

Risque plus faible			Risque plus élevé			
Rendement potentiel- lement plus faible			Rendement potentiel- lement plus élevé			
1	2	3	4	5*	6	7



Xavier
Hovasse

Charles
Zerah

Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine

Fonds diversifié marchés émergents combinant trois moteurs de performance : les actions, les obligations et les devises émergentes. En gérant activement son exposition aux actions entre 0% et 50%, le Fonds cherche à tirer profit des hausses de marché tout en limitant l'impact des marchés baissiers. Le Fonds a pour objectif de surperformer son indicateur de référence sur 5 ans.

Au cours du trimestre écoulé, **Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine** a enregistré une performance positive de +2,64%, contre +2,00% pour son indicateur de référence, portant sa progression sur l'année à +6,66%, contre +7,87% pour son indice. Le Fonds a pleinement profité de l'appréciation des principaux marchés actions émergents ainsi que de la détente des rendements des obligations locales et externes.

Composante Taux

À l'image du trimestre précédent, l'activité économique des principaux pays émergents a connu une accélération profitant d'un rebond des prix de matières premières, du dynamisme de l'économie chinoise ainsi que de la bonne tenue du commerce mondial. Durant la période écoulée, les rendements des dettes locales émergentes (mesurés par l'indice J. P. Morgan GBI-EM Diversified) se sont détendus de 16 points de base, à 5,99%.

Au sein du Fonds, nous avons continué à privilégier la dette locale vis-à-vis des dettes souveraines libellées en devises fortes, du fait de politiques monétaires accommodantes menées par la plupart des Banques centrales ainsi que d'une baisse de l'inflation au sein de ces pays. Notre stratégie sur les dettes locales se concentre sur l'Amérique latine, à travers la dette brésilienne indexée à l'inflation (qui reste à des niveaux attractifs : 5,1% à 30 ans), la partie longue mexicaine (30 ans) ainsi que sur la dette chilienne. Cependant, nous montrons moins d'enthousiasme sur l'Europe centrale et l'Europe de l'Est car la Banque centrale européenne va certainement annoncer une réduction de son programme d'achat de titre prochainement et ainsi probablement créer des tensions sur les actifs obligataires européens. Pour cette raison, nous sommes prudents sur les actifs obligataires hongrois et polonais. À cette crainte s'ajoutent des tensions salariales qui devraient faire croître l'inflation dans ces pays. Nous restons pleinement investis en Russie.

Le trimestre précédent, nous avons initié une position sur la dette indienne. Durant la période écoulée, nous avons accru notre exposition en Asie en nous positionnant sur la dette locale indonésienne. En effet, ce pays offre des rendements appréciables (6% à 10 ans) alors que l'inflation reste contenue. Depuis nos achats, la Banque centrale a réduit de 50 points de base son taux de référence.

Quant à la dette externe, l'exposition à peu évolué. Le Fonds a participé à la nouvelle émission du souverain ukrainien libellé en dollar, ce pays bénéficiant d'un programme de soutien financier de la part du Fonds monétaire international.

Nous restons constructifs sur les obligations émergentes étant donné la combinaison de bons fondamentaux économiques et de flux de capitaux internationaux qui se déversent largement dans ces pays. Nous devrions maintenir une exposition élevée aux dettes locales émergentes, tout en

restant très sélectifs sur les dettes souveraines libellées en dollar et en euro en raison du resserrement monétaire.

