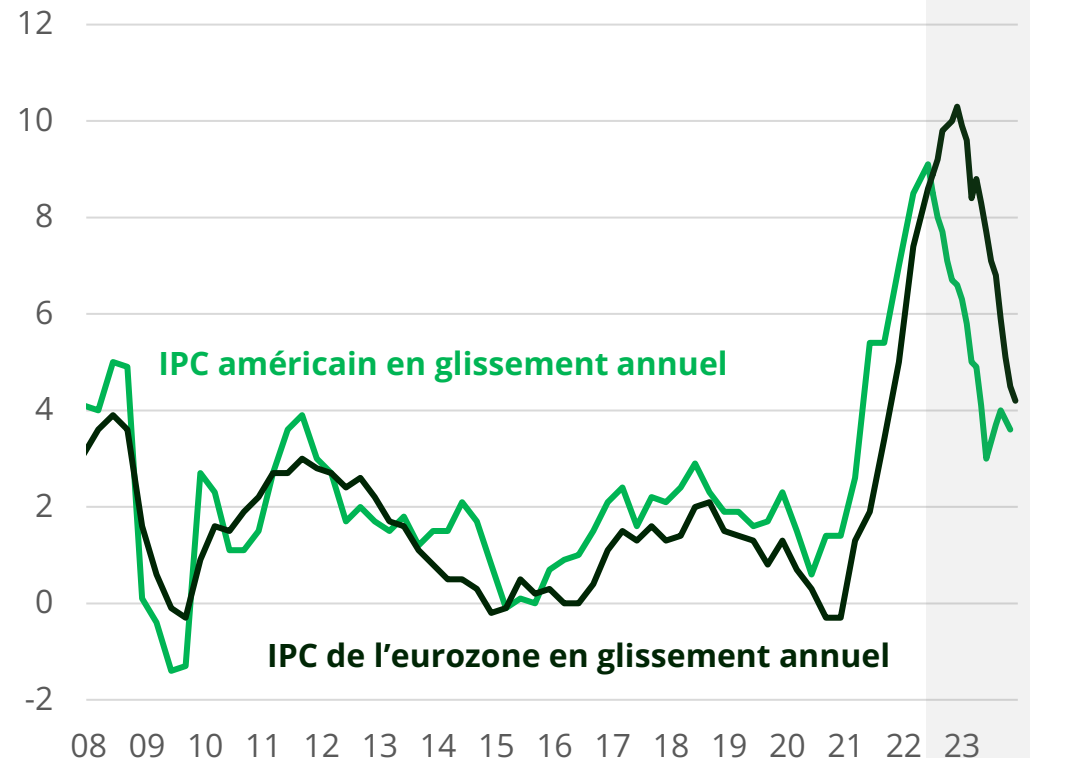


# LA MENACE DE LA STAGFLATION MONDIALE

## Une croissance en berne



## Une inflation persistante



Source : Carmignac, Bloomberg, 29/08/2022

# LA MENACE DE LA BANQUE CENTRALE

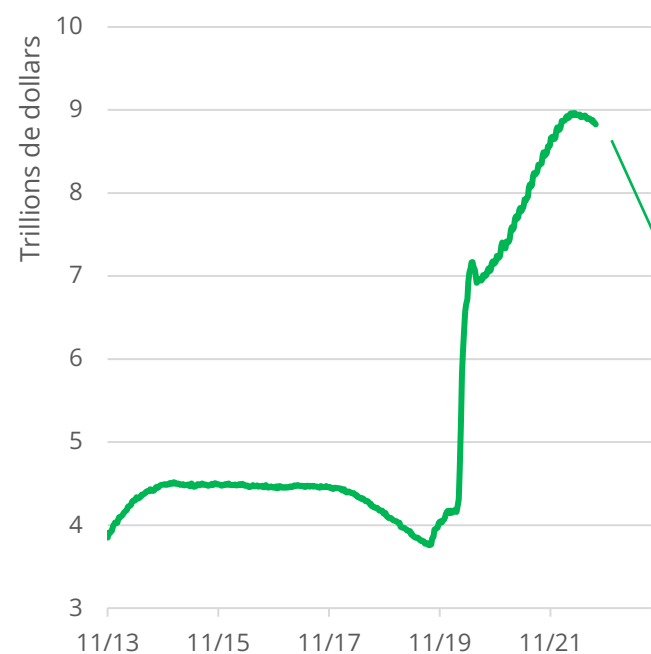
Les conditions financières doivent se resserrer davantage pour rassurer la Fed

