CARMIGNAC
INVESTING IN YOUR INTEREST

JANVIER 2023

# CONFÉRENCE ANNUELLE
# MESSAGES CLÉS

## 1 NOTRE SCÉNARIO MACROÉCONOMIQUE

**Ralentissement mondial et désynchronisation des cycles économiques et monétaires :**
Si nous prévoyons un ralentissement de la croissance mondiale en 2023, le moteur de cette dernière devrait passer des États-Unis à la Chine et dans une moindre mesure à l'Europe.

—

La baisse des pressions inflationnistes devrait soutenir la consommation au cours du premier semestre de l'année. Toutefois, la persistance de certaines composantes de l'inflation sous-jacente pourrait inciter les banques centrales à poursuivre leur politique restrictive.

### ÉTATS-UNIS

La **résilience du consommateur** retarde l'entrée en récession des États-Unis.

—

Cette dernière est attendue pour la deuxième partie de l'année du fait de l'effet retardé d'un **resserrement monétaire particulièrement rapide.**

### EUROPE

En Europe, la **clémence de l'hiver**, la **générosité des transferts fiscaux** et la **capacité d'adaptation des entreprises** nous font espérer **une récession plus modeste** au premier trimestre.

—

Néanmoins, nous restons dans l'idée d'une **reprise molle à partir du deuxième trimestre**, en raison de l'impact encore à venir des **resserrements monétaires de la BCE.**

### CHINE

Avec la levée complète des restrictions liées au covid, la **consommation** devrait être le **moteur de la croissance**.

—

Seule la reprise chinoise semble pérenne et non-inflationniste car le point de départ est un ***output gap* négatif**, c'est-à-dire une **situation de sous-utilisation massive des facteurs de production.**

*Nous tablons sur un transfert du moteur de croissance de l'économie mondiale, du bloc Atlantique, c'est-à-dire Europe et États-Unis, vers la Chine*
**Raphaël Gallardo**
**Chef économiste**

# 2 NOTRE VUE À LONG TERME

*Le cycle est de retour !*

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

**En injectant des liquidités à l'infini, les banques centrales ont empêché pendant des années tout retournement du cycle économique, prolongeant pendant des décennies une période caractérisée par :**

un **endettement** plus élevé ;
—
une **inflation** limitée ;
—
une **croissance** plus faible.

Le retournement de plusieurs facteurs désinflationnistes entraîneront une **inflation structurellement plus élevée au cours des prochaines décennies.**
—
La clé pour les gestionnaires actifs sera d'**anticiper les futures vagues d'inflation**, qui détermineront les futurs cycles économiques.

# 3 NOTRE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

**Rose Ouahba**
*Responsable Équipe Obligataire,*
**Gérante**

*Une nouvelle ère s'ouvre pour les actifs obligataires*

**David Older**
*Responsable Équipe Actions,*
**Gérant**

*La diversification sera plus que jamais clé pour l'année 2023*

Après le cycle de hausses des taux le plus rapide de l'histoire, la **volatilité sur les taux d'intérêt** devrait se stabiliser en 2023.
—
La hausse des rendements à travers le monde a redonné de l'**attrait aux actifs obligataires**, notamment vis-à-vis des marchés actions.
—
Sur les marchés émergents, les **opportunités de diversification** existent dans les pays qui ont connu la plus forte hausse de taux et où l'inflation ralentit.

Les **anticipations de bénéfice du consensus** pour 2023 restent trop optimistes.
—
Nous privilégions la **diversification**, avec des **investissements** dans des segments affichant de **faibles valorisations**, équilibrés par des secteurs à **faible bêta**, ainsi que des valeurs de croissance **rigoureusement** sélectionnées.
—
Des **opportunités d'investissement** émergent de l'Est (Chine et Japon).

# Focus sur nos Experts

Les **valorisations attractives du crédit** et le **portage élevé** qui en découle devraient **atténuer la volatilité** à court terme et permettre de **générer** de la **performance** sur le moyen et long terme.

**Pierre Verlé**
*Responsable Crédit,*
**Gérant**

*La crainte des défauts augmente les primes de risque et crée un environnement particulièrement fertile en opportunités idiosyncratiques*

Les divergences des politiques monétaires mondiales modifient la **dynamique des devises**, source d'opportunités en 2023.

**Abdelak Adjriou**
*Obligations Internationales et devises,*
**Gérant**

*La révolution verte et la réouverture de la Chine offrent de nombreuses opportunités d'investissement en Asie et en Amérique latine*

La **dé-carbonisation** offre des opportunités, à la fois Long et Short, au sein de **multiples secteurs** sur le moyen-long terme.

