

## CARMIGNAC INVESTISSEMENT : NAVIGUER DANS L'APRÈS BREXIT

Juillet 2016

18.07.2016

**Si l'activisme des Banques centrales devrait dans l'immédiat continuer de porter les marchés, les raisons potentielles de dérapages économiques ou politiques sont nombreuses.**

### Principaux points à retenir :

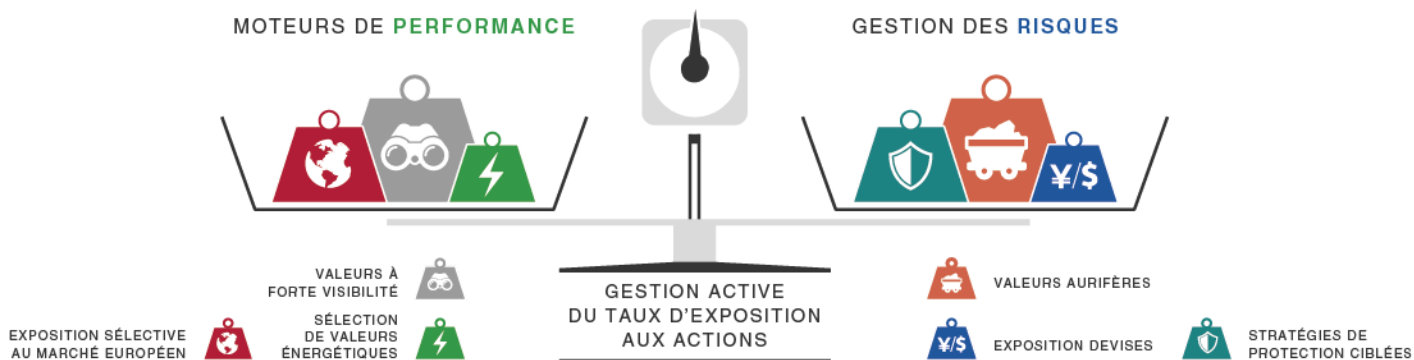
- Une construction de portefeuille actions équilibrée qui a joué son rôle lors du "Brexit "
- Des moteurs de performance répartis entre valeurs à forte visibilité et opportunités tactiques au sein de classes d'actifs fortement pénalisées
- Une gestion active du taux d'exposition afin d'exploiter les mouvements intermédiaires
- Un pilotage rigoureux et précis de la gestion du risque à travers les devises, les valeurs aurifères et les instruments dérivés

Si l'activisme des Banques centrales devrait dans l'immédiat continuer de porter les marchés, les raisons potentielles de dérapages économiques ou politiques sont nombreuses.

Les risques accrus de ralentissement économique global nous encouragent à maintenir inchangée la construction globale de notre portefeuille actions. La diversification géographique, ainsi que l'équilibre entre valeurs à forte visibilité, titres énergétiques, valeurs aurifères, devises refuges, qui ont parfaitement joué leur rôle lors de la baisse des marchés du 24 juin, seront maintenus. Nos moteurs de performance sont équilibrés entre valeurs à forte visibilité et opportunités tactiques.

La recrudescence en réponse au Brexit des politiques de soutien à l'activité, d'abord via la réaffirmation du volontarisme des Banques centrales, puis rapidement via celui de politiques budgétaires plus audacieuses (Royaume-Uni, Japon d'abord, ensuite probablement Etats-Unis), crée un potentiel pour les actions en général, valeurs de croissance et mines d'or en particulier.

### Construction de portefeuille équilibrée



## Moteurs de performance

### Valeurs à forte visibilité

*L'environnement incertain est propice aux valeurs à forte visibilité peu sensibles au cycle économique. Cette thématique a également fait preuve de résilience lors de la récente période de stress de marché à la suite des résultats du referendum anglais.*

#### ● Longévité - 27,1% de Carmignac Investissement \*

Après avoir été pénalisées en début d'année par les discussions de la campagne présidentielle américaine autour du prix des médicaments, nos valeurs de santé ont parfaitement joué leur rôle défensif lors de la récente période d'instabilité liée au Brexit.