Composante Devises

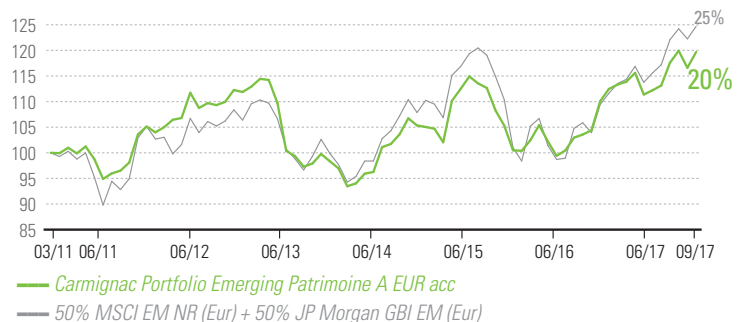
Le Fonds a été pénalisé par son allocation devises, du fait de l'appréciation de l'euro face au dollar (+3% sur le trimestre). Cependant, notre exposition à l'euro nous a permis d'amortir la volatilité en provenance du marché des changes. Les devises émergentes dans l'ensemble n'ont pas réussi à s'apprécier face à la devise européenne, malgré les bonnes données économiques, du fait de forts mouvements de capitaux de la part d'investisseurs internationaux vers l'Europe suite à la reprise cyclique. Nous avons maintenu au sein de notre allocation devises une prépondérance des monnaies d'Amérique latine, en renforçant le peso argentin. D'autre part, nous avons accru l'exposition aux devises asiatiques et tout particulièrement aux roupies indonésienne et indienne pour bénéficier du dynamisme de ces économies.

Composante Actions

Dans un environnement sans conteste favorable pour les marchés actions émergents, notre composante actions a continué de soutenir la performance du Fonds.

La Chine, allocation majeure de la composante actions (6,1% des actifs du Fonds) affiche des indicateurs économiques robustes. Les indices PMI chinois se sont hissés à des niveaux rarement atteints par le passé, la plaie des fuites de capitaux est pour le moment pensée et les réserves de changes ont repris le chemin de la hausse (+52 Mds de dollars sur le trimestre). Dans un cadre de pressions inflationnistes timides (+1,6% de progression annuelle pour le CPI

Évolution du Fonds depuis sa création



Depuis le 01/01/2013, les indicateurs « actions » sont calculés dividendes nets réinvestis. Il est rappelé que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée acquis au distributeur).

* Échelle de risque allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé); le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. La catégorie de risque associée à ce fonds n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

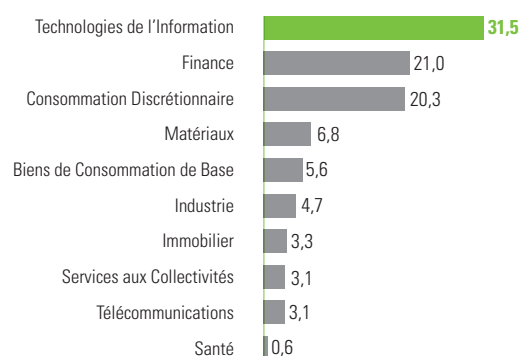
en septembre), la politique monétaire est quant à elle restée accommodante. Nous avons initié une nouvelle participation sur le trimestre, **Bitauto**, portail leader en informations, services et financements liés à l'automobile.

L'Inde, deuxième allocation de la composante actions (5,3% des actifs du Fonds), connaît elle aussi une inflation tout à fait contenue (3,2% de progression annuelle pour le CPI). Cette absence de pressions sur les prix à la consommation a ouvert la voie à un léger assouplissement de la politique monétaire, la Banque centrale indienne, connue pour son orthodoxie quasi religieuse, ayant abaissé son taux directeur de 25 points de base. En outre, exportations et indicateurs manufacturiers témoignent tous deux d'une activité économique relativement saine. Nous avons acquis une nouvelle participation dans le marché indien du ciment, **Ambuja Cement**. Avec une part de marché de 10%, Ambuja devrait bénéficier pleinement des projets d'infrastructures et de logements sociaux établis comme une des priorités gouvernementales.

