

# CARMIGNAC PATRIMOINE: LETTER FROM THE FUND MANAGERS

15/04/2024 | CHRISTOPHE MOULIN, JACQUES HIRSCH, ELIEZER BEN ZIMRA, GUILLAUME RIGEADE, KRISTOFER BARRETT

**+5.51%**

Carmignac Patrimoine's performance in the 1<sup>st</sup> quarter of 2024 for the A EUR Share class.

**+4.13%**

Reference indicator's performance in the 1<sup>st</sup> quarter of 2024.

**1%**

quartile performance over the quarter versus peers\*.

Over the 1<sup>st</sup> quarter of 2024, **Carmignac Patrimoine** posted a performance of +5.51%, outperforming its performance indicator (+4.13%)<sup>1</sup>.

## MARKET ENVIRONMENT DURING THE PERIOD

The beginning of the year was marked by both resilient economic data in the United States and stickier inflation, which led central banks and the markets to expect fewer interest rate cuts in 2024 than at the start of the year. While equity markets welcomed this better-than-expected macroeconomic backdrop, bond markets were nervous.

The S&P 500 recorded its best start to the year since 2019. The 'Magnificent 7' accounted for 40% of the index's increases. However, as the quarter drew to a close, there was a broader market participation, leading to more diversified performance sources. This was especially noticeable with the involvement of cyclical sectors, indicating a more robust bullish trend.

On the bond markets, interest rates rose, with European sovereign bonds outperforming their US counterparts. This discrepancy can be explained by less favourable macroeconomic data in Europe, which also caused a depreciation of the euro versus the dollar. Meanwhile, similar to equities, credit markets benefited from supportive macroeconomic conditions over the quarter.

## PERFORMANCE REVIEW

During the quarter, the fund was able to capture the rise in the markets thanks to its exposure to riskier assets (equities and credit).

Our stock selection was the main contributor to performance through our two long-term investment themes: artificial intelligence (AI) and obesity/diabetes treatments in the healthcare sector.

AI chip giant, Nvidia was the portfolio's best performer. Although we remain confident in the company's future profitability, we took advantage of the surge in the share price to take some profits. Meta also posted a strong rebound, benefiting from the positive effects of its cost-cutting program and the impact of AI on its advertising business. Outside the technology sector, Eli Lilly and Novo Nordisk continue to benefit from their duopoly position in weight-loss drugs.

Our investment in the corporate bond market was positively impacted by a substantial carry combined with narrower credit spreads. All credit segments, including European Investment Grade bonds, high-yield corporate bonds in emerging countries, and CLOs, contributed to the fund's overall performance.

However, in this environment characterised by an extremely concentrated rebound in the equity markets, our *macro-overlay*, which consists of hedges on equity and credit indices as well as exposure to commodities, slightly detracted from the Fund's performance. The purpose of this component is to mitigate potential losses during market downturns and to add diversification to our equity portfolio.

## OUTLOOK AND POSITIONING

The US economy should continue to outperform the rest of the world. Indeed, we expect economic growth to remain resilient in the first half of the year, before a soft landing in the second half. At the same time, the disinflationary trend is bottoming out and inflation risks appear on the rise. In Europe, on the other hand, growth remains weak, although a gradual recovery is underway thanks to a slight upturn in manufacturing and an improvement in real income due to a combination of higher wages and lower inflation. Indeed, two years of economic stagnation have taken their toll on cyclical inflation in the eurozone. As far as the central banks are concerned, a synchronised cycle of monetary easing is underway, with a pivot by the European Central Bank and the Federal Reserve that could take place in early summer of 2024.

This environment should continue to offer a favourable cocktail for riskier assets. However, while the financial markets are not showing any signs of exuberance, this scenario has already been priced in, with most indices having reached all-time highs. Consequently, regular profit-taking and selectivity are essential. We are also strengthening laggards and diversifying our equity exposure into the industrial sector in particular. We have also put in place cheap hedges, mainly through stock and volatility index options.

Regarding our investment in the credit markets, the performance potential remains interesting through carry. On sovereign interest rates, we maintain a low modified duration. Although central banks have signalled their intention to pivot, the resilience of growth and inflation data prompts us to be cautious, particularly on the long end of the curve.

