

CARMIGNAC INVESTISSEMENT : LA LETTRE DU GÉRANT

08/10/2024 | KRISTOFER BARRETT

+16,94%

Performance de Carmignac Investissement depuis le début de l'année (pour la part A EUR Acc) contre +17,45% pour son indicateur de référence¹.

+26,13%

Performance de Carmignac Investissement sur 1 an (pour la part A EUR Acc) contre +24,99% pour son indicateur de référence.

+67,61%

Performance de Carmignac Investissement sur 5 ans (pour la part A EUR Acc) contre +73,62% pour son indicateur de référence.

Au troisième trimestre 2024, **Carmignac Investissement A EUR Acc** enregistre une performance de -3,68%, inférieure à celle de son indicateur de référence (+2,38%). La performance depuis le début de l'année s'établit à +16,94% contre +17,45% pour son indicateur de référence.

ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

Au cours du trimestre, plusieurs indices ont atteint de nouveaux records historiques, malgré un choc de volatilité en août, provoqué par des données économiques américaines plus faibles que prévu, la hausse du taux directeur de la Banque du Japon et une faible liquidité estivale.

Les marchés actions ont été portés par les espoirs d'un scénario d'atterrissage en douceur de l'économie américaine. Malgré la hausse du chômage, les données économiques américaines sont restées globalement résilientes, soutenues par des dépenses de consommation robustes et par des effets richesse. En outre, la Réserve fédérale a entamé son cycle de réduction des taux avec une baisse de 50 points de base, apportant un soutien supplémentaire aux marchés actions.

Les actions chinoises ont bondi en fin de période, stimulées par les mesures de relance adoptées par Pékin, qui ont ravivé l'optimisme concernant la reprise de la deuxième économie mondiale. Ces mesures visent à contrer la contraction monétaire, à remédier à l'effondrement du marché de l'immobilier et à relancer les marchés boursiers en perte de vitesse.

La saison des résultats du deuxième trimestre a quant à elle été marquée par une forte volatilité des marchés en réponse à quelques publications, masquant la réalité d'une saison des résultats globalement meilleure que prévu. Celle-ci s'est achevée par la publication très attendue des résultats de Nvidia, supérieurs aux attentes, mais pas suffisamment pour susciter un véritable engouement, malgré un chiffre d'affaires ayant plus que doublé au cours du dernier trimestre.

Le leadership au sein des marchés actions a évolué ce trimestre, avec une surperformance des secteurs précédemment pénalisés par des taux d'intérêt élevés, tels que les services aux collectivités et l'immobilier, au détriment des valeurs de croissance, notamment celles impliquées dans la révolution de l'intelligence artificielle.

COMMENT NOUS SOMMES-NOUS COMPORTÉS DANS CE CONTEXTE ?

Notre fonds s'est inscrit en repli au cours du trimestre, pénalisé par les contre-performances de plusieurs titres en portefeuille. Les valeurs liées à l'intelligence artificielle ont pâti des inquiétudes du marché concernant un potentiel ralentissement des investissements, pourtant cruciaux pour maintenir la trajectoire de croissance anticipée. Parmi les principaux détracteurs à la performance du fonds figurent Samsung Electronics, qui a rencontré des difficultés sur ses marchés clés et a pris du retard par rapport à son concurrent SK Hynix dans le secteur des puces mémoire pour l'IA. Alphabet a également été confronté à des incertitudes réglementaires croissantes. Au sein de cette thématique, de nombreux titres affichent actuellement des valorisations attrayantes tandis que les fondamentaux de long terme demeurent solides. Selon nous, le segment devrait continuer d'être porté par les investissements de la part des géants de la tech. Par conséquent, nous maintenons une exposition significative à cette thématique tout au long de la chaîne de valeur.

En dehors du secteur technologique, Novo Nordisk a été le principal facteur de baisse de la performance. Le titre a souffert de plusieurs nouvelles négatives : la concurrence potentielle de ses médicaments pour la perte de poids et le diabète, les préoccupations concernant leurs prix aux États-Unis, ainsi que les résultats décevants de sa pilule amaigrissante en cours de développement. En raison de ces perspectives à court terme plus incertaines, nous avons progressivement réduit notre position au cours du trimestre. Toutefois, notre portefeuille dans le secteur de la santé a bénéficié de notre exposition à Centene et UnitedHealth, deux organismes américains d'assurance santé.

Enfin, notre participation dans la société de services énergétiques Schlumberger a également coûté à la performance. Le ralentissement économique mondial a entraîné une baisse des prix du pétrole. De plus, l'Arabie saoudite a annoncé une augmentation de sa production de pétrole afin de regagner les parts de marché perdues ces derniers mois, ce qui a accentué la pression sur les prix.