Indice des conditions financières américaines



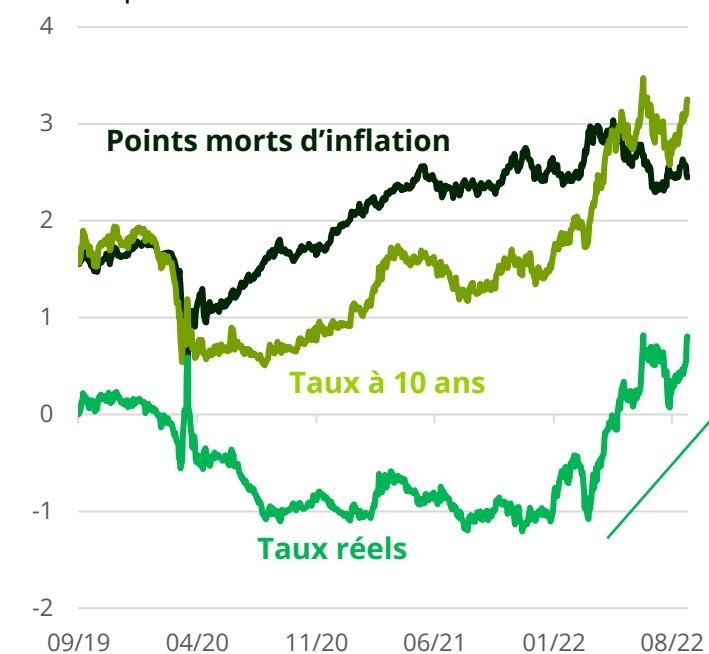
Resserrement quantitatif

Bilan de la Fed



Taux réels en territoire restrictif

Décomposition des taux réels à 10 ans

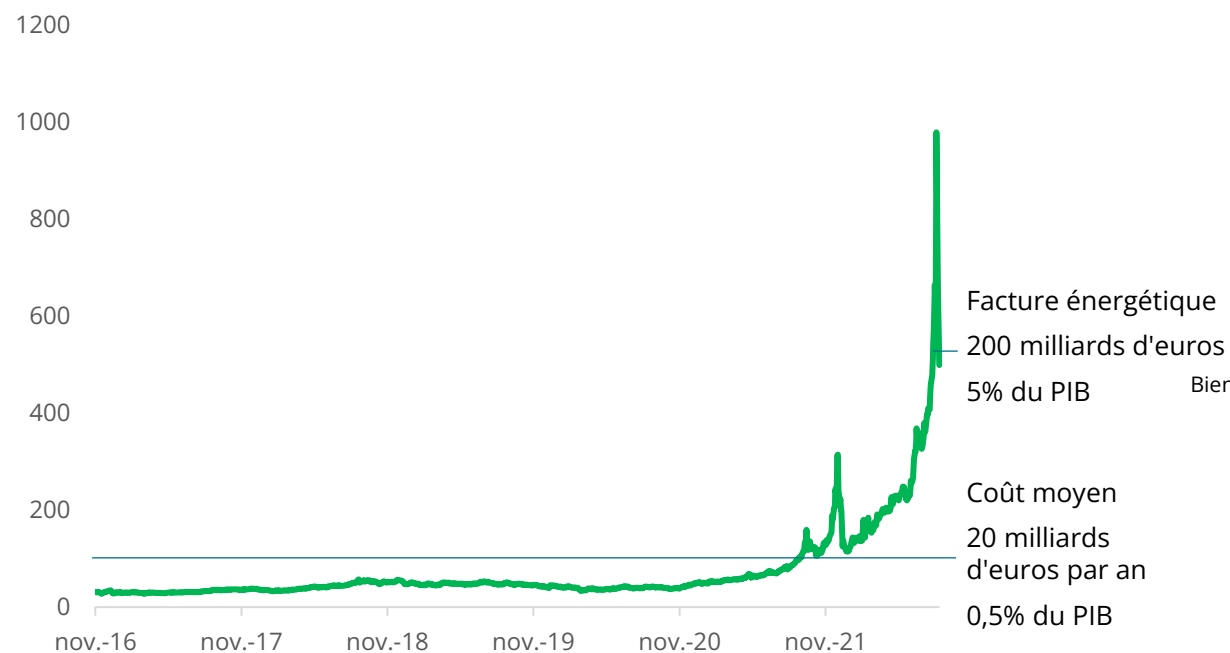


Source : Carmignac, Bloomberg, 2022

# LA MENACE DU GAZ

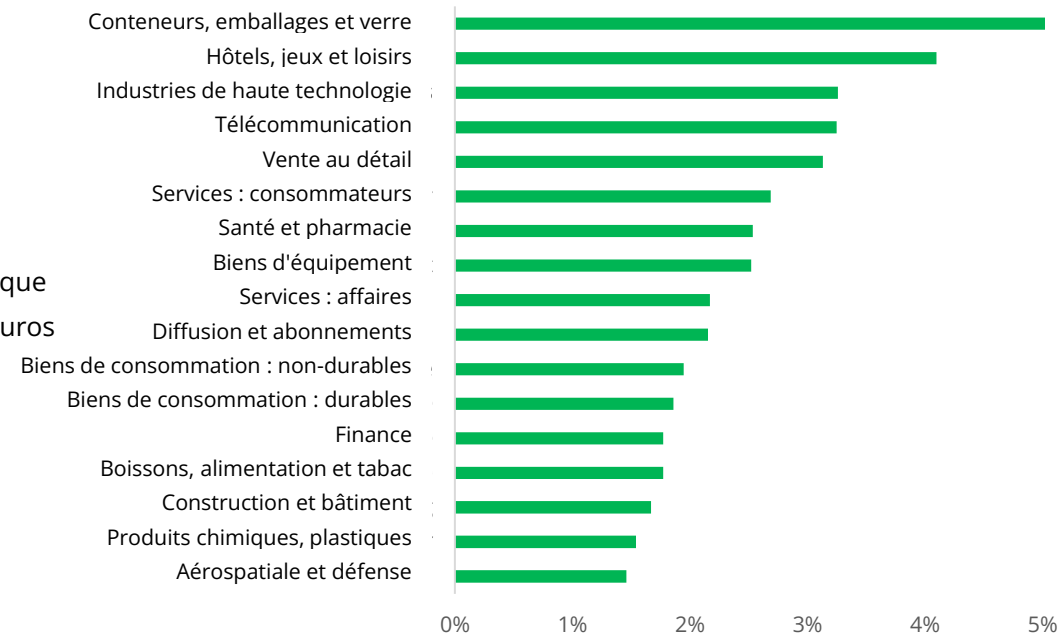
La question du prix

## Prix de l'électricité en Allemagne (en euros par Mwh)



Source : Carmignac, Bloomberg au 31/08/2022

## Taux de défaut attendu à un an, Europe

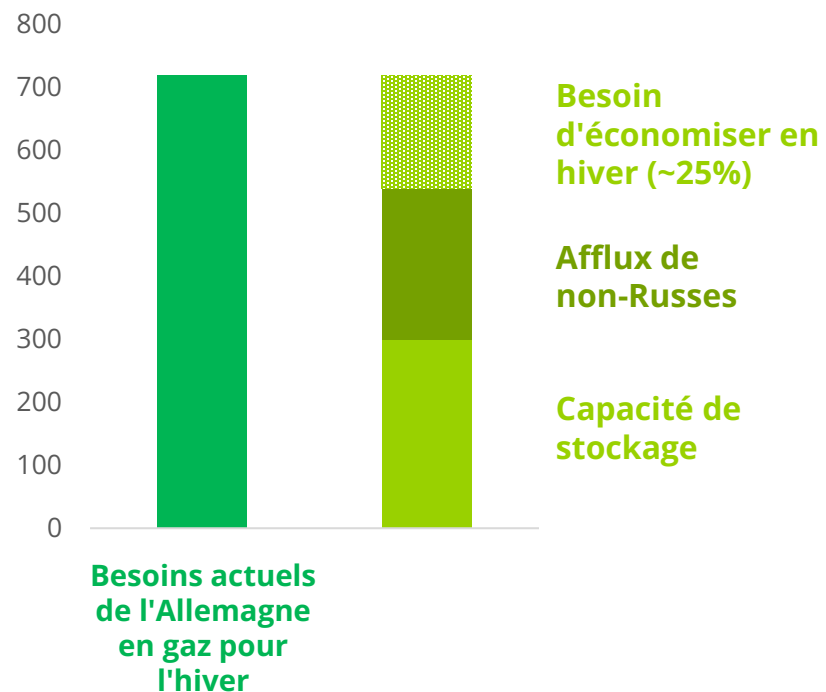




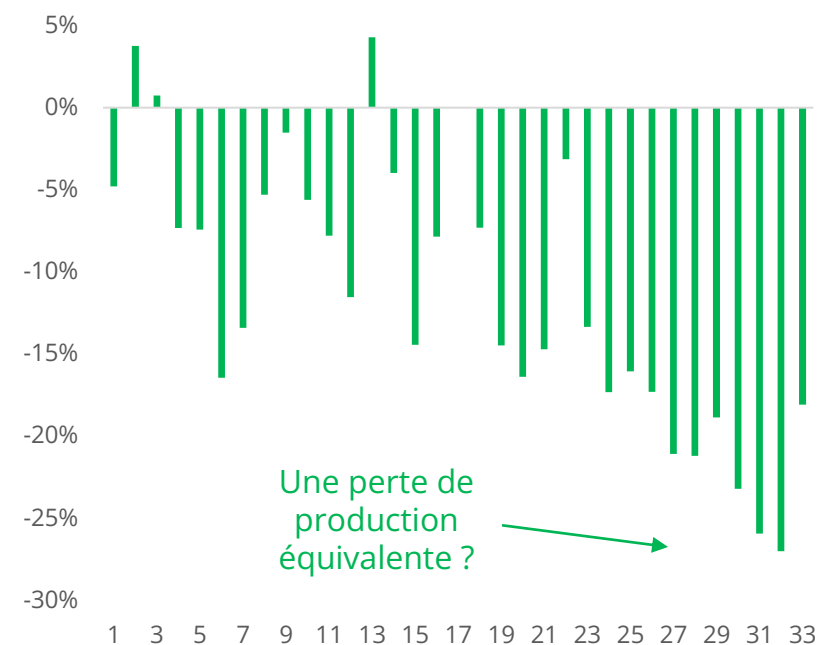
# LA MENACE DU GAZ

La question de la quantité en Allemagne

## Un effort sera nécessaire



## Consommation hebdomadaire de gaz industriel en Allemagne par rapport à la moyenne sur 3 ans



Source : Carmignac, Bloomberg, IIF, 2022

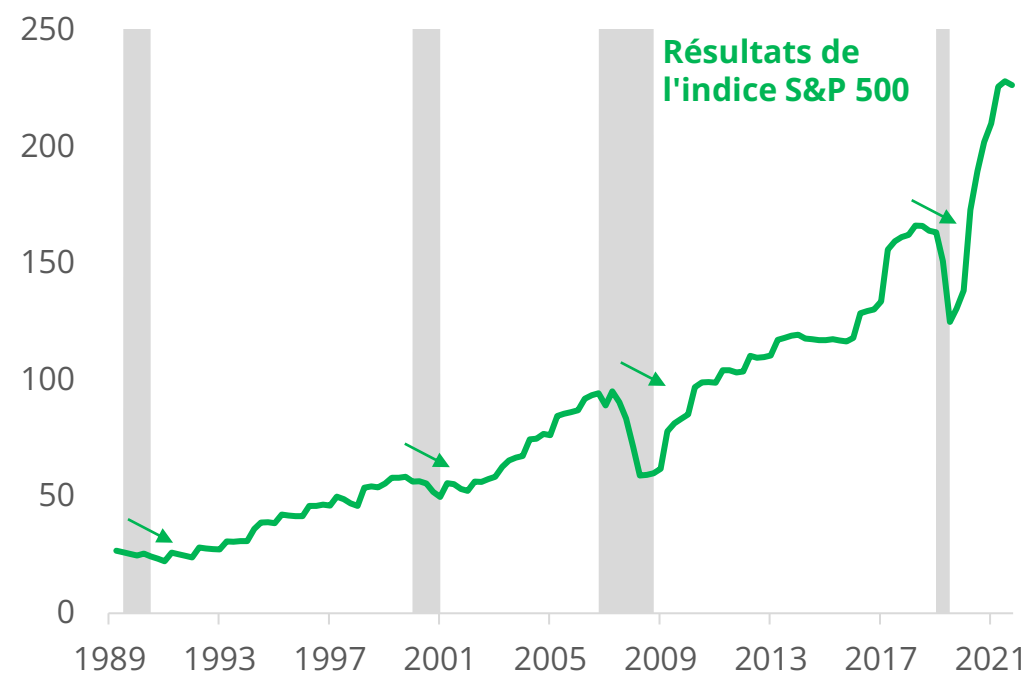
An aerial photograph of rolling green hills under a bright, low sun, creating a warm, golden glow. A winding road is visible on the left side of the hills. The foreground is a dark green, semi-transparent overlay.

# STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

# MARCHÉS D' ACTIONS

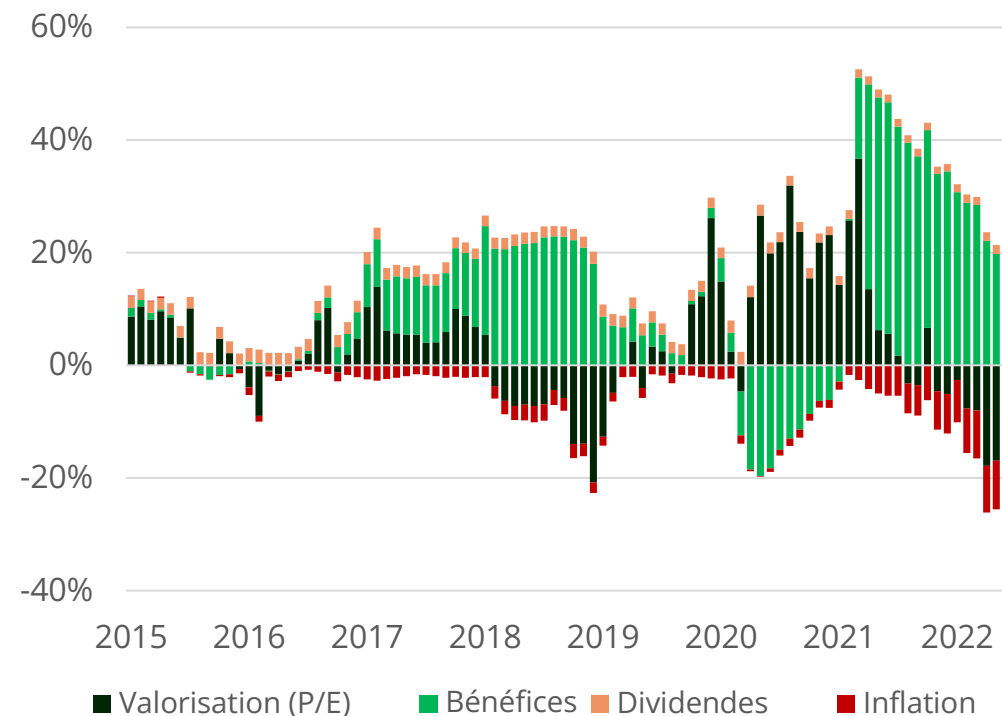
Des défis à relever

## Bénéfices prévisionnels du S&P 500 et périodes de récession



TTM = Trailing 12months  
Source : Carmignac, Bloomberg, 29/08/2022

## Contributions du S&P 500 à la performance par source (en glissement annuel)

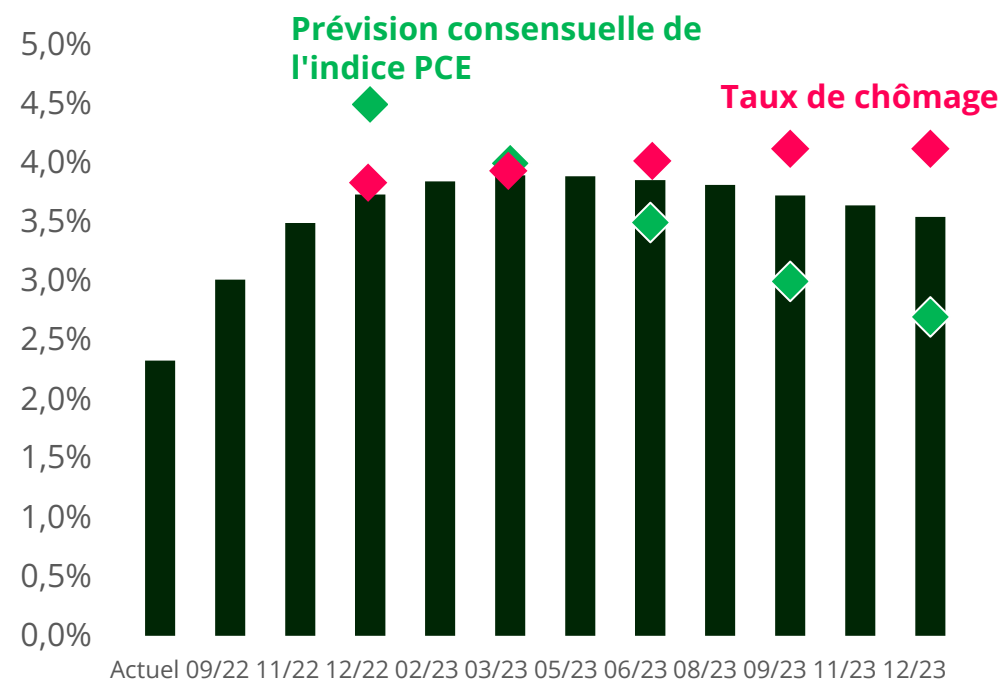