Finally, we are optimistic about commodities in the next few months, as they should gain from the gradual recovery of manufacturing. We favour the gold and copper sectors. This conviction is expressed through investments in equities, bonds, and currencies.

From 8 April 2024, Kristofer Barrett will take over the stock-picking of Carmignac Patrimoine. Kristofer will work alongside the two expert duos appointed in September 2023. Collectively, the Fund Managers are responsible for the Fund's various performance drivers: stock selection, management of the bond portfolio and currency exposure, piloting the macroeconomic component, portfolio construction and risk management.

<sup>1</sup>Source: Carmignac at 29/03/2024. Benchmark index: 40% MSCI ACWI (USD) (net dividends reinvested) + 40% ICE BofA Global Government Index (USD) + 20% capitalised ESTER. Quarterly rebalancing.

Source: Carmignac, Morningstar. © 2024 Morningstar, Inc - All rights reserved. Carmignac Patrimoine A EUR Acc (ISIN: FR0010135103). \*Morningstar category: EUR Moderate Allocation – Global. Performances are net of fees (excluding possible entrance fees charged by the distributor). Past performance is not necessarily indicative of future performance. The return may increase or decrease as a result of currency fluctuations.

SFDR-Klassifizierung\*\* :

Artikel **8**



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.**

\* \*Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. \*\*Die Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR) 2019/2088 ist eine europäische Verordnung, die Vermögensverwalter dazu verpflichtet, ihre Fonds u. a. als solche zu klassifizieren: „Artikel 8“ - Förderung ökologischer und sozialer Eigenschaften; „Artikel 9“ - Investitionen mit messbaren Zielen nachhaltig machen; bzw. „Artikel 6“ - keine unbedingten Nachhaltigkeitsziele. Weitere Informationen finden Sie unter: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=de>.

## KOSTEN

**Einstiegskosten :** 4,00% des Betrags, den Sie beim Einstieg in diese Anlage zahlen. Dies ist der Höchstbetrag, der Ihnen berechnet wird. Carmignac Gestion erhebt keine Eintrittsgebühr. Die Person, die Ihnen das Produkt verkauft, teilt Ihnen die tatsächliche Gebühr mit.

**Ausstiegskosten :** Wir berechnen keine Ausstiegsgebühr für dieses Produkt.

**Verwaltungsgebühren undsonstige Verwaltungs- oderBetriebskosten :** 1,51% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung auf der Grundlage der tatsächlichen Kosten des letzten Jahres.

**Erfolgsgebühren :** 20,00% max. der Outperformance, wenn die Wertentwicklung die Wertentwicklung des Referenzindikators seit Jahresbeginn übertrifft und keine Underperformance in der Vergangenheit ausgeglichen werden muss. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie gut sich Ihre Anlage entwickelt. Die vorstehende Schätzung der kumulierten Kosten enthält den Durchschnitt der letzten fünf Jahre bzw. seit der Auflegung des Produkts, wenn diese vor weniger als fünf Jahren erfolgte.

**Transaktionskosten :** 0,63% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung der Kosten, die anfallen, wenn wir die Basiswerte für das Produkt kaufen oder verkaufen. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie viel wir kaufen und verkaufen.

## ANNUALISIERTE PERFORMANCE (ISIN: FR0010135103)

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (in %)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Carmignac Patrimoine</b>	+8.8 %	+0.7 %	+3.9 %	+0.1 %	-11.3 %
Indicateur de référence	+16.0 %	+8.4 %	+8.1 %	+1.5 %	-0.1 %

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (in %)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Carmignac Patrimoine</b>	+10.5 %	+12.4 %	-0.9 %	-9.4 %	+2.2 %
Indicateur de référence	+18.2 %	+5.2 %	+13.3 %	-10.3 %	+7.7 %

Annualisierte Performance	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
<b>Carmignac Patrimoine</b>	+2.5 %	+2.4 %	+2.0 %
Indicateur de référence	+2.6 %	+4.7 %	+6.5 %

Quelle: Carmignac am 30 Apr. 2024.

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

**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 geregelttem 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 6.](#)
- **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.](#)