NOS PERSPECTIVES

L'environnement actuel reste favorable aux marchés des actions. En effet, dans un scénario de ralentissement économique graduel accompagné d'un assouplissement des politiques monétaires à travers le monde, les actifs risqués devraient continuer à bien se comporter tant qu'il n'y a pas de récession. Toutefois, à l'image du troisième trimestre, les marchés devraient être plus volatils, d'où la nécessité de faire preuve d'une certaine prudence. Les principaux risques pour les actions résident dans les attentes trop optimistes du marché concernant les bénéfices des entreprises et les incertitudes entourant les élections américaines, ce qui justifie le maintien de certaines couvertures, principalement par le biais d'options.

Le portefeuille adopte une approche équilibrée, combinant d'une part des actions à forte croissance et des valorisations relativement élevées, et d'autre part des actions offrant des perspectives de croissance plus faibles mais à forte visibilité et des valorisations attrayantes.

La technologie reste notre principale allocation sectorielle. Parmi nos principales convictions figurent Synopsys et Cadence, dont les outils logiciels sont utilisés par les fabricants de puces comme Nvidia et Intel pour concevoir et tester les processeurs. Leur croissance est également tirée par les géants tels que Microsoft, Alphabet, Meta et Amazon, qui s'efforcent de développer leurs propres puces, notamment pour les systèmes d'intelligence artificielle au sein de leurs activités liées au cloud.

TSMC occupe la position principale dans notre portefeuille. Stratégiquement positionnée par rapport à ses concurrents Intel et Samsung dans le segment de la fabrication de puces électroniques, TSMC se distingue en tant que fournisseur clé pour les géants Apple et Nvidia. Le titre offre une combinaison unique de facteurs favorables : une demande sous-approvisionnée, une valorisation en ligne avec la moyenne sur cinq ans, et un statut de bénéficiaire majeur des progrès liés à l'intelligence artificielle.

Nous maintenons également une pondération importante dans le secteur de la santé, couvrant les deux extrémités du spectre : d'un côté, les entreprises à forte croissance portée par l'innovation et de l'autre les modèles d'entreprises à plus faible croissance mais forte visibilité du fait de leurs rôles essentiels au sein d'une chaîne de valeur complexe.

Dans ce cadre-là, la thématique des traitements contre l'obésité reste un excellent exemple d'innovation et d'opportunité pour le long terme. On estime que ce marché atteindra un chiffre d'affaires de 130 milliards de dollars au début des années 2030 (contre 13 milliards de dollars en 2024), dominé par Novo Nordisk et Eli Lilly, tout en laissant de la place à la concurrence de plus petits acteurs. En outre, nous investissons dans d'autres maillons essentiels de la chaîne de valeur des soins de santé, tels que les distributeurs pharmaceutiques et les assureurs de santé aux États-Unis, avec des sociétés comme Centene et UnitedHealth.

En dehors de ces secteurs, nous sommes exposés à Safran et General Electric, deux entreprises qui profitent de la croissance séculaire du nombre de passagers du secteur aérien, historiquement en hausse de 1,5 à 2 fois le PIB mondial. Cet oligopole présente des barrières à l'entrée significatives, conférant ainsi un pouvoir de fixation des prix sur les revenus non-cycliques provenant des services après-vente liés à l'entretien des moteurs déjà en circulation.

Nous augmentons progressivement notre exposition aux petites et moyennes capitalisations, qui constituent une excellente opportunité de diversifier notre portefeuille. Parmi celles-ci, nous sommes investis dans Elite Material, une société taïwanaise spécialisée dans la production de plaques métalliques en cuivre, composant essentiel dans la fabrication des puces électroniques.

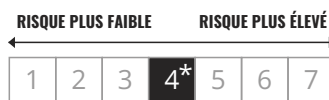
¹MSCI ACWI (USD) (Dividendes nets réinvestis).

CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR ACC

(ISIN: FR0010148981)

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. **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. **GESTION DISCRÉTIONNAIRE** : L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés.

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 : 1,50% 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% max. de la surperformance dès lors que la performance depuis le début de l'exercice est positive, dépasse la performance de l'indicateur de référence et si aucune sous-performance passée ne doit encore être compensée. Le montant réel variera en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus inclut la moyenne des 5 dernières années, ou depuis la création du produit si celui-ci a moins de 5 ans.

Coûts de transaction : 1,09% 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: FR0010148981)

Performances par année civile (en %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Investissement	+10.4 %	+1.3 %	+2.1 %	+4.8 %	-14.2 %
Indicateur de référence	+18.6 %	+8.8 %	+11.1 %	+8.9 %	-4.8 %

Performances par année civile (en %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Investissement	+24.7 %	+33.7 %	+4.0 %	-18.3 %	+18.9 %
Indicateur de référence	+28.9 %	+6.7 %	+27.5 %	-13.0 %	+18.1 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	10 ans
Carmignac Investissement	+5.4 %	+11.3 %	+7.0 %
Indicateur de référence	+10.0 %	+12.3 %	+11.1 %

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".