

CARMIGNAC PORTFOLIO PATRIMOINE EUROPE : LA LETTRE DES GÉRANTS

15/10/2024 | MARK DENHAM, MARIE-ANNE ALLIER

+2,38%

Performance de Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc au 3^{ème} trimestre 2024.

+2,75%

Performance de l'indicateur de référence au 3^{ème} trimestre 2024.

+8,01%

Performance depuis le début de l'année vs +6,08% pour l'indicateur de référence.

Au cours du troisième trimestre, **Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc** a réalisé une performance de +2,38%, légèrement inférieure à celle de son indicateur de référence, qui a progressé de +2,75%. Depuis le début de l'année, le Fonds affiche une performance de +8,01%, contre +6,08% pour l'indicateur de référence¹.

ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

Le troisième trimestre 2024 s'est achevé sur un **bilan positif malgré divers épisodes de volatilité sur les marchés**. Au début du mois d'août, les actions ont été malmenées par des statistiques économiques américaines décevantes, une hausse des taux d'intérêt par la Banque du Japon et une faible liquidité estivale. Toutefois, le début tant attendu du **cycle de réduction des taux par la Réserve fédérale** en septembre, l'**attitude moins agressive des décideurs politiques japonais** et les nouvelles **mesures de relance en Chine** ont apaisé les inquiétudes des investisseurs, entraînant une forte reprise des marchés boursiers vers la fin du trimestre. Ce rebond des cours a été porté par les valeurs cycliques en prévision d'une possible reprise économique. En **Europe**, la Banque centrale européenne (BCE) a procédé à sa deuxième baisse de taux, mais les banquiers centraux sont confrontés à un dilemme : la résistance de l'inflation dans la zone euro contraste avec la détérioration des perspectives économiques.

Les **conséquences sur les classes d'actifs ont été divergentes** : sur les actions, à mesure que les secteurs cycliques dominaient le marché, les secteurs jusque-là performants, notamment la santé et la technologie, sont restés à la traîne. À l'image des marchés actions, les marchés du crédit ont récolté les fruits d'un portage élevé et d'un resserrement des marges de crédit. Dans un contexte favorable pour les actifs risqués, les **marchés obligataires souverains se sont montrés nettement plus pessimistes quant à la trajectoire économique**, ce qui a entraîné une forte baisse des taux au cours du trimestre.

RETOUR SUR LA PERFORMANCE

Le fonds a continué sur sa lancée, délivrant une **performance positive sur la période avec une volatilité inférieure à celle du marché.**

La volatilité observé à la fin du **mois de juillet et au début du mois d'août a véritablement mis à l'épreuve notre fonds.** Au cours de cette période, les marchés d'actions européens, y compris le Stoxx 600, ont connu une forte baisse, chutant de 6 % en seulement trois jours, tandis que les actions japonaises perdaient près de 20 %. Cependant, notre fonds a fait preuve de résistance, **limitant sa baisse à seulement 1,3 %.** Cette performance est le résultat de notre positionnement et de nos protections. Les **options d'achat sur la volatilité** ont été l'un des principaux moteurs de notre surperformance. Le 5 août 2024, le VIX, souvent surnommé la « jauge de la peur », a enregistré sa plus forte hausse intra journalière jamais observée. Nous détenions ces options depuis un certain temps, estimant que la faible volatilité implicite des actions offrait une opportunité intéressante en cas de turbulences sur les marchés. Les **options de vente sur les principaux indices boursiers** ont également joué un rôle crucial pour réduire notre exposition aux marchés actions lors de la chute des marchés. Ces couvertures tactiques ont permis d'atténuer l'impact de la baisse sur notre fonds.

Mais l'histoire ne s'arrête pas là. Lorsque les marchés ont amorcé leur rebond, notre **fonds était bien armé pour tirer parti de ce redressement.** Notre **sélection de titres judicieuse** nous a permis de maximiser la performance. En outre, notre **exposition aux matières premières, en particulier à l'or,** est restée un solide moteur de performance. L'or, souvent considéré comme une valeur refuge, a apporté stabilité et performance dans ce contexte de volatilité et de tensions au Moyen-Orient. Par ailleurs, notre **positionnement prudent sur les taux d'intérêt,** caractérisé par une faible sensibilité, a également pesé sur la performance relative, alors que les marchés obligataires se redressaient. Cependant, **notre sélection d'obligations dans les secteurs du haut rendement et du crédit structuré a contribué positivement à la performance du fonds.**

PERSPECTIVES ET POSITIONNEMENT

L'**économie européenne demeure anémique** et nous prévoyons une croissance faible mais stable jusqu'à la fin de l'année. Les mesures d'austérité imposées par Bruxelles en réponse aux excès budgétaires, en particulier en Italie et en France, devraient entraver la croissance européenne. En outre, la situation au Moyen-Orient pourrait avoir des répercussions sur les prix des matières premières, ce qui influencerait les taux d'inflation. Cependant, il est évident qu'au cours des prochains mois, l'attention du marché - même en Europe - sera principalement concentrée sur la situation aux États-Unis. Nous pensons que si **la croissance américaine ralentit, elle n'est pas en train de s'effondrer.** La désinflation rapide permet à la Fed de maintenir l'atterrissage en douceur de l'économie par des baisses de taux consécutives.

