



Carmignac Patrimoine: Letter from the Fund Managers

Auteur(s)
Rose Ouahba, David Older

Gepubliceerd
13 Juli 2023

Lengte
5 r

+0.18%

Carmignac Patrimoine's performance
in the 2nd quarter of 2023
for the A EUR Share class.

+1.30%

Reference indicator's performance
in the 2nd quarter of 2023.

+3.37%

1 year performance of the Fund
vs +1.84% for the reference indicator.

*Over the period, **Carmignac Patrimoine** recorded a performance of +0.2%, below that of its reference indicator (+1.3%)¹.*

Market environment during the period

The resilience of economic growth in the US has continuously surprised investors over the quarter. Indeed, despite incrementally tighter financial conditions, the US consumer demand and employment trends have remained steady. In Europe, the economy is slowing down as the monetary policy tightening is increasingly feeding through the real economy. However, both in the US and Europe, core inflation remains sticky, leading Central banks to reinforce their determination to maintain a restrictive monetary policy. In the East, China's economic momentum has stalled, adding to a geopolitical backdrop that remains tense.

In this environment, we saw stock markets surpassing one-year (and even multiyear) highs while uncertainty on interest rates largely prevailed. Noteworthy that the US equity move has been mostly driven by the artificial intelligence (AI) investment theme with the Big Tech 7² reaching new highs.

How did we fare in this context?

During the second quarter, the Fund was being positioned for a less favorable economic outlook in the second half of the year due to the growing effects of monetary and fiscal tightening. As market participants focused on the resiliency of US growth, this positioning did not allow the fund to fully capture the market rebound. Indeed, our gold exposure as well as the long duration on sovereign rates weighed on absolute performance.

Our Chinese exposure was the biggest detractor over the period. Despite the fact that our investments are focused on domestic companies with sound fundamentals and highly attractive valuations, the negative news flow on both growth and geopolitics kept hurting the Chinese equity market, without discrimination.

However, our credit and EM debt exposures as well as our stock picking in healthcare helped the fund to generate positive returns.

Outlook

On the macro-economic front, resilient economies and sticky inflation mean central banks won't pivot in H2 2023 in our opinion. Indeed, after a seemingly 'immaculate' disinflation to 3% in the next 12 months, returning to the 2% target will not be quite so smooth. It will require an increase in unemployment to typical recessive levels by pushing central banks' terminal rate higher. Therefore, we should see a synchronized slowdown in late H2 2023, however with different endpoints: recession in the US, stagnation in Euro area and subdued growth in China. In China, however, the disappointing economic data over the last couple of months had one silver lining for markets: it raised the chances that the government would step in to lead a policy-driven growth cycle.

Such an environment calls for a selective approach to investment and also for an active management of exposures. In equities, markets are expected to continue walking a tightrope as long as the economy slows but doesn't fall off a cliff, while the pace of disinflation keeps rates, and hence equities in check. However, given the slower economic backdrop we're leaning towards defensive stocks and sectors.

In fixed income, central banks' dependency on economic data means one has to prepare for a variety of scenarios. Confirmation of the economic slowdown and the pace of disinflation will push interest rates to much lower levels across the board. Conversely, if the economy shows even greater signs of resilience, this would lead central bankers to raise policy rates further, which in turn would weigh on the longest-term bond yields as more pronounced tightening of monetary policy increases the likelihood of the economy contracting sharply.

Positioning

Our main performance drivers for the next months are the following:

Fixed income:

Sovereign - Long duration positions based on less favorable economic outlook (anticipated synchronized global growth coupled with still hawkish central bank policies). Our long rates' positioning is spread between the US, Europe (both core & non-core) and EM. This positioning also counterbalances our risky asset investments (equity and credit).

Credit - Long credit positions for advantageous carry levels and potential value spread, especially in sectors like financials.

Equities: diversified equity portfolio made of companies able to outperform in downturns (tech/tech-related names marrying AI-driven growth and higher profitability, healthcare, staples, long cycle quality industrials). Complemented by a gold exposure.

Currencies: Long euro exposure.



¹Source: Carmignac as at 30/06/2023. Reference indicator: 40% MSCI ACWI (USD) (Reinvested net dividends) + 40% ICE BofA Global Government Index (USD) + 20% ESTER capitalised. Quarterly rebalanced.

²Big Tech 7: Alphabet, Apple, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia and Tesla.

Source: Carmignac, 30/06/2023, portfolio composition may vary over time. Carmignac Patrimoine, A EUR Acc. 1) Reference indicator: 40% MSCI ACWI (USD) (Reinvested net dividends) + 40% ICE BofA Global Government Index (USD) + 20% ESTER capitalised. Quarterly rebalanced. Until 31 December 2012, the reference indicators' equity indices were calculated ex-dividend. Since 1 January 2013, they have been calculated with net dividends reinvested. Until 31 December 2020, the bond index was the FTSE Citigroup WGBI All Maturities Eur. Until 31 December 2021, the Fund's reference indicator comprised 50% MSCI AC World NR (USD) (net dividends reinvested), and 50% ICE BofA Global Government Index (USD) (coupons reinvested). Performances are presented using the chaining method. From 01/01/2013 the equity index reference indicators are calculated net dividends reinvested. **Past performance is not necessarily indicative of future performance. The return may increase or decrease as a result of currency fluctuations. Performances are net of fees (excluding possible entrance fees charged by the distributor).**

Carmignac Patrimoine

Looking for optimal asset allocation in different market conditions

[Discover the fund page](#)

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



Voornaamste risico's van het Fonds

AANDELEN: Aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, kunnen het rendement van het Fonds beïnvloeden.

RENTE: Renterisico houdt in dat door veranderingen in de rentestanden de netto-inventariswaarde verandert.

KREDIET: Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt.

WISSELKOERS: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of het gebruik van valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van het Fonds.

Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële informatiedocument /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bestemd voor professionele cliënten.

Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfseigen als niet-bedrijfseigen bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen geenszins de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook).

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst.

De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen. Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager. De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie. Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. Het prospectus, de KID, de NIW en de jaarlijkse periodieke verslagen van het fonds zijn beschikbaar op www.carmignac.com, of op aanvraag bij de Beheermaatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de KID (Essentiële informatiedocument). De KID dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de KID te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de fondsen is een risico van kapitaalverlies verbonden. De beheermaatschappij kan op elk moment besluiten de marketing in uw land stop te zetten. [Beleggers kunnen toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Nederlands via de volgende link in sectie 6 getiteld "Samenvatting van de beleggersrechten"](#)

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.