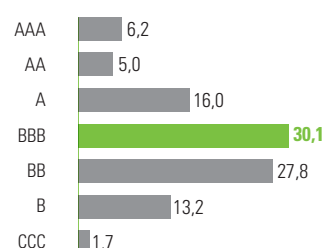
En Amérique latine, nous continuons de favoriser l'Argentine, l'un des pays émergents les plus prometteurs à nos yeux. Un gouvernement réformiste accompagné d'une Banque centrale orthodoxe œuvrent en tandem et les bienfaits commencent à être ressentis : l'inflation, bien qu'élevée, devrait continuer de décroître et la balance des paiements, bien qu'affaiblie par un déficit courant, se trouve financée plus sainement par des investissements directs à l'étranger et des flux de portefeuilles significatifs. Afin de bénéficier de ce renouveau économique, nous avons renforcé notre exposition en acquérant une participation dans la banque **Grupo Supervielle**. Cette dernière bénéficie de plus d'une sous-pénétration bancaire sans commune mesure, dans un pays où le recours au crédit, qu'il émane des ménages ou des entreprises, reste à ce jour l'exception et non la règle.

Source des données chiffrées : Carmignac, CEIC, JP Morgan Research, Barclays, Credit Suisse, Données des sociétés, 29/09/2017.

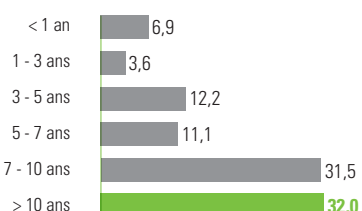
Portefeuille actions (hors dérivés) – Répartition sectorielle (%)



Portefeuille taux (hors dérivés) – Répartition par notation (%)



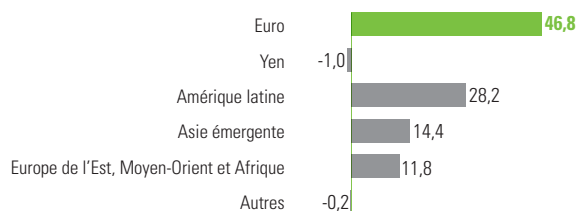
Portefeuille taux (hors dérivés) – Répartition par maturité (%)



Value at Risk (%)

	Fonds	Ind. de réf.
99% - 20 jours (2 ans)	10,10	9,94

Exposition nette par devise pour les parts en euro (%)



Performances cumulées (%)	Depuis le							
	30/12/2016	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la date de la 1 ^{ère} VL du Fonds
Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine A EUR acc	6,66	2,64	-0,21	5,09	13,61	9,09	-	19,68
Indicateur de référence *	7,87	2,00	0,38	9,04	15,59	17,52	-	24,69
Moyenne de la Catégorie**	4,96	1,33	-1,21	6,83	12,81	16,7	-	17,25
Classement (Quartile)	2	1	2	3	3	4	-	3

Depuis le 01/01/2013, les indicateurs « actions » sont calculés dividendes nets réinvestis. * 50% MSCI EM NR (Eur) + 50% JP Morgan GBI EM (Eur) (Coupon couru). ** Allocation Marchés Emergents. Il est rappelé que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée acquis au distributeur).

Contribution à la performance brute trimestrielle (%)

Portefeuille Actions	Portefeuille Taux	Dérivés Actions	Dérivés Taux	Dérivés Devises	Total
1,58	0,81	0,46	-0,39	0,63	3,09

Sensibilité du portefeuille taux (dérivés inclus)

Euro	0,92
États-Unis	-0,09
Autres	2,55

Statistiques (%)

	1 an	3 ans
Volatilité du Fonds	8,63	8,87
Volatilité de l'indicateur	9,49	11,32
Ratio de sharpe	0,63	0,52
Bêta	0,84	0,69
Alpha	-0,04	0,07

Pas de calcul : hebdomadaire (1 an) et mensuel (3 ans).

PORTEFEUILLE CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGING PATRIMOINE AU 30/09/2017

