



## Carmignac Patrimoine: Letter from the Fund Managers

Autor/en  
Rose Ouahba, David Older

Veröffentlicht am  
13. Juli 2023

Länge  
51

**+0.18%**

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

**+1.30%**

Reference indicator's performance in the 2<sup>nd</sup> 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%).*

### 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 7<sup>2</sup> 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.



<sup>1</sup>Source: 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.

<sup>2</sup>Big 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

Empfohlene  
Mindestanlagedauer



### Hauptrisiken des Fonds

**AKTIENRISIKO:** Änderungen des Preises von Aktien können sich auf die Performance des Fonds auswirken, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen sowie der Marktkapitalisierung abhängt.

**ZINSRISIKO:** Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.

**KREDITRISIKO:** Das Kreditrisiko besteht in der Gefahr, dass der Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt.

**WÄHRUNGSRISIKO:** Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

**Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den KID /Prospekt bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt.**

Diese Unterlagen dürfen ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Auszügen reproduziert werden. Diese Unterlagen stellen weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Diese Unterlagen stellen keine buchhalterische, rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als solche herangezogen werden. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und dürfen nicht zur Beurteilung der Vorzüge einer Anlage in Wertpapieren oder Anteilen, die in diesen Unterlagen genannt werden, oder zu anderen Zwecken herangezogen werden. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Mitteilung geändert werden. Sie entsprechen dem Stand der Informationen zum Erstellungsdatum der Unterlagen, stammen aus internen sowie externen, von Carmignac als zuverlässig erachteten Quellen und sind unter Umständen unvollständig. Darüber hinaus besteht keine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen. Dementsprechend wird die Richtigkeit und Zuverlässigkeit dieser Informationen nicht gewährleistet und jegliche Haftung im Zusammenhang mit Fehlern und Auslassungen (einschließlich der Haftung gegenüber Personen aufgrund von Nachlässigkeit) wird von Carmignac, dessen Niederlassungen, Mitarbeitern und Vertretern abgelehnt.

Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können)

Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.

Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers.

Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. Die empfohlene Anlagedauer stellt eine Mindestanlagedauer dar und keine Empfehlung, die Anlage am Ende dieses Zeitraums zu verkaufen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Bei der Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in seinem Prospekt oder in den Informationen beschrieben sind. Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Diese Unterlagen sind nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Unterlagen oder die Bereitstellung dieser Unterlagen (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes dieser Person oder aus anderen Gründen) verboten sind. Personen, für die solche Verbote gelten, dürfen nicht auf diese Unterlagen zugreifen. Die Besteuerung ist von den jeweiligen Umständen der betreffenden Person abhängig. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb an Privatanleger registriert und sind nicht in Südamerika registriert. Carmignac-Fonds sind in Singapur als eingeschränkte ausländische Fonds registriert (nur für professionelle Anleger). Die Fonds wurden nicht gemäß dem „US Securities Act“ von 1933 registriert. Gemäß der Definition der US-amerikanischen Verordnung „US Regulation S“ und FATCA dürfen die Fonds weder direkt noch indirekt zugunsten oder im Namen einer „US-Person“ angeboten oder verkauft werden. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Basisinformationsblatt, KID) beschrieben. Die wesentlichen Anlegerinformationen müssen dem Zeichner vor der Zeichnung ausgehändigt werden. Der Zeichner muss die wesentlichen Anlegerinformationen lesen. Anleger können einen teilweisen oder vollständigen Verlust ihres Kapitals erleiden, da das Kapital der Fonds nicht garantiert ist. Die Fonds sind mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen.

Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie oder AIFM- Richtlinie entspricht. Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregeltem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.

**Für Deutschland:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.de](http://www.carmignac.de) zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6](#)

**Für Österreich:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.at](http://www.carmignac.at) zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz.](#)

**In der Schweiz:** die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website [www.carmignac.ch](http://www.carmignac.ch) zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Zahlungsdienst ist die CACEIS Bank, Montrouge, Zweigniederlassung Nyon / Schweiz Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6.](#)