Dans ce scénario, **nous demeurons favorables aux actions,** avec une exposition d'environ 30 %. En effet, dans un contexte de ralentissement économique et d'assouplissement monétaire mondial, les actifs à risque devraient continuer à bien se comporter tant qu'il n'y a pas de récession. Toutefois, comme au troisième trimestre, nous anticipons une recrudescence de la volatilité sur les marchés. Les principaux risques qui pèsent sur les actions sont les attentes trop optimistes en matière de bénéfices et les incertitudes liées aux élections américaines, qui justifient le **maintien de couvertures partielles.** En ce qui concerne les taux d'intérêt, **nous maintenons une faible sensibilité, étant donné que les marchés intègrent déjà un scénario de croissance pessimiste.**

Pour consolider la construction de notre portefeuille, **nous avons mis en place plusieurs stratégies de diversification.** Comme indiqué, nous avons couvert une partie de notre exposition au marché des actions au moyen d'**options de vente** sur les principaux indices boursiers et d'**options d'achat sur la volatilité.** Nous avons également alloué environ **5 % de notre portefeuille aux matières premières** par le biais d'ETC sur l'or, l'argent et le cuivre. À long terme, nous pensons que l'inflation sera en moyenne plus élevée au cours de la prochaine décennie que dans les années 2010. Pour y faire face, nous avons investi dans des produits d'inflation, en particulier des **swaps d'inflation.** Ces instruments contribuent à protéger le portefeuille contre des hausses d'inflation inattendues mais également contre une escalade des tensions géopolitiques.

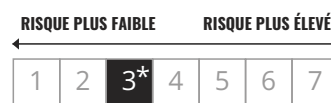
Source : Carmignac, Bloomberg, données au 30/09/2024. Performance de la part A EUR Acc Code ISIN : LU1744628287. Echelle de risque du KID (Key Information Document). Risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur peut évoluer dans le temps. ¹Indicateur de référence : 40% STOXX Europe 600 (dividendes nets réinvestis) + 40% ICE BofA All Maturity All Euro Government + 20% ESTER capitalisé. Rééquilibrage trimestriel. Jusqu'au 31/12/2021, l'indicateur de référence était 50% STOXX Europe 600, 50% BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government Index. **Les performances sont présentées selon la méthode du chaînage. Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations de change, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change. Les performances sont nettes de frais (hors droits d'entrée éventuels prélevés par le distributeur).**

CARMIGNAC PORTFOLIO PATRIMOINE EUROPE A EUR ACC

(ISIN: LU1744628287)

Classification SFDR** :

Article **8**



Durée minimum de placement recommandée



PRINCIPAUX RISQUES DU 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. **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. **CRÉDIT** : Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

*Echelle 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. La classification SFDR des Fonds peut évoluer dans le temps. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

FRAIS

Coûts d'entrée : 4,00% du montant que vous payez au moment de votre investissement. Il s'agit du maximum que vous serez amené à payer. Carmignac Gestion ne facture pas de frais d'entrée. La personne en charge de la vente du produit vous informera des frais réels.

Coûts de sortie : Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation : 1,80% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.

Commissions liées aux résultats : 20,00% lorsque la classe d'action surperforme l'indicateur de référence pendant la période de performance. Elle sera également dûe si la classe d'actions a surperformé l'indicateur de référence mais a enregistré une performance négative. La sous-performance est récupérée pendant 5 ans. Le montant réel variera en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus inclut la moyenne sur les 5 dernières années, ou depuis la création du produit si elle est inférieure à 5 ans.

Coûts de transaction : 0,67% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.

PERFORMANCES (ISIN: LU1744628287)

Performances par année civile (en %)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Patrimoine Europe	-4.8 %	+18.7 %	+13.9 %	+9.5 %	-12.7 %	+2.1 %
Indicateur de référence	-4.8 %	+16.4 %	+2.4 %	+10.2 %	-11.0 %	+9.5 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	Depuis Création
Carmignac Portfolio Patrimoine Europe	+0.8 %	+3.8 %	+4.4 %
Indicateur de référence	+1.7 %	+3.2 %	+3.7 %

Source : Carmignac au 29 nov. 2024.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

COMMUNICATION PUBLICITAIRE. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est destiné à des clients professionnels.

Le présent document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la Société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé par vous comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents.

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 évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change.

La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment.

La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

La durée minimum de placement recommandée équivaut à une durée minimale et ne constitue pas une recommandation de vente à la fin de ladite période.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : -appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations.

L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA.

La décision d'investir dans le(s) fonds promu(s) devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus. Les risques et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le KID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du KID. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, attendu que les Fonds n'offrent pas de garantie de capital. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital.

Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM ou AIFM. La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays.

- **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. 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".
- **En France** : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.fr, ou sur demande auprès de la Société de gestion. 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".
- **Au Luxembourg** : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.lu, ou sur demande auprès de la Société de gestion. 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".