

Paris, le 17 mars 2011

Mesdames, Messieurs,

Les équipes de Carmignac Gestion, comme vous l'avez été sûrement vous-même, ont été profondément affectées par les événements tragiques et leurs conséquences dévastatrices qui ont frappés le Japon au cours de ces derniers jours. La situation reste complexe, les risques pour la population japonaise toujours présents et il n'est pour l'heure pas possible d'y apporter une réponse définitive et rassurante. A ce stade, nous ne pouvons qu'adresser notre compassion et nos condoléances au peuple japonais.

A la lumière de cette tragédie, la réaction des marchés financiers internationaux a été très émotionnelle et il en est résulté l'exceptionnelle volatilité que nous avons connue depuis le début de la semaine. Il est très certainement trop tôt pour évaluer correctement le coût économique que le Japon aura à subir et le temps qui sera nécessaire à la reconstruction de ses infrastructures. Néanmoins, à ce stade, nous ne pensons pas que la croissance économique mondiale soit significativement remise en cause par la situation actuelle au Japon. Ceci étant, faire preuve de prudence dans notre allocation d'actifs nous apparaît absolument nécessaire.

Nos fonds Carmignac Investissement et Carmignac Patrimoine ne détenaient aucune exposition aux actions ou aux obligations japonaises avant le séisme du 11 mars. La faible exposition détenue par les Profils Réactifs et par Carmignac Investissement Latitude a depuis été liquidée. L'exposition nette aux actions de Carmignac Investissement a été réduite de 95% le vendredi 11 mars à environ 89% dès le lundi 14. De la même manière, le taux d'exposition aux actions de Carmignac Patrimoine a été ramené de 37% à 30% le même jour. Ces réductions de l'exposition résultent de positions à terme vendeuses sur les indices EuroStoxx et S&P 500. Ces positions pourraient être temporaires. Tout répit dans la situation actuelle au Japon pourrait en effet conduire à une réaction de rebond à court terme des marchés financiers. Concernant Carmignac Patrimoine, nous avons également augmenté la sensibilité de la poche taux de 2,4 à 3,4 en levant nos positions de couvertures. Nous n'avons pas procédé à des changements significatifs dans la structure du portefeuille obligataire. Nous ne détenons aucune position dans le secteur de l'assurance ou de la réassurance. Notre exposition au secteur de l'uranium est limitée à une seule valeur, à hauteur d'environ 3,5% de l'actif de Carmignac Commodities.

Au-delà de la crise actuelle, les économies développées pourraient connaître une inflexion dans leur rythme de croissance. Le marché devra tôt ou tard focaliser son attention sur la fin de la politique monétaire ultra-accommodante des Etats-Unis. Allié à la nécessité pour le gouvernement américain de mener une politique fiscale plus orthodoxe, cela pèsera inévitablement sur la croissance économique à venir. En Europe, l'austérité ambiante sera probablement bientôt accompagnée par des taux d'intérêt plus élevés, compte tenu du conservatisme de la BCE. Une situation qui n'est pas de bon augure pour la croissance économique de la zone euro. Cette moindre croissance dans les pays développés pourrait se traduire par une pression moindre sur les prix du pétrole, même si les tensions politiques internes dans les pays d'Afrique du Nord et du Moyen-Orient se sont récemment accrues. Dans ce contexte, notre conviction en faveur des thématiques d'investissement liées à la poursuite d'une croissance domestique solide dans les grandes économies émergentes apparaîtra plus légitime que jamais.

En conséquence, nous ne prévoyons pas à ce stade de réduire notre exposition aux marchés émergents. Si certains titres vulnérables du secteur des métaux et de l'énergie ont été soldés, notre exposition aux ressources naturelles continue de représenter près de 23% de nos fonds globaux, ces secteurs devant continuer de bénéficier du soutien de la demande structurelle des Pays neufs. Notre exposition aux mines aurifères a été maintenue à hauteur de 10%. Quant à l'exposition nette de Carmignac Commodities, elle a été réduite juste en dessous de 100%. Aucun changement majeur n'a été effectué au sein du portefeuille de Carmignac Emergents.

Les événements récents ont pesé sur nos performances globales. Mais au-delà de la réaction émotionnelle des marchés, la tendance de long terme au rééquilibrage de la croissance mondiale en faveur des pays émergents reste à l'œuvre et les craintes inflationnistes devraient décroître et mettre un terme au cycle de resserrement monétaire de ces derniers mois. Dans cet environnement complexe, nous continuons de surveiller attentivement les événements en cours tout en restant convaincu de la pertinence du positionnement de nos portefeuilles. Nous demeurons confiants dans leur potentiel d'appréciation à moyen terme, tout en assurant une préservation au moins partielle des actifs, au travers d'une réduction de l'exposition nette.

Bien cordialement,

*Achévé de rédiger le 17 mars 2011*

*Disclaimer*

*Ce document ne constitue ni un conseil en investissement ni une analyse financière. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Carmignac Gestion ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Ce document ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Carmignac Gestion.*