Au sein du secteur de la santé, nous axons notre sélection de valeurs sur les entreprises les plus innovantes, dotées d'un positionnement unique sur des traitements à fort potentiel. Notre principale conviction dans le secteur et première position en portefeuille, reste le leader mondial dans les traitements du diabète à base d'insuline.

Au cours du deuxième trimestre 2016, nous avons construit une position sur le leader en produits pharmaceutiques et d'entretien afin de bénéficier de son statut défensif.

#### ● Millennials - 19,5% de Carmignac Investissement \*

Notre portefeuille est positionné afin de saisir les opportunités liées à la croissance du e-commerce et à la monétisation du mobile.

Dans un secteur Internet dominé par la dynamique du "Winners take all" où les acteurs dominants captent la part du lion de la génération de valeur, nous sélectionnons les entreprises capables de générer une croissance durable. Facebook et Amazon sont des exemples de sociétés capables d'investir dans des relais de croissance de long terme en développant au-delà de leurs activités traditionnelles (site d'origine pour Facebook et commerce de détail sur Internet pour Amazon) de nouvelles activités porteuses (Instagram/Messsenger/réalité virtuelle pour Facebook et les infrastructures cloud pour Amazon).

Une des autres richesses du secteur Internet réside dans le potentiel d'exploitation des données

d'utilisateurs. Notre titre LinkedIn en a été un bon exemple, et a bénéficié mi-juin de l'offre d'achat de Microsoft, séduit par les opportunités de croissance qu'offre leur base de données professionnelles.

## **Opportunités Tactiques**

*L'environnement de forte volatilité permet de saisir des opportunités, à l'instar du secteur énergétique dont la capitulation des marchés a offert un excellent point d'entrée en début d'année.*

### **● Valeurs énergétiques - 8,7% de Carmignac Investissement \***

Cette thématique construite lorsque le prix du baril de pétrole nous a paru atteindre des niveaux peu soutenables compte tenu de la baisse de la production tant américaine que celle d'autres producteurs (Angola, Colombie...), a affiché une belle performance au cours du premier semestre. Au cours du deuxième trimestre, nous avons initié une nouvelle position, Noble Energy, afin de continuer d'accroître notre exposition à des valeurs d'exploration pétrolière de bonne qualité.

## **Gestion des risques**

*Nous pilotons de manière rigoureuse la gestion des risques à travers le change, les valeurs aurifères et les instruments dérivés.*

### **Valeurs Aurifères**

L'actuel environnement macro-économique est porteur pour la classe d'actifs. Nos titres aurifères devraient en effet continuer de bénéficier d'un environnement de taux réels négatifs ainsi que de la reprise d'une inflation modérée aux Etats-Unis alimentée par la hausse des cours du pétrole et la hausse des loyers. Dans un contexte de forte instabilité sur les marchés, l'or bénéficie également de son statut d'actif refuge.

### **Exposition Devises**

La gestion tactique de notre exposition devises permet également d'équilibrer les risques du portefeuille. Nous maintenons notre position vendeuse sur le yuan visant à protéger le portefeuille contre une dégradation du risque chinois. Le yen, de par son statut d'actif refuge, reste une devise de couverture contre l'aversion au risque.

## **Gestion du taux d'exposition**

L'instabilité des marchés au cours des derniers mois nous conforte dans le choix d'une gestion très active du taux d'exposition aux actions afin d'exploiter au mieux les mouvements intermédiaires de marchés.

Cette gestion active des risques consiste à maintenir nos moteurs de performance et à les exposer ou non en fonction de notre jugement sur l'évolution de la courbe de risque.

*Source: 15/07/2016*

## Informations légales

Les informations présentées ci-dessus ne constituent ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Ces informations peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). L'accès aux Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Ils ne peuvent notamment être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « U.S. person » selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et/ou FATCA. Les Fonds présentent un risque de perte en capital. Les risques, les frais courants et les autres frais sont décrits dans les DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur). Les prospectus, DICI, et rapports annuels des Fonds sont disponibles sur ce site et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. Les DICI doivent être remis au souscripteur préalablement à la souscription.