

# La lettre de Média Santé

SUPPLEMENT PATRIMOINE

Hebdomadaire spécialisé  
de références fiscales,  
sociales, juridiques et  
patrimoniales du médecin

N° P629

## CARMIGNAC Gestion : une société de gestion dynamique

**E**n mai dernier vous avez pu lire ma présentation élogieuse d'une société de gestion nommée DNCA. Vos nombreux retours par mails ou téléphone montrent l'intérêt que vous avez pris à découvrir une autre société de gestion que votre banque habituelle. En quatre mois, la bourse a subi un trou d'air. Ce qui a permis de mettre une fois de plus en avant la qualité de la gestion de DNCA. Pour preuve, Centifolia, mon fonds préféré chez eux, est à plus de 11% de gains depuis le début de l'année (catégorie "Actions Françaises grandes capitalisations"). Votre banquier a-t-il fait mieux ? Sûrement pas !

Si vous avez aimé la gestion "en bon père de famille" de DNCA autant que moi, je vais aujourd'hui vous surprendre en vous présentant Carmignac. En effet, le style y est radicalement opposé. Et pourtant, je suis sûr que vous ne resterez pas insensible à son charme.

### ■ Carmignac Gestion, une société de gestion indépendante

Edouard Carmignac, a fondé cette société en 1989. Le capital social est entièrement détenu par les dirigeants et les salariés. Plus de 8 milliards d'euros sous gestion répartis sur 40 places financières, premier fournisseur des gérants de patrimoine en France. Bref, c'est un acteur quasi incontournable pour votre portefeuille.

### ■ Une philosophie de gestion originale

Chaque société de gestion à un style propre. Carmignac se distingue par une approche que je qualifierais de particulièrement dynamique. Si DNCA est le bon père de famille, voici ici avec un jeune cadre (très) dynamique. Avec une précision de taille : chez Carmignac, le risque est géré en orfèvre. Pour vous en convaincre, et avant de vous présenter les deux fonds qui ont fait la réputation de Carmignac, voici où est investi votre argent lorsque vous souscrivez des fonds chez eux.

Tout d'abord, contrairement à beaucoup de gérant français, Carmignac investit dans le monde entier. Cela demande de gros moyens afin de disposer d'une équipe internationale. Avantage : la diversification et le choix potentiel d'un plus grand nombre de très bonnes valeurs. Deuxième point important qui le différencie : le pari important fait sur les pays émergents. Persuadé que la croissance sera plus forte dans ces pays là qu'ailleurs, Edouard Carmignac a depuis longtemps choisi ce thème d'investissement que l'on retrouve dans beaucoup de ses fonds. Troisième point : une gestion active qui n'hésite pas à protéger ses portefeuilles grâce à l'utilisation de couvertures. Pour le néophyte, sachez qu'il existe des produits financiers qui montent quand la bourse baisse. Ainsi, si vous avez peur que votre portefeuille chute avec la bourse le mois prochain, vous achetez une couverture qui le protégera de cette baisse. Si cela arrive, votre couverture prendra de la valeur et compensera la baisse. Inconvénient : si la baisse n'a pas lieu mais que le marché reste stable, vous avez dépensé de l'argent dans une couverture inutile. Pire, si le marché monte, votre couverture ne sert à rien, elle vous a coûté de l'argent et elle entraîne votre portefeuille dans la descente alors que tout le monde monte. Vous comprenez maintenant pourquoi très peu de gestionnaires utilisent de tels instruments financiers. Cela demande un vrai savoir et une prise de risque importante. A ce jeu là, l'amateurisme est exclu. Seuls les meilleurs s'en sortent. Enfin, dernier point particulier à la gestion des fonds Carmignac : l'investissement dans les matières premières. Bien avant tout le monde, il avait compris le potentiel de ce secteur. A tel point qu'il a créé un fonds "Matières Premières" dès 2003. A noter encore un détail qui a son importance : la performance d'un fonds est souvent comparée aux autres fonds existant au sein d'une catégorie (actions internationales par exemple) et par rapport à un indice (benchmark). Le style de gestion de Carmignac se prête peu à cet exercice de style car les



## La suggestion de Frédéric Segoura

Conseil indépendant  
en gestion de patrimoine

# Faire de la performance sur le long terme

Après DNCA, vous avez pu découvrir aujourd'hui Carmignac. Deux mondes complètement différents, et qui, loin de s'affronter, se complètent. Dans un portefeuille bien construit, il ne s'agit pas de choisir l'un ou l'autre, mais bien de choisir l'un et l'autre. En effet, aucun gérant n'a tout le temps raison. En diversifiant votre allocation d'actifs avec les meilleurs gérants, vous finirez par obtenir un rendement élevé avec une faible volatilité. Les pertes de l'un étant compensées par les gains de l'autre. Ce qu'il faut retenir, c'est que les deux sociétés de gestion que je vous ai présentées jusqu'alors sont capables de vous offrir des rendements intéressants sur le long terme en contre partie d'une prise de risque calculée. Si vous manquez de repère, en voici quelques uns.