# TAUX COEUR

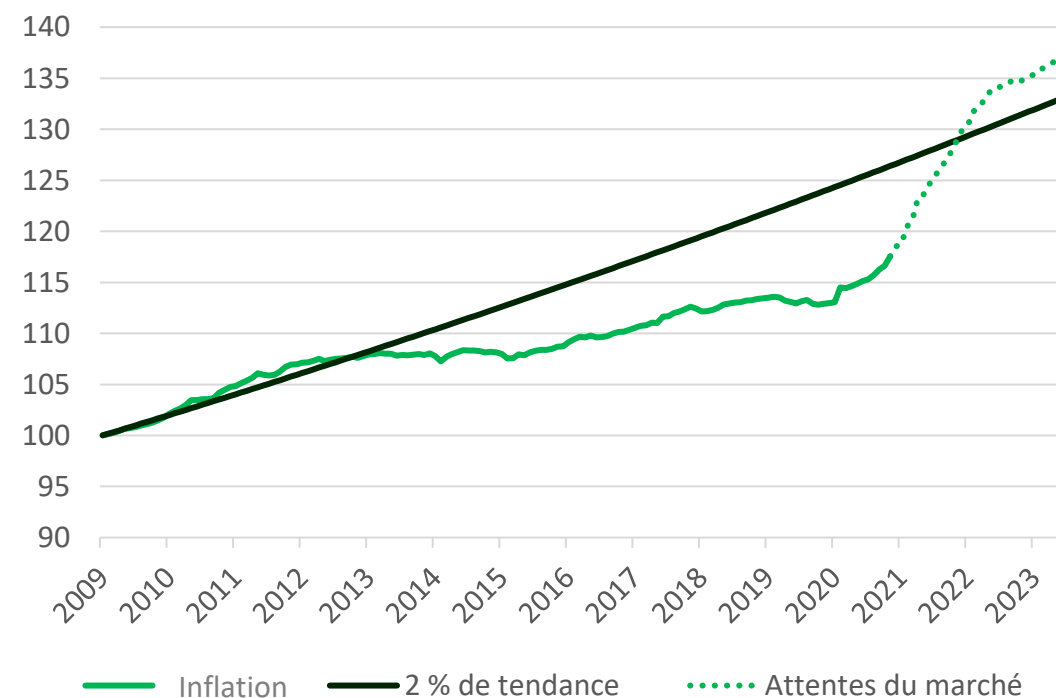
Le duel inflation-récession

## Taux directeur américain implicite du marché



Source : Carmignac, Bloomberg au 29/08/2022

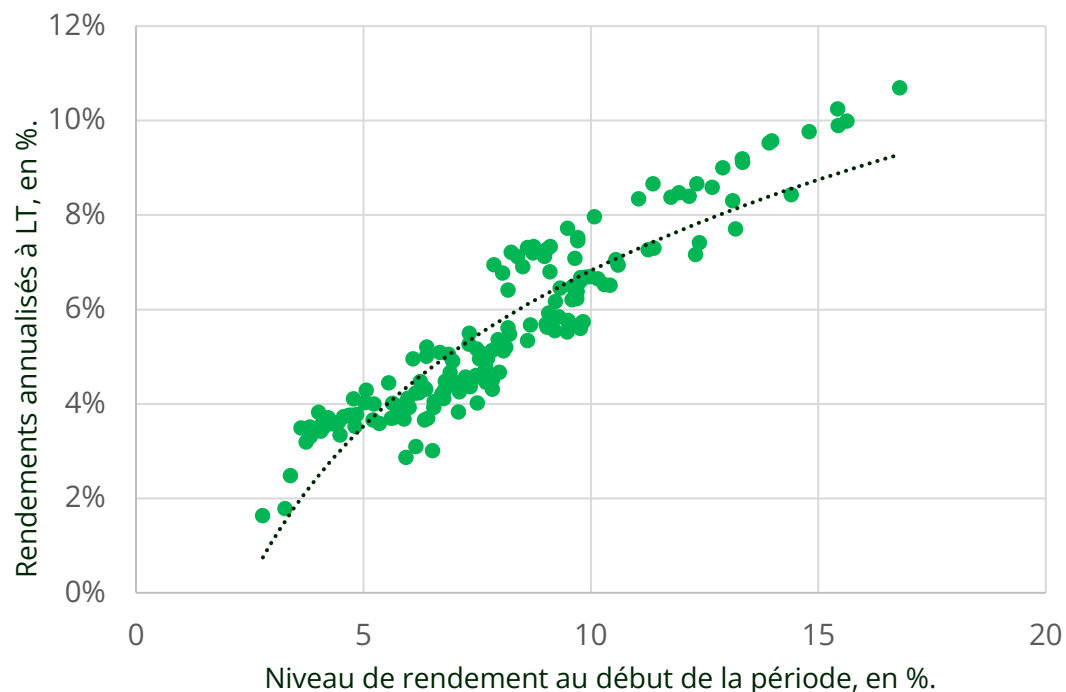
## Inflation européenne par rapport à la tendance de 2% Rebasée en 2010



# MARCHÉS DU CRÉDIT

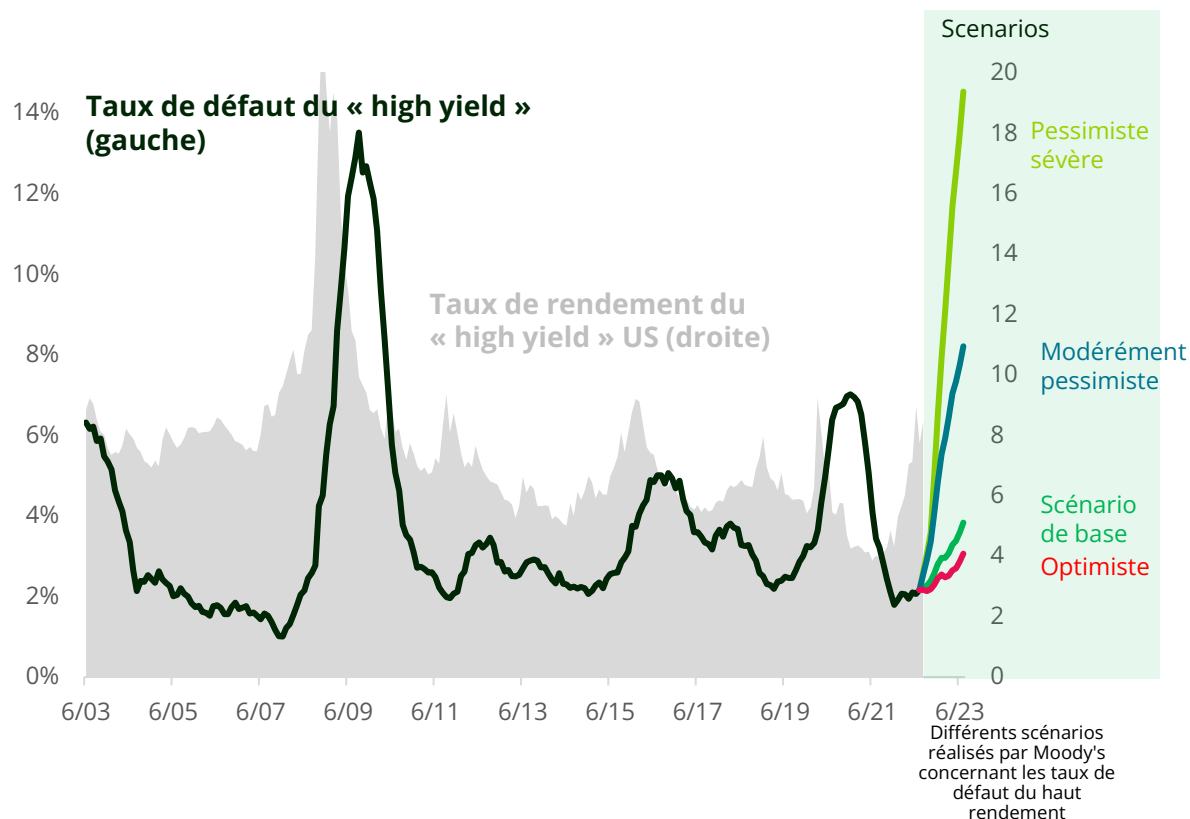
Les marchés du crédit reflètent le ralentissement économique et la dégradation de la liquidité

