

CARMIGNAC INVESTISSEMENT : LA LETTRE DU GÉRANT

14/04/2025 | KRISTOFER BARRETT

-7,68%

Performance de Carmignac Investissement sur le premier trimestre de l'année 2025 pour sa part A EUR Acc.

-5,41%

Performance de son indicateur de référence MSCI AC World NR Index sur le premier trimestre de l'année 2025.

1^{er} quartile

Carmignac Investissement est classé 1^{er} quartile de sa catégorie Morningstar¹ sur 3 ans pour sa performance et son ratio de sharpe.

Au cours du premier trimestre de l'année 2025, **Carmignac Investissement** a délivré une performance de -7,68% contre -5,41% pour son indicateur de référence².

ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

Le premier trimestre de 2025 fut le pire trimestre pour Wall Street depuis près de trois ans. En revanche, cette situation a été le catalyseur d'un réveil des marchés européens et émergents.

Après des années de surperformance, les plus grandes capitalisations boursières américaines ont subi des baisses significatives. Le premier choc est venu de Chine avec le projet DeepSeek, soulevant des incertitudes quant à la trajectoire future des dépenses en infrastructures liées à l'intelligence artificielle. Dans ce contexte, l'action Nvidia a chuté de près de 20% depuis le début de l'année, malgré des fondamentaux relativement inchangés pour l'entreprise.

Le deuxième choc pour les marchés actions a trouvé sa source dans l'instabilité politique majeure provoquée par l'administration Trump. Les menaces de mesures de droits de douane ont suscité une volatilité accrue sur les marchés, incitant les investisseurs à questionner l'exceptionnalisme américain. Cette incertitude s'est traduite par un retournement des indicateurs avancés de l'économie américaine, laissant planer le spectre d'un environnement stagflationniste.

Dans cette situation, les actions européennes ont surperformé leurs homologues américaines portées par l'optimisme à l'égard du plan de relance allemand et l'espoir d'une unité européenne face à la position de Trump sur l'Ukraine. Tendance similaire du côté des marchés émergents, qui ont vu les indices chinois progresser en raison de l'enthousiasme des investisseurs quant aux politiques de soutien prévues par le gouvernement.

COMMENT LE FONDS S'EST-IL COMPORTE DANS CE CONTEXTE ?

Au cours du trimestre, le Fonds a sous-performé son indicateur de référence, principalement en raison de son exposition au secteur technologique. La sous-pondération du Fonds au secteur bancaire, au continent européen et à la Chine ont également contribué au retard de performance par rapport à l'indice.

Sur la période, le principal détracteur à la performance a été TSMC, notre plus grande conviction au sein du portefeuille. Nos actions technologiques et les méga capitalisations telles qu'Amazon, Nvidia, Alphabet et Broadcom ont également pesé sur la performance. Dans un premier temps, la forte volatilité de ces titres a été due à des prises de profits de la part des investisseurs. Par la suite, les inquiétudes concernant les droits de douane et la demande de centres de données ont exercé une pression baissière, en particulier sur nos entreprises taiwanoises. Cependant, les fondamentaux demeurent solides. Les dépenses d'investissement prévues pour l'intelligence artificielle, les principaux moteurs de croissance du secteur technologique, demeurent importantes. À cet égard, les « hyperscalers » envisagent une augmentation significative de 70% de leurs investissements pour 2025, principalement dans les puces et les centres de données, essentiels pour répondre aux besoins intensifs de l'IA. Nous maintenons donc nos positions dans le secteur technologique.

Au cours du trimestre, Cencora et McKesson se sont révélées être des moteurs de performance importants. Ces entreprises sont les plus grands distributeurs de médicaments en Amérique du Nord, et fournissent les pharmacies de détail et les hôpitaux. En tant qu'acteurs défensifs au sein d'un secteur également défensif, leur croissance est principalement soutenue par le volume de médicaments distribués aux États-Unis.

NOS PERSPECTIVES

Le 2 avril 2025, déclaré « jour de la libération » par le président Donald Trump, a redessiné le paysage économique mondial. Cette période, emprunte d'incertitudes politiques et économiques, présente certaines similitudes avec les trois dernières crises financières combinées.

Tout d'abord, le paysage technologique actuel suscite des préoccupations en raison de sa potentielle similarité avec l'éclatement de la bulle technologique de 2000. Cependant, la situation actuelle présente une différence majeure : les géants technologiques ne sont plus des paris spéculatifs, mais des entreprises solides générant de réels bénéfices.

De manière similaire aux politiques budgétaires ayant significativement impacté les marchés financiers lors de la crise de 2007-2008, les mesures budgétaires actuelles exercent une influence similaire. Toutefois, les mesures d'austérité actuelles pourraient être temporaires, avec un potentiel d'assouplissement futur. Enfin, à l'image du coup d'arrêt économique imposé par la pandémie de COVID-19, le commerce mondial subit une réelle perturbation due aux droits de douane. Néanmoins, tout comme les restrictions liées à la crise sanitaire, ces droits de douane pourraient potentiellement être levés.

Quelles sont les implications pour les marchés actions et le portefeuille ?

Dans un environnement de marché influencé par la rhétorique politique, de nombreux investisseurs tendent à se détourner du risque. Notre stratégie consiste plutôt à se concentrer sur le potentiel à long terme des actions. Cela implique d'identifier les entreprises capables de résister face à un ordre mondial chamboulé par l'administration Trump 2.0 et face à un risque croissant de récession.

Nous privilégions les actifs tels que les valeurs de croissance qui sont moins dépendantes du cycle économique aux États-Unis