

CARMIGNAC PORTFOLIO PATRIMOINE EUROPE : LA LETTRE DES GÉRANTS

04/02/2025 | MARK DENHAM, JACQUES HIRSCH

-0,66%

Performance du Fonds au 4^{ème} trimestre vs -0,93% pour son indicateur de référence¹ (Part A EUR Acc).

+7,30%

Performance en 2024 vs +5,10% pour l'indicateur de référence.

+19,12%

Performance cumulée sur 5 ans contre +15,59% pour l'indicateur de référence.

Au quatrième trimestre, **Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc** enregistre une performance de -0,66%, supérieure à celle de son indicateur de référence qui affiche une perte de -0,93%. Pour l'année 2024, le fonds réalise une performance de +7,30%, contre une hausse de +5,10% pour son indicateur de référence.

ENVIRONNEMENT DU MARCHÉ

En 2024, l'exceptionnalisme américain a perduré tandis que l'Europe a dû faire face à des défis croissants. Les évolutions politiques en France et en Allemagne ont accentué la divergence entre ces deux régions. Cette différence s'est également reflétée sur les marchés boursiers : le marché américain a affiché des rendements solides, stimulés par l'intelligence artificielle (IA) et l'élection de Donald Trump, avec des indices atteignant de nouveaux sommets. En revanche, les indices européens ont montré des résultats contrastés. Le Stoxx 600 a enregistré des gains modestes, mais avec de grandes disparités : le DAX a progressé d'environ 20 %, tandis que le CAC 40 terminait l'année en territoire négatif. Les actions européennes ont souffert de l'instabilité politique, de la faiblesse économique et d'une moindre exposition à l'IA, sous-performant dans une année favorable aux actions.

En plus des turbulences politiques, l'année a été marquée par des changements dans les attentes de politique monétaire. Au début de l'année, la désinflation a permis aux banques centrales des pays développés de commencer à normaliser leurs politiques. Cependant, les dernières étapes de ce processus se sont révélées plus complexes que prévu, poussant les investisseurs hors d'Europe à revoir leurs anticipations de baisse des taux. En conséquence, le marché européen des taux a connu une forte volatilité mais a affiché des performances positives, l'affaiblissement des perspectives économiques renforçant la confiance dans une baisse future des taux d'intérêt.

RETOUR SUR LA PERFORMANCE 2024

Le fonds a clôturé l'année avec une performance de +7,30%, surpassant son indice de référence qui a progressé de +5,10%. Cette performance est d'autant plus remarquable qu'elle se rapproche de celle du Stoxx 600 Europe, malgré une exposition nette moyenne aux actions de seulement 36% et une volatilité deux fois moindre.

La diversité des performances des marchés européens a offert de nombreuses opportunités aux gérants de portefeuilles multi-actifs que nous sommes. Ainsi, toutes nos classes d'actifs ont contribué positivement à la performance en 2024. Concernant les actions, notre sélection de titres de qualité a porté ses fruits. Les secteurs de la santé et de la technologie ont été les principaux moteurs de la performance, avec des titres phares comme Argenx, Lonza, SAP et ASML. Cependant, la seconde moitié de l'année a été plus complexe pour notre sélection de titres, car l'environnement économique favorisait les valeurs cycliques anticipant des baisses de taux et une reprise économique mondiale suite à l'élection de Donald Trump. Durant cette période, nos stratégies de gestion du risque utilisant des produits dérivés sur les indices boursiers et la volatilité ont été particulièrement efficaces, notamment pendant les turbulences du marché de l'été causées par le dénouement du carry trade sur le yen. Ainsi, notre approche macroéconomique a contribué positivement à notre performance annuelle.

Au sein de l'allocation obligataire, notre exposition au crédit a été rentable, et notre choix de maintenir une faible sensibilité tout au long de l'année nous a permis d'éviter la volatilité des taux d'intérêt. Notre sélection d'actifs de crédit a une fois de plus généré des rendements attractifs grâce au portage. De plus, nos instruments indexés sur l'inflation ont bien performé au second semestre. Enfin, notre exposition aux matières premières, notamment à l'or, à l'argent et au cuivre, s'est révélée efficace. L'or et le cuivre ont connu une année 2024 exceptionnelle, soutenus par les tensions géopolitiques, des politiques monétaires accommodantes et une forte demande liée à la transition énergétique, propulsant leurs prix à des niveaux record.

PERSPECTIVES ET POSITIONNEMENT 2025

Au début de l'année 2025, l'économie mondiale sera probablement influencée par les premières décisions du président D. Trump et les données économiques des États-Unis. L'incertitude entourant les politiques de la nouvelle administration rend difficile la prévision de résultats précis. Cependant, l'accent mis par le président Trump sur la croissance économique devrait initialement soutenir les actifs risqués, ce qui renforce notre stratégie de maintenir une forte exposition aux actions et au crédit. Les indicateurs économiques, notamment les données sur l'inflation, seront particulièrement surveillés, car une inflation persistante pourrait freiner de nouvelles baisses de taux aux États-Unis. Cette analyse sera cruciale pour nos décisions d'investissement et nos stratégies de gestion des risques.

En Europe, nous constatons que le pessimisme des investisseurs semble avoir été pleinement intégré au marché, voire de manière excessive. Malgré cela, plusieurs raisons justifient un optimisme prudent. Les prochaines élections en Allemagne pourraient aboutir à une majorité forte, ouvrant la voie à un assouplissement budgétaire significatif. De plus, les évolutions en Ukraine et en Chine pourraient agir comme des catalyseurs positifs pour l'économie européenne. Bien que ces scénarios ne soient pas garantis, leur réalisation, dans un contexte de taux d'épargne élevés des ménages, pourrait avoir un impact économique substantiel. Cela pourrait à son tour influencer de manière significative les marchés d'actifs européens, compte tenu des faibles valorisations et attentes actuelles.

Carmignac P. Patrimoine Europe est stratégiquement positionné pour tirer parti du regain d'intérêt potentiel pour une région qui a été largement négligée par les investisseurs. En maintenant une approche dynamique et flexible, nous visons à tirer parti de ces opportunités pour générer de la performance pour nos investisseurs grâce à une stratégie diversifiée qui comprend : un portefeuille d'actions à long terme de leaders européens, une exposition au crédit européen, un investissement sélectif dans des matières premières clés, une gestion active de la durée et une gestion robuste du risque sur les actions, principalement par le biais de stratégies d'options.

Source : Carmignac, Bloomberg, données au 31/12/2024. Performance de la part A EUR Acc Code ISIN : LU1744628287. Echelle de risque du KID (Key Information Document). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur peut évoluer dans le temps. ¹ Indice de référence : 40% MSCI Europe NR Index (NDDUE15)+ 40% BofA All Maturity All Euro Government Index (ECAS Index) + 20% €STR indice capitalisé (ESTRON). **Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer en fonction des fluctuations des devises, 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
Carmignac Portfolio Patrimoine Europe	-4.8 %	+18.7 %	+13.9 %	+9.5 %
Indicateur de référence	-4.8 %	+16.4 %	+2.4 %	+10.2 %

Performances par année civile (en %)	2022	2023	2024
Carmignac Portfolio Patrimoine Europe	-12.7 %	+2.1 %	+7.3 %
Indicateur de référence	-11.0 %	+9.5 %	+5.1 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	Depuis Création
Carmignac Portfolio Patrimoine Europe	+1.5 %	+3.6 %	+4.3 %
Indicateur de référence	+0.8 %	+2.9 %	+3.6 %

Source : Carmignac au 31 déc. 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".](#)