Le Livret A, placement garanti et liquide, rapporte 2,75 % par an, net d'impôts. Le fonds garanti d'un contrat d'assurance vie rapporte environ 4 %. Placement un peu moins liquide que le Livret A, donc, pour le long terme. Vous trouvez également des publicités vantant un taux soit disant exceptionnel de 6,85 % par an pour une tontine à versement périodique d'une durée de 20 ans et qui viendrait de se terminer en 2006.

Si vous avez bien lu mon présent article, vous avez pu noter que sur une période presque identique (17 ans), Carmignac Patrimoine vous aurait rapporté 50 % de plus et Carmignac Investissement environ le double. Et cela, sans aucune condition de blocage de votre argent. Comme d'habitude, ne vous laissez pas bernier par des publicités qui semblent alléchantes. Prenez le temps de vous renseigner et comparez. Je vous propose de me transmettre votre expérience (bonne ou mauvaise) au sujet de la tontine, vos questions et vos réflexions pour un éventuel prochain article que je pourrais écrire si vous êtes nombreux à le souhaiter. Je compte sur votre participation. Merci. ■ [patrimoine@media-sante.com](mailto:patrimoine@media-sante.com)

gérants s'autorisent des prises de position très marquées et n'hésitent pas à faire fluctuer de manière importante la répartition de leurs actifs actions/produits de taux. Ne prenez donc ces repères qu'à titre d'information.

## ■ Carmignac Patrimoine

Souvent imité, jamais égalé. Comme son nom l'indique, la philosophie de gestion de ce fonds est patrimoniale, visant une sécurisation maximale de votre investissement en conservant un objectif de performance absolue. Les risques sont contrôlés grâce à une poche minimale de 50 % du fonds investi sur des produits de type obligataire et monétaire. Le fonds est géré par Edouard Carmignac lui-même et Frédéric Leroux. Voici l'analyse économique de Carmignac à la fin du 1er trimestre : *"les craintes de reprise de l'inflation amènent les banques centrales à remonter leur taux. Cela pourrait avoir des conséquences négatives sur les marchés actions et obligataires"*. Concrètement, par rapport à la situation au début de l'année, l'exposition en actions du fonds Carmignac Patrimoine a été réduite de 42 à 33 %. La poche obligataire a été réduite de 52 à 33 % tandis que la part de trésorerie a augmenté pour passer de 6 à plus de 33 %. Stratégie salutaire comme nous pouvons le juger maintenant puisque les marchés ont bien baissé entre mai et juin. Autre position stratégique adoptée : la couverture risque dollar. Quand utiliser ce fonds ? Je le conseille à ceux qui ont tendance à ne pas aimer le risque et à vouloir obtenir une performance supérieure aux fonds garantie. Il sert également de socle dans un portefeuille risqué afin d'en diminuer la volatilité. Si vous cherchiez à le mettre dans une case, je le mettrais dans celle des fonds "équilibrés".

Regardons un peu les performances : + 388 % en 17 ans (le fonds a été créé en 1989), soit un taux moyen de + 9,77 % par an. Sur une telle durée, la performance est remarquable. Comment le fonds s'est-il comporté durant cette période ? Il n'a été en perte que 2 fois, en 1994 et 2001. Toutes les autres années vous ont fait engranger des gains, y compris en 2000 (+ 14,32 %) et 2002 (+ 4,95 %). La perte en 2001 a été limitée à - 3,58 %. Soit + 15,68 % pendant ces 3 années noires (taux moyen annuel + 4,98 %). Voilà qui vous permet de juger du comportement du fonds dans les moments difficiles. Ce n'est pas une garantie sur les performances futures, car, rappelons-le, *"les performances passées ne préjugent pas des performances futures"*. Mais cela vous permet de juger le travail de l'équipe Carmignac par le passé. En espérant que cela continue. En 17 ans d'exercice, ce n'est plus de la chance, mais du talent.

## ■ Carmignac Investissement

Le fonds précédent jouait, entre autre, sur la répartition actions/obligations pour sécuriser votre investissement. Carmignac Investissement est un fonds qui, sur le même principe, joue à fond la recherche de performance absolue et maximale. Vous retrouvez là pleinement ce que j'ai appelé

plus haut une gestion de jeune cadre dynamique (géré par Edouard Carmignac seul). En choisissant ce support, vous choisissez de prendre des risques pour obtenir de la performance. Car les paris sont forts, empreints d'une conviction qui étonne certains, mais dont nul ne peut contester la réussite. Voici pour juger : au niveau des secteurs d'investissement, le fonds est actuellement investi à hauteur de 46 % dans les ressources naturelles dont 29 % pour l'énergie. L'or représente 11 % des encours. Les métaux de base 6 %. Si l'on regarde maintenant la répartition géographique, les pays émergents y sont représentés à hauteur de 31 %. Les sociétés en restructuration susceptibles de profiter d'un affaiblissement du prix de l'énergie sont également présentes pour 9 %.