## Rendement des obligations d'entreprises et rendements annualisés à LT



Source : Carmignac, Bloomberg, Moodys au 29/08/2022

## Évolution des taux de rendement et des taux de défaut



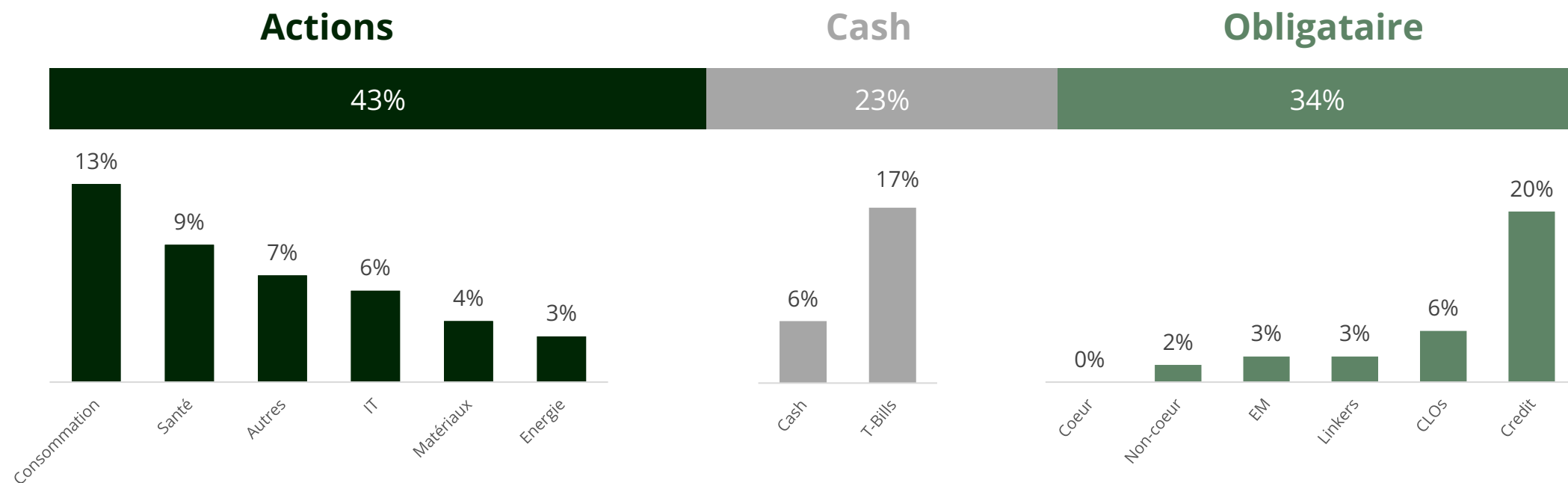


# CONSTRUCTION DE PORTEFEUILLE

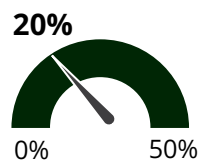


# CONSTRUCTION DE PORTEFEUILLE

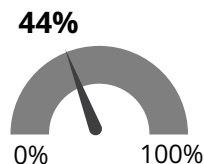
Carmignac Patrimoine



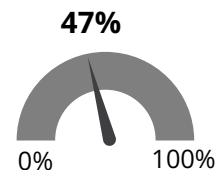
## Exposition nette aux actions



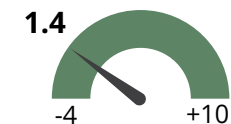
## Exposition à l'euro



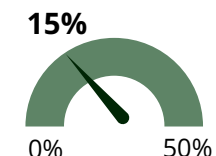
## Exposition à l'USD



## Sensibilité



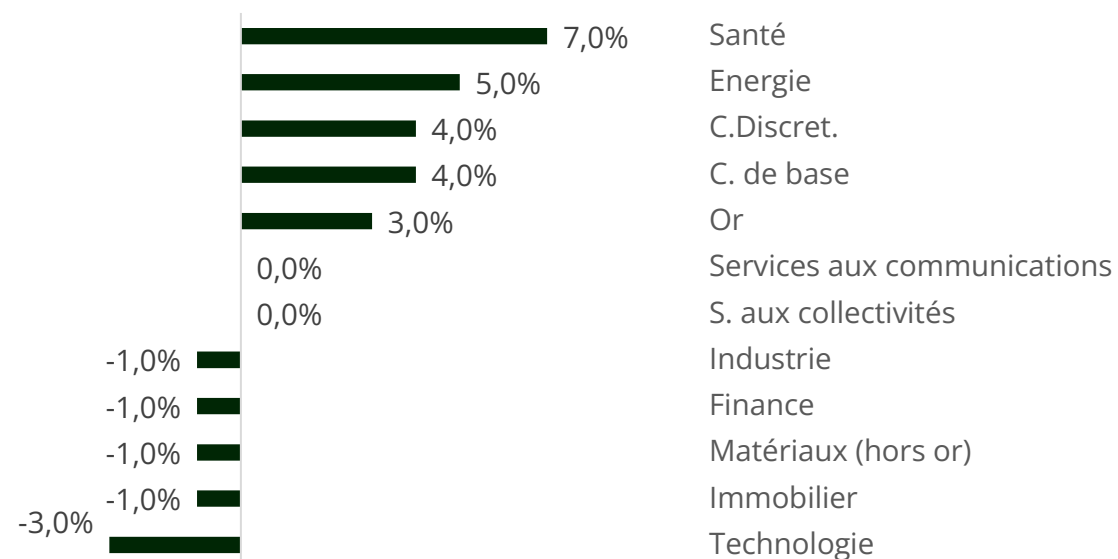
## Couvertures de crédit



La composition du portefeuille peut changer au fil du temps.  
Source : Carmignac, 09/09/2022

# GESTION ACTIVE DES RISQUES ACTIONS

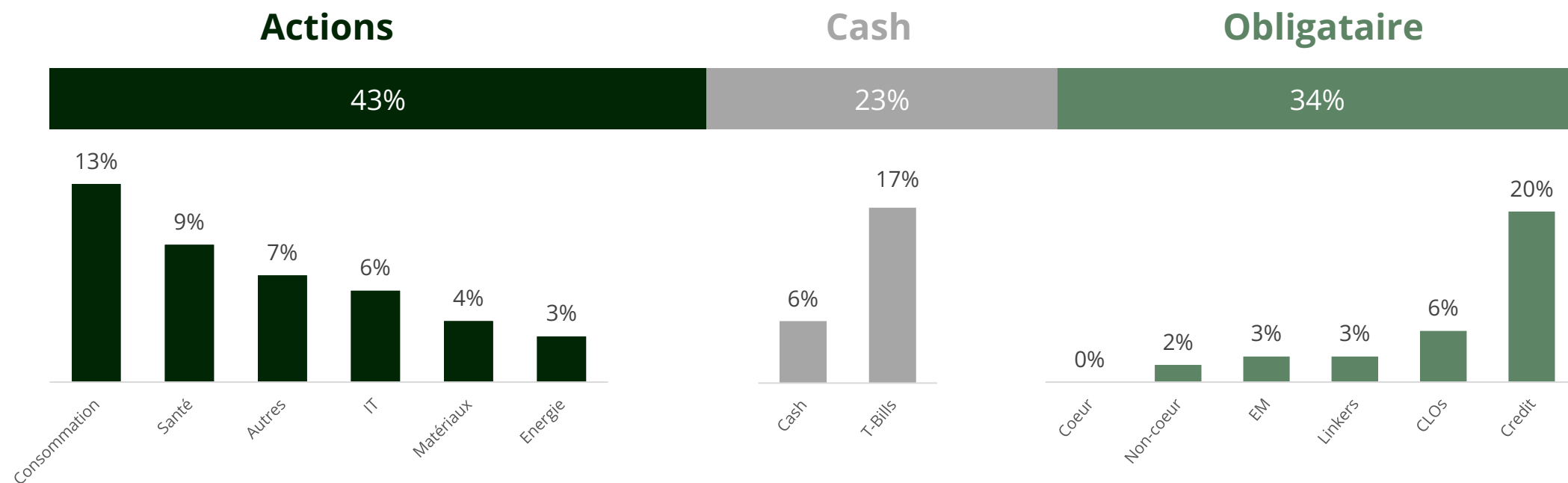
## Exposition nette aux actions



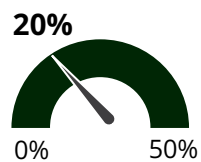
Source : Carmignac, 02/09/2022

# CONSTRUCTION DE PORTEFEUILLE

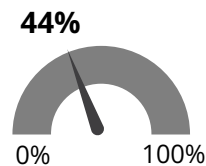
Carmignac Patrimoine



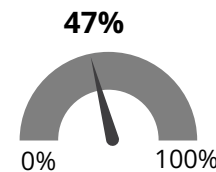
## Exposition nette aux actions



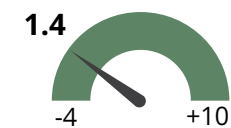
## Exposition à l'euro



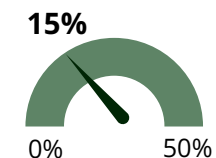
## Exposition à l'USD



## Sensibilité



## Couvertures de crédit



La composition du portefeuille peut changer au fil du temps.  
Source : Carmignac, 09/09/2022



# SESSION Q&A



# ANNEXES

# STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Mise en œuvre de notre scénario macro-économique au sein de notre portefeuille

## THÈME MACRO

### L'exceptionnalisme américain



Sélection de valeurs de consommation avec une forte exposition aux États-Unis

Sensi taux américains : 25 pb

USD : 61%.

### Inquiétudes croissantes concernant l'économie européenne



Exposition à l'Euro Stoxx 50 : -10%.

Protection du crédit : 19% (Xover)

Sensi taux européens : 7 pb

Portage du portefeuille crédit européen

### Énergie : déséquilibre entre l'offre et la demande



Crédit dans le secteur de l'énergie

Entreprises de transition énergétique : 2,7%.