			cours en devises	valeur totale (€)	actif net (%)
Liquidités, emplois de Trésorerie et opérations sur dérivés				25 901 006,87	2,97
Liquidités (dont liquidités liées aux opérations dérivées)				25 901 006,87	2,97
Emprunts d'État à taux fixe - pays développés				28 137 298,18	3,23
3 000 000	GRÈCE 3.00% 24/02/2038 (Grèce)	Euro	71,26	2 192 203,15	0,25
3 000 000	GRÈCE 3.00% 24/02/2039 (Grèce)	Euro	71,11	2 187 913,15	0,25
28 000 000	ETATS-UNIS 0.75% 31/10/2017 (États-Unis)	Dollar	99,99	23 757 181,88	2,72
Emprunts d'État à taux fixe - pays émergents				237 008 351,72	27,17
24 376 695	ARGENTINE 7.82% 31/12/2033 (Argentine)	Euro	111,94	27 785 016,85	3,19
21 850 000	BAHRÉÏN 7.00% 12/10/2028 (Bahrein)	Dollar	102,26	19 515 291,83	2,24
5 000 000	BRÉSIL 5.62% 21/02/2047 (Brésil)	Dollar	101,19	4 308 149,00	0,49
10 000 000	EGYPTE 5.75% 29/04/2020 (Égypte)	Dollar	103,78	8 986 188,65	1,03
9 050 000	EGYPTE 6.12% 31/01/2022 (Égypte)	Dollar	103,63	8 015 464,13	0,92
130 000 000 000	INDONÉSIE 7.00% 15/05/2022 (Indonésie)	Roupie indonésienne	103,68	8 685 069,27	1,00
470 000 000 000	INDONÉSIE 7.00% 15/05/2027 (Indonésie)	Roupie indonésienne	103,86	31 453 291,50	3,61
100 000 000 000	INDONÉSIE 8.38% 15/09/2026 (Indonésie)	Roupie indonésienne	112,44	7 089 003,35	0,81
100 000 000	MALAISIE 3.90% 16/11/2027 (Malaisie)	Ringgit de Malaisie	99,89	20 309 408,80	2,33
4 389 700	MEXIQUE 7.50% 03/06/2027 (Mexique)	Peso mexicain	104,51	21 843 245,02	2,50
6 000 000	ÉQUATEUR 10.50% 24/03/2020 (Equateur)	Dollar	108,10	5 499 500,93	0,63
10 000 000	RUSSIE 4.75% 27/05/2026 (Russie)	Dollar	106,17	9 122 034,71	1,05
24 454 000	AFRIQUE DU SUD 3.75% 24/07/2026 (Afrique du sud)	Euro	104,14	25 643 797,65	2,94
250 000 000	THAÏLANDE 4.88% 22/06/2029 (Thaïlande)	Baht	123,70	7 932 007,47	0,91
40 000 000	TURQUIE 11.00% 02/03/2022 (Turquie)	Nouvelle Livre turque	100,57	9 648 795,02	1,11
14 700 000	TURQUIE 3.25% 14/06/2025 (Turquie)	Euro	100,23	14 879 819,26	1,71
7 600 000	UKRAÏNE 7.38% 25/09/2032 (Ukraine)	Dollar	97,71	6 292 268,28	0,72
Emprunts d'État à taux indexé inflation - pays émergents				174 154 240,24	19,97
78 689	BRÉSIL I/L 6.00% 15/08/2050 (Brésil)	Real de Brésil	3 458,39	72 774 609,81	8,34
73 400 000	CHILI I/L 1.50% 01/03/2021 (Chili)	Peso chilien	101,19	26 207 889,48	3,00
900 000	MEXIQUE I/L4.50% 04/12/2025 (Mexique)	Peso mexicain	110,60	27 336 270,82	3,13
3 000 000 000	RUSSIE I/L 2.50% 16/08/2023 (Russie)	Rouble Russe	95,71	47 835 470,13	5,48
Emprunts privés à taux fixe - pays développés				30 009 827,19	3,44
4 319 050	AFREN 10.25% C 27/10/2017 (Royaume-Uni)	Energie	0,33	12 220,62	0,00
19 516 720	AFREN 6.62% C 09/12/2017 (Royaume-Uni)	Energie	0,32	53 406,01	0,01
100 000 000	JP MORGAN 0.00% 03/01/2030 (États-Unis)	Finance	30,10	8 047 974,97	0,92
1 500 000 000	JP MORGAN 0.00% C 22/02/2032 (États-Unis)	Finance	8,09	5 652 009,87	0,65
2 500 000 000	JP MORGAN 0.00% C 29/06/2022 (États-Unis)	Finance	12,42	4 019 292,60	0,46
5 000 000	TIZIR LTD 9.50% C 19/07/2020 (Royaume-Uni)	Matériaux	103,75	4 471 666,48	0,51
9 000 000	TULLOW OIL 6.00% C 09/10/2017 (Royaume-Uni)	Energie	99,31	7 753 256,64	0,89
Emprunts privés à taux fixe - pays émergents				50 570 806,86	5,79
2 700 000	BANCO MERCANTIL DEL NORTE SA/GRAND CAYMAN 6.88% C 06/07/2022 (Mexique)	Finance (dette subordonnée)	106,35	2 466 940,77	0,28
3 500 000	BANCO MERCANTIL DEL NORTE SA/GRAND CAYMAN 7.62% C 06/01/2028 (Mexique)	Finance (dette subordonnée)	109,58	3 298 849,42	0,38
6 000 000	GTLK EUROPE 5.12% 31/05/2024 (Russie)	Finance	101,62	5 246 119,52	0,60
5 230 000	RUSSIAN RAILWAYS VIA RZD CAPITAL PLC 2.10% 02/10/2023 (Russie)	Industrie	100,63	4 601 395,62	0,53
5 100 000	CEDC FINANCE 10.00% C 31/12/2022 (Pologne)	Consommation Discrétionnaire	97,26	4 307 189,14	0,49
640 000 000	INTERNATIONAL FINANCE CORP 6.30% 25/11/2024 (Inde)	Finance	101,42	8 590 790,36	0,98
4 500 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6.12% 17/01/2022 (Brésil)	Energie	107,49	4 140 900,44	0,47