Quels sont les résultats en termes de performances ? Le risque supérieur a-t-il mieux payé que dans Carmignac Patrimoine ? La réponse est oui. Et de façon très importante. + 707 % depuis 1989, soit + 13,1 % en moyenne par an !!! Connaissez-vous beaucoup de fonds ayant fait une telle performance sur une durée aussi longue ? Voici quelques détails : seulement 3 années de baisse durant cette longue période : 1990 avec - 15,04 %, 1994 avec - 26,48 % et 2001 avec - 26,07%. L'ampleur des baisses doit faire froid dans le dos à plus d'un d'entre vous. Je ne vous les cacherais pas, ce fonds est très dynamique et les retours de bâton sont violents. Mais n'oubliez pas la moyenne des performances annuelles. Pour quelle soit aussi haute avec 3 baisses importantes, il faut que le reste du temps (14 années sur 17) les performances soient au rendez-vous. 10 fois sur 17, la performance annuelle a dépassé les 10 %. Et parmi celles-là, presque 1/3 ont été à couper le souffle : 1993 avec + 50,33 %. Puis 1999 à 67,87 %. Et l'année dernière (2005) avec + 49,14 %.

Ce fonds est donc fait pour ceux qui savent encaisser une baisse et attendre le redressement du fonds. Sur le long terme, le risque a toujours (bien) payé chez Carmignac. En espérant que cela dure encore très longtemps...

## ■ Quelques autres fonds intéressants...

La gamme Carmignac comprend une bonne quinzaine de fonds. Je ne peux pas tous vous les détailler ici. Il existe cependant deux d'entre eux qu'il faut évoquer dans ce *Supplément Patrimoine* afin qu'au moment de faire une allocation d'actif, vous en ayez entendu parlé. Le premier est Carmignac Emergents. Son thème d'investissement est facile à deviner : les marchés émergents. Une moyenne de + 14,64 % par an depuis sa création en 1997. Le fonds est actuellement réparti à 46 % en Asie, 33 % en Amérique Latine 10 % en Europe de l'Est, 5 % en Afrique et 5 % au Moyen-Orient. Autre fonds intéressant : Carmignac Commodities (matières premières, métaux précieux, énergie, bois). Depuis sa création il y a 3 ans, il a progressé de + 161,90 % soit + 37 % par an. ■ Frédéric Segoura Co-directeur du cabinet Provence Patrimoine Conseil - [Réf. G02]

Attention : les textes ci-dessus sont protégés par un copyright

# Etes-vous pour le photoco... pillage ?

**Ami lecteur.** Notre *Lettre* spécialisée est largement photocopiée et dupliquée. D'un côté, cela montre à quel point sa qualité est appréciée et son utilité reconnue. Rien d'étonnant à cela : c'est la seule publication spécialisée réellement indépendante destinée aux médecins dans ce domaine. C'est-à-dire sans aucun recours à la manne publicitaire directe, ou plus insidieuse, indirecte.

Et d'un autre côté, la duplication *sans autorisation* de notre *Lettre*, outre qu'elle est illégale, nous prive des ressources financières correspondantes et, au final, vous prive d'informations décisives en matière de

gestion. **Notre indépendance et la qualité de cette Lettre reposent sur nos seuls lecteurs abonnés.** C'est-à-dire sur ceux qui sont prêts à mettre le prix dans de l'information de qualité, hautement rentable. Pour les autres, opportunistes et adeptes du photoco-pillage, voici quelques rappels utiles, afin de leur éviter la surprise d'une citation en justice au titre du Code de la propriété intellectuelle par notre service juridique...

• **Lecteurs individuels** : la reproduction de tout ou partie de la présente *Lettre* n'est autorisée qu'en vue d'un usage exclusivement personnel et individuel. La dupli-

cation par mailing-liste est notamment strictement interdite.

• **Lecteurs institutionnels** (Ordres des médecins, Syndicats, Associations professionnelles, Enseignants du 3ème cycle, etc.) et sociétés commerciales (presse médicale, sites Internet, etc.) : les contenus de la présente *Lettre* sont protégés : il est interdit de les reproduire intégralement ou partiellement sur quelque support que ce soit, y compris les sites Internet, *sans autorisation expresse de Média-Santé* (art. L 122-4, L 122-5 et L 335-3 du Code de la propriété intellectuelle – Ce délit est puni de 3 ans de prison et 300 000 € d'amende. ■