### Tendance à la baisse pour les actifs risqués



Gestion active de l'exposition aux actions et de la sensibilité aux taux d'intérêt

Or : 2,7%.

Liquidités : 23 %.

## APPLICATION DANS LE PORTEFEUILLE

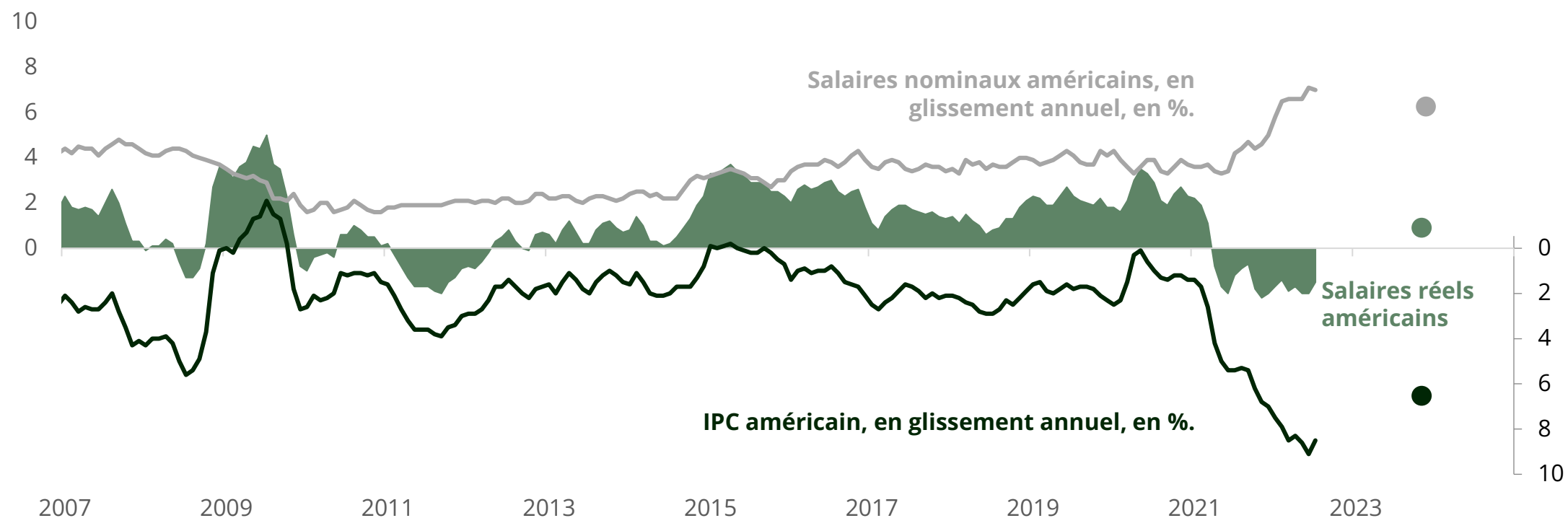
La composition du portefeuille peut changer au fil du temps.  
Source : Carmignac, 31/08/2022