PORTEFEUILLE CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGING PATRIMOINE AU 30/09/2017					cours en devises	valeur totale (€)	actif net (%)
10 000 000	PETROLEOS MEXICANOS 4.25% 15/01/2025 (Mexique)	Energie	99,70	8 511 405,29	0,98		
10 000 000	PETROLEOS MEXICANOS 6.50% 13/03/2027 (Mexique)	Energie	110,85	9 407 216,30	1,08		
Actions				326 479 103,32	37,43		
Amérique du Nord				5 975 476,64	0,69		
110 103	LAS VEGAS SANDS (États-Unis)	Consommation Discrétionnaire	64,16	5 975 476,64	0,69		
Asie Pacifique				8 413 422,60	0,96		
274 761	LINE CORP (Japon)	Technologies de l'Information	36,20	8 413 422,60	0,96		
Europe				6 905 573,27	0,80		
206 836	JERONIMO MARTINS (Portugal)	Biens de Consommation de Base	16,69	3 452 092,84	0,40		
171 831	LILAC GROUP (Royaume-Uni)	Consommation Discrétionnaire	23,76	3 453 480,43	0,40		
Amérique latine				79 517 931,74	9,12		
32 936	BANCO MACRO (Argentine)	Finance	117,35	3 269 361,87	0,37		
722 939	BANCO SANTANDER MEXICO (Mexique)	Finance	10,09	6 170 237,28	0,71		
1 145 099	BB SEGURIDADE PARTICIPACOES (Brésil)	Finance	28,63	8 767 113,98	1,01		
1 444 547	CEMEX (Mexique)	Matériaux	9,08	11 094 981,19	1,27		
201 166	CIA DE ENER. ELEC. PAULISTA (Brésil)	Services aux Collectivités	68,32	3 675 316,19	0,42		
1 758 733	GRUPO BANORTE (Mexique)	Finance	125,58	10 288 020,93	1,18		
2 706 527	GRUPO MEXICO SA DE CV (Mexique)	Matériaux	55,69	7 021 033,25	0,80		
424 084	GRUPO SUPERVIELLE SA CL-B (Argentine)	Finance	24,69	8 856 905,74	1,02		
59 255	MERCADOLIBRE INC (Argentine)	Technologies de l'Information	258,93	12 978 258,46	1,49		
990 169	MEXICO REAL ESTATE MGMT (Mexique)	Immobilier	24,09	1 111 111,32	0,13		
1 056 389	TRANSMISSORA ALIANCA (Brésil)	Services aux Collectivités	22,25	6 285 591,53	0,72		
Asie				179 059 865,77	20,53		
176 135	58.COM (Chine)	Technologies de l'Information	63,14	9 407 176,37	1,08		
1 684 163	AIA GROUP LTD (Hong Kong)	Finance	57,60	10 505 727,74	1,20		
1 172 446	AMBUJA CEMENTS (Inde)	Matériaux	266,45	4 045 493,10	0,46		
15 733 651	ASTRA INTERNATIONAL (Indonésie)	Consommation Discrétionnaire	7 900,00	7 806 031,14	0,89		
11 732	BAIDU INC (Chine)	Technologies de l'Information	247,69	2 458 043,55	0,28		