**Jean-François Louvrier**
*Actions Globales long/short,*
**Gérant**

*Certaines entreprises directement exposées aux équipements industriels pourraient émerger comme grandes gagnantes de la décarbonisation*

Le **cuivre** et le **pétrole** bénéficient à la fois de la réouverture de la Chine et de déséquilibres de long terme entre offre et demande.

**Michel Wiskirski**
*Actions Ressources Naturelles,*
**Gérant**

*Le cuivre profite de deux facteurs : une Chine revigorée ainsi que l'accélération de la transition énergétique qui en est consommatrice*

La **Chine** est de retour !

**Haiyan Li-Labbé**
*Actions Chinoises,*
**Gérante**

*Malgré le rebond récent, nous restons constructifs sur le marché chinois car les investisseurs globaux sont sous-pondérés et les valorisations restent très raisonnables*

# PRINCIPAUX RISQUES DES FONDS

| | ACTION | TAUX D'INTÉRÊT | CRÉDIT | RISQUE DE CHANGE | PERTE EN CAPITAL | GESTION DISCRÉTIONNAIRE | LIQUIDITÉ | PAYS ÉMERGENTS | MATIÈRES PREMIÈRES | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Carmignac Patrimoine** | ● | ● | ● | ● | ● | | | | | RISQUE PLUS FAIBLE 1 2 **3*** 4 5 6 7 RISQUE PLUS ÉLEVÉ — Durée minimum de placement recommandée : 3 ANS — Classification SFDR** ARTICLE 8 |
| **Carmignac Emergents** | ● | | | ● | ● | ● | | ● | | RISQUE PLUS FAIBLE 1 2 3 **4*** 5 6 7 RISQUE PLUS ÉLEVÉ — Durée minimum de placement recommandée : 5 ANS — Classification SFDR** ARTICLE 9 |
| **Carmignac Portfolio China New Economy** | ● | | | ● | ● | | ● | ● | | RISQUE PLUS FAIBLE 1 2 3 4 5 **6*** 7 RISQUE PLUS ÉLEVÉ — Durée minimum de placement recommandée : 5 ANS — Classification SFDR** ARTICLE 8 |
| **Carmignac Portfolio Climate Transition** | ● | | | ● | ● | ● | | | ● | RISQUE PLUS FAIBLE 1 2 3 4 **5*** 6 7 RISQUE PLUS ÉLEVÉ — Durée minimum de placement recommandée : 5 ANS — Classification SFDR** ARTICLE 9 |
| **Carmignac Portfolio Global Bond** | | ● | ● | ● | ● | ● | | | | RISQUE PLUS FAIBLE 1 **2*** 3 4 5 6 7 RISQUE PLUS ÉLEVÉ — Durée minimum de placement recommandée : 3 ANS — Classification SFDR** ARTICLE 8 |
| **Carmignac Portfolio Credit** | | ● | ● | ● | ● | | | | | RISQUE PLUS FAIBLE 1 2 **3*** 4 5 6 7 RISQUE PLUS ÉLEVÉ — Durée minimum de placement recommandée : 3 ANS — Classification SFDR** ARTICLE 6 |
| **Carmignac Portfolio Flexible Bond** | ● | ● | ● | ● | ● | | | | | RISQUE PLUS FAIBLE 1 **2*** 3 4 5 6 7 RISQUE PLUS ÉLEVÉ — Durée minimum de placement recommandée : 3 ANS — Classification SFDR** ARTICLE 8 |

*Source: Carmignac, 19/01/2023. Part A EUR Acc. 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. **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.

# PRINCIPAUX RISQUES DES FONDS

**ACTION :** 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.

**PERTE EN CAPITAL :** Le portefeuille ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à son prix d'achat.

**GESTION DISCRÉTIONNAIRE :** L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés.

**LIQUIDITÉ :** Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

**PAYS ÉMERGENTS :** Les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés « émergents » peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales et avoir des implications sur les cotations des instruments cotés dans lesquels le Fonds peut investir.

**MATIÈRES PREMIÈRES :** La variation du prix des matières premières et la volatilité de ce secteur peuvent entrainer une baisse de la valeur liquidative.

# AVERTISSEMENT

**Vidéo enregistrée le 19/01/2023.**
**Cette vidéo est destinée aux professionnels uniquement.**

**Communication publicitaire. Veuillez-vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement**. Cette vidéo promotionnelle ne peut être reproduite 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.

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 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 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 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 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'Epargne, 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 ou auprès du service de plainte officiel en Belgique, sur le site 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 15 000 000 € – 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