# L'EXCEPTIONNALISME AMÉRICAIN

Les salaires réels devraient rebondir au cours de la deuxième partie de l'année

## Évolution de l'inflation, des salaires nominaux et réels

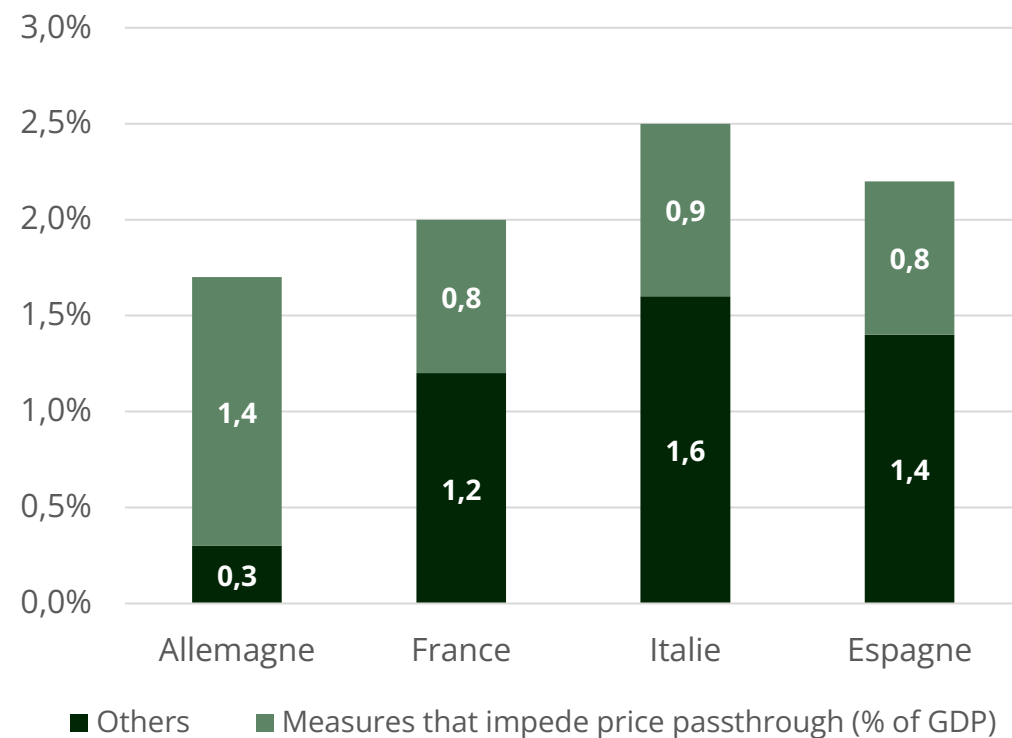


Source : Carmignac, Bloomberg au 30/08/2022

# ZONE EURO

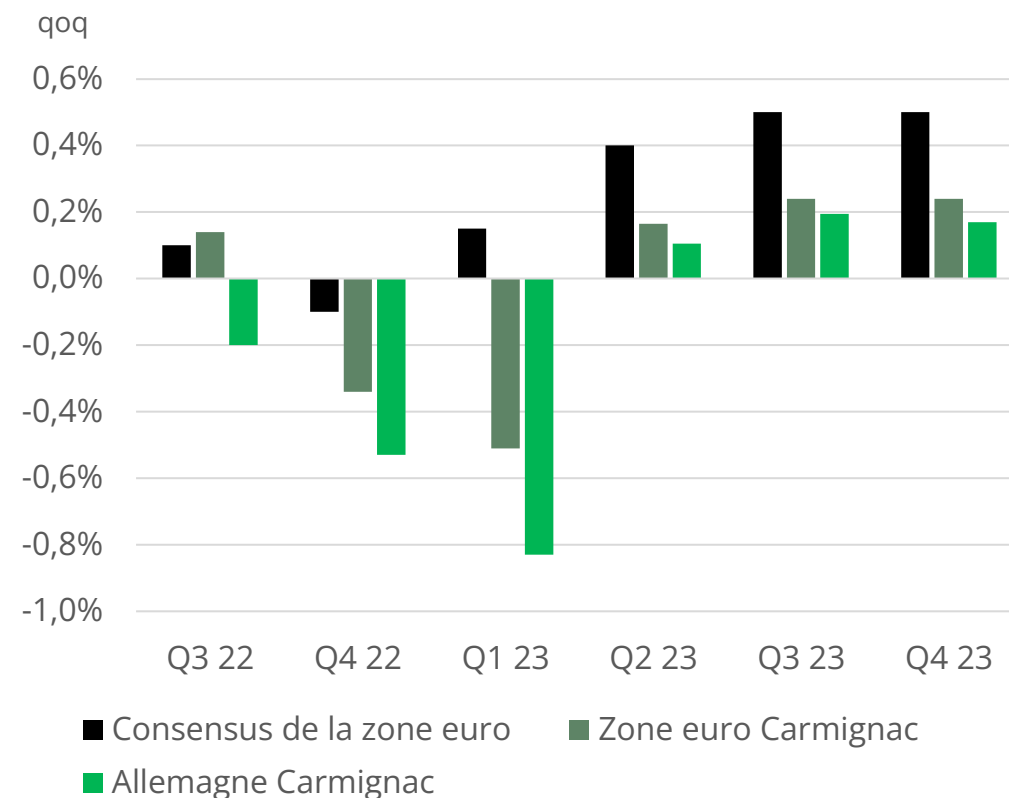
La récession arrive

## Soutien budgétaire, en % du PIB



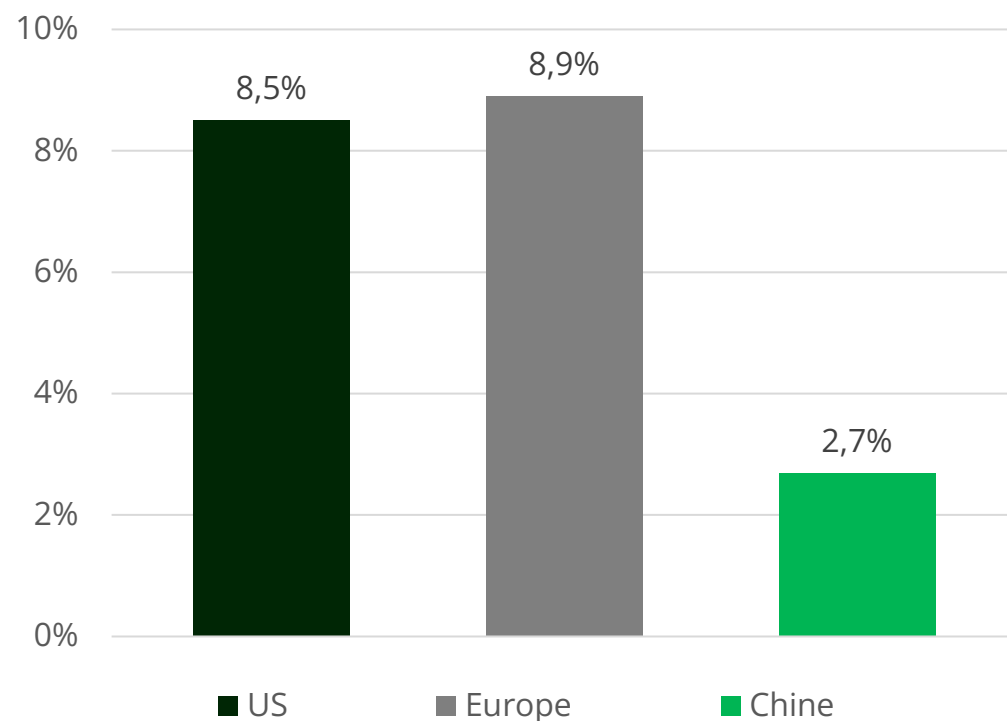
Source : Carmignac, Bloomberg, 31/08/2022

## L'Allemagne pourrait entraîner l'Europe dans la récession, Prévisions trimestrielles du PIB



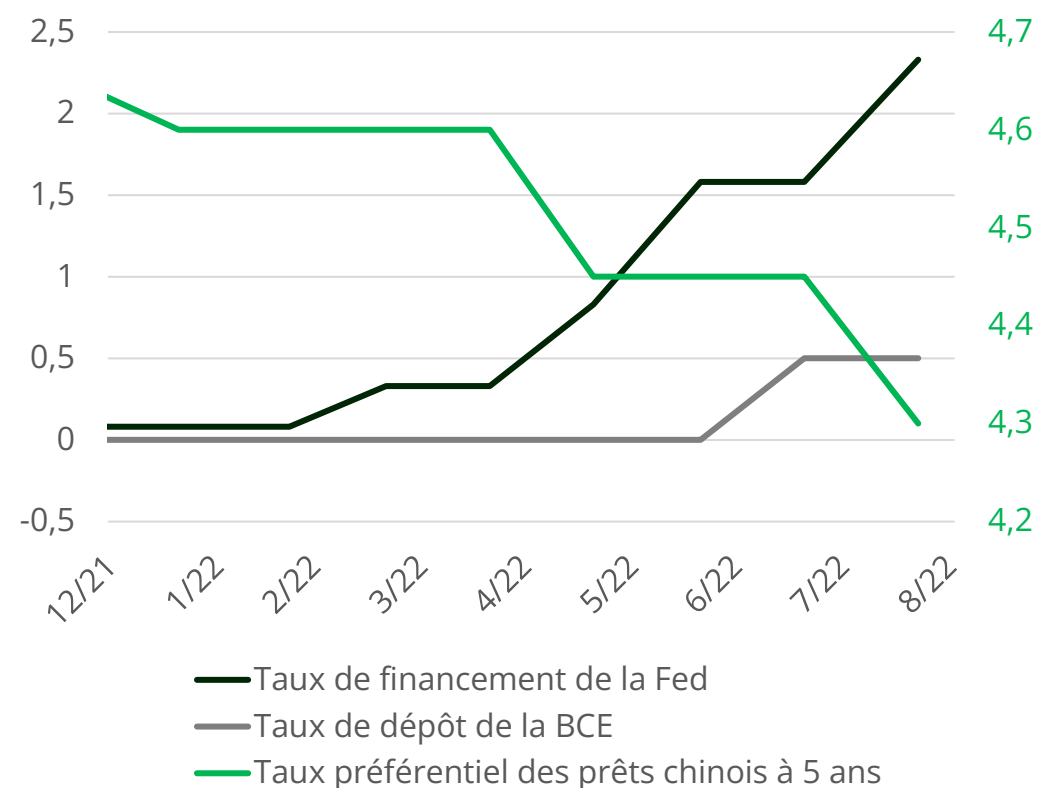
# CHINE : À CONTRE-COURANT

## Inflation divergente....



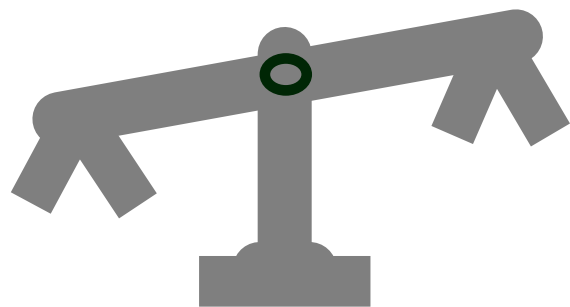
Source : Carmignac, Bloomberg, National Bureau of Statistics au 31/08/2022.

## ... conduisant à une réponse différente des banques centrales



# UN DÉSÉQUILIBRE ENTRE L'OFFRE ET LA DEMANDE DE PÉTROLE

## Problèmes d'approvisionnement à long et moyen terme



- ▶ Un consommateur américain résilient
- ▶ Baisse des stocks mondiaux de pétrole
- ▶ Sous-investissement chronique réduisant les capacités excédentaires le long de la chaîne de valeur

## Opportunités actions

Les entreprises traditionnelles opérant une transition énergétique



Schlumberger

Exposition aux produits dérivés

## Opportunités obligataires

Indice énergétique européen - marges de crédit



Les positions du portefeuille sont susceptibles de changer et ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'achat ou de vente de titres individuels.  
Source : Carmignac, 31/08/2022



# QUELLE VALEUR POUR LES FINANCIÈRES?

Les risques de récession ne sont pas entièrement intégrés par les actions, mais sont principalement encapsulés dans les marges de crédit.

## Rendement du dividende des actions bancaires



## Le rendement de la dette subordonnée



## Entre freins et soutiens



Des bilans **plus solides** depuis 2008



**Des taux plus élevés** améliorent la rentabilité



Le **ralentissement de la croissance** aggrave les perspectives

Source : Carmignac, Bloomberg, 2022

# CONSTRUCTION DU PORTEFEUILLE

Facteurs de performance et outils de gestion des risques

## Les moteurs de performance



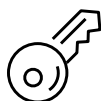
### Rattrapage de nos convictions

Énergie et crédit financier  
Actions défensives



### Exposition longue nette aux actions

Énergie, soins de santé, produits de base



### Portage du portefeuille de crédit



### Exposition au dollar

## Gestion des risques

Gestion active de l'exposition aux actions  
et du biais factoriel



Gestion active  
taux d'intérêt/risque de crédit



Or



Niveau élevé de liquidité



La composition du portefeuille peut changer au fil du temps.  
Source : Carmignac, 31/08/2022

# APERÇU DES PERFORMANCES

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

## Performance calendaire

(%)	Fonds	Ind. De référence <sup>1</sup>	(%)	Fonds	Ind. De référence <sup>1</sup>
2018	-11.29	-0.07	2013	+3.53	+4.67
2019	+10.55	+18.18	2014	+8.81	+15.97
2020	+12.40	+5.18	2015	+0.72	+8.35
2021	-0.88	+13.34	2016	+3.88	+8.05
2022 (YTD)	-11.49	-5.18	2017	+0.09	+1.47

## Performance annualisée

(%)	Fonds	Ind. De référence <sup>1</sup>
3 ans	+0.56	+5.09
5 ans	-0.74	+6.52
10 ans	+1.35	+6.56

## Frais

Classe d'actions	Bloomberg code	ISIN	Politique de distribution	Payable par les actionnaires aux distributeurs		Payable par le Fonds à la société de gestion		
				Entrée charges	Sortie charges	Frais de conversion	Frais courants	Frais de surperformance
A EUR Acc	CARMPAT FP	FR0010135103	Accumulation	4.00%	0.00%	1.00%	1.90%	0.00%

<sup>1</sup>40% MSCI ACWI (USD) (dividendes nets réinvestis) + 40% ICE BofA Global Government Index (USD) + 20% ESTER capitalisé. Rééquilibrage trimestriel.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations monétaires. **Tableau des frais** : Frais d'entrée versés aux distributeurs. Pas de frais de rachat. Frais de conversion : il s'agit du maximum qui pourrait être prélevé sur votre argent avant qu'il ne soit investi / avant que le produit de votre investissement ne soit versé. Les frais courants sont basés sur les dépenses du dernier exercice clos. Ils peuvent varier d'une année à l'autre et ne comprennent pas les commissions de performance ni les frais de transaction. Frais de gestion variables : 20% de la surperformance dès lors que la performance depuis le début de l'année dépasse celle de l'indicateur de référence et qu'aucune sous-performance passée ne doit encore être compensée.

Source : Carmignac, 31/08/2022.

# PRINCIPAUX RISQUES DE CARMIGNAC PATRIMOINE

## ACTIONS

Le Fonds peut être affecté par les variations du cours des actions, dont l'ampleur dépend de facteurs externes, des volumes de transactions boursières ou de la capitalisation boursière.

## TAUX D'INTÉRÊT

Le risque de taux d'intérêt entraîne une baisse de la valeur nette d'inventaire en cas de variation des taux d'intérêt.

## CRÉDIT

Le risque de crédit est le risque que l'émetteur puisse faire défaut.

## MONNAIE

Le risque de change est lié à l'exposition à une devise autre que la devise d'évaluation du fonds, soit par un investissement direct, soit par l'utilisation d'instruments financiers à terme.

## Le Fonds présente un risque de perte de capital



Recommended  
minimum investment  
horizon: **3 YEARS**

SFDR Fund  
Classification\*\* **ARTICLE 8**

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations monétaires. Les performances sont nettes de frais (hors droits d'entrée éventuels prélevés par le distributeur). Le fonds présente un risque de perte en capital. Echelle de risque issue du KIID (Key Investor Information Document). Risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur peut évoluer dans le temps.

\*\*Règlement sur la divulgation des informations relatives au financement durable (SFDR) 2019/2088. Pour plus d'informations, veuillez vous référer à EUR-lex.

Source : Carmignac, 28/02/2022



# DISCLAIMER

## Matériel promotionnel.

### Ce document est destiné aux clients professionnels

Ce matériel ne peut être reproduit, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable de la Société de Gestion. Ce document ne constitue pas une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Ce document n'est pas destiné à fournir des conseils comptables, juridiques ou fiscaux, et ne doit pas être utilisé à cette fin. Ce document vous est fourni à titre d'information uniquement et vous ne pouvez pas vous y fier pour évaluer le bien-fondé d'un investissement dans les titres ou les intérêts mentionnés dans ce document ou à toute autre fin. Les informations contenues dans ce matériel peuvent être des informations partielles et peuvent être modifiées sans préavis. Elles sont exprimées à la date de rédaction et proviennent de sources propriétaires et non propriétaires jugées fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. En conséquence, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de toute autre manière d'erreurs ou d'omissions (y compris la responsabilité envers toute personne en raison d'une négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, ses employés ou ses agents. Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Les performances sont nettes de frais (à l'exclusion des éventuels droits d'entrée perçus par le distributeur).

Le rendement peut augmenter ou diminuer en fonction des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes en devises. La référence à certains titres et instruments financiers est faite à titre illustratif pour mettre en évidence des valeurs qui sont ou ont été incluses dans les portefeuilles des fonds de la gamme Carmignac. Elle ne vise pas à promouvoir un investissement direct dans ces instruments et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'intervenir sur ces instruments avant l'émission de toute communication. Les portefeuilles des fonds Carmignac peuvent évoluer sans préavis.

La référence à un classement ou à un prix, ne constitue pas une garantie des résultats futurs de l'OPCVM ou du gestionnaire. Echelle de risque issue du KIID (Key Investor Information Document). Risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur peut évoluer dans le temps. L'horizon d'investissement recommandé est un minimum et non une recommandation de vente à la fin de cette période. Morningstar Rating™ : © 2021 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations contenues dans ce document : sont la propriété de Morningstar et/ou de ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être copiées ou distribuées ; et ne sont pas garanties comme étant précises, complètes ou opportunes. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des dommages ou des pertes résultant de toute utilisation de ces informations. L'accès aux Fonds peut être soumis à des restrictions concernant certaines personnes ou certains pays. Ce matériel n'est pas destiné à une personne dans une juridiction où (en raison de la nationalité, de la résidence ou autre de cette personne) le matériel ou la disponibilité de ce matériel est interdit. Les personnes pour lesquelles de telles interdictions s'appliquent ne doivent pas accéder à ce matériel. La fiscalité dépend de la situation de l'individu. Les Fonds ne sont pas enregistrés pour la distribution au détail en Asie, au Japon, en Amérique du Nord, ni en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont enregistrés à Singapour en tant que régime étranger restreint (pour les clients professionnels uniquement). Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la loi américaine sur les valeurs mobilières de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une "personne américaine", selon la définition de la Réglementation S américaine et de FATCA. Société. Les risques, les frais et les charges courantes sont décrits dans le KIID (Key Investor Information Material). Le KIID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KIID. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, le capital des fonds n'étant pas garanti. Les Fonds présentent un risque de perte de capital. Le prospectus, les KIID, la VNI et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com), ou sur demande auprès de la Direction. Les investisseurs ont accès à un résumé de leurs droits en français, anglais, allemand, néerlandais, espagnol, italien sur le lien suivant : [https://www.carmignac.com/en\\_US](https://www.carmignac.com/en_US).

Carmignac Portfolio désigne les compartiments de Carmignac Portfolio SICAV, société d'investissement de droit luxembourgeois, conforme à la directive OPCVM. Les fonds communs de placement (FCP) français sont des fonds communs de placement de forme contractuelle conformes à la directive OPCVM ou AIFM de droit français. La société de gestion peut cesser la promotion dans votre pays à tout moment.

**UK:** Ce document a été préparé par Carmignac Gestion et/ou Carmignac Gestion Luxembourg et est distribué au Royaume-Uni par Carmignac Gestion Luxembourg UK Branch (enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro FC031103, agrément CSSF du 10/06/2013).

**En Suisse :** le prospectus, les KIID et le rapport annuel sont disponibles sur [www.carmignac.ch](http://www.carmignac.ch), ou auprès de notre représentant en Suisse, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. L'agent payeur est CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon/Suisse, Route de Signy 35, 1260 Nyon.

Copyright : Les données publiées dans cette présentation sont la propriété exclusive de leurs propriétaires, comme mentionné sur chaque page. Source Carmignac 10/06/2022

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

Société de gestion agréée par l'AMF - Société anonyme 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 - Tel : (+352) 46 70 60 1. Filiale de Carmignac Gestion. Société de gestion de fonds d'investissement agréée par la CSSF. Société anonyme au capital de 23.000.000 € - RC Luxembourg B 67 549.