1 988 109	BHARTI INFRAELECT LTD (Inde)	Télécommunications	398,40	10 257 044,41	1,18		
195 723	BITAUTO HOLDINGS LTD-ADR (Chine)	Technologies de l'Information	44,68	7 397 144,00	0,85		
12 500 710	DALI FOODS GROUP CO LTD (Chine)	Biens de Consommation de Base	5,60	7 581 274,88	0,87		
1 239 893	FUYAO GROUP GLASS INDUSTRY-A (Chine)	Consommation Discrétionnaire	25,49	4 024 483,50	0,46		
219 853	HDFC BANK (Inde)	Finance	1 807,80	5 146 899,28	0,59		
98 806	HERO MOTOCORP LTD (Inde)	Consommation Discrétionnaire	57,79	4 829 600,84	0,55		
136 888	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (Inde)	Finance	1 742,15	3 088 259,71	0,35		
56 731	HYUNDAI MOTOR (Corée du Sud)	Consommation Discrétionnaire	150 500,00	6 305 619,41	0,72		
443 386	KANGWON LAND (Corée du Sud)	Consommation Discrétionnaire	35 000,00	11 460 955,75	1,31		
7 540	SAMSUNG BIOLOGICS CO LTD (Corée du Sud)	Santé	337 500,00	1 879 385,79	0,22		
13 647	SAMSUNG ELECTRONICS (Corée du Sud)	Technologies de l'Information	2 564 000,00	24 703 438,50	2,83		
22 710	SAMSUNG SDI CO (Corée du Sud)	Technologies de l'Information	198 500,00	3 329 265,73	0,38		
741 912	TAIWAN SEMICONDUCTOR (Taiwan)	Technologies de l'Information	37,55	23 565 213,67	2,70		
2 248 911	TATA MOTORS LTD (Inde)	Consommation Discrétionnaire	401,50	11 692 880,95	1,34		
237 286	UNITED SPIRITS LTD (Inde)	Biens de Consommation de Base	2 397,65	7 367 510,48	0,84		
2 977 068	ZHENGZHOU YUTONG BUS CO-A (Chine)	Industrie	24,60	9 325 668,40	1,07		
242 734	ZTO EXPRESS CAYMAN INC (Chine)	Industrie	14,04	2 882 748,57	0,33		
Afrique				18 647 763,37	2,14		
101 941	NASPERS LTD (Afrique du sud)	Consommation Discrétionnaire	2 920,00	18 647 763,37	2,14		
Europe de l'est				4 545 308,49	0,52		
2 677 777	MOSCOW EXCHANGE (Russie)	Finance	115,50	4 545 308,49	0,52		
Moyen-Orient				23 399 337,69	2,68		
110 202	CHECK POINT SOFTWARE (Israël)	Technologies de l'Information	114,02	10 628 685,54	1,22		
4 935 648	EMAAR PROPERTIES PJSC (Emirats Arabes Unis)	Immobilier	8,49	9 651 105,29	1,11		
2 531 771	ENKA INSAAT VE SANAYI (Turquie)	Industrie	5,18	3 119 546,86	0,36		
Valeur du portefeuille				846 359 627,51	97,03		
Actif net				872 260 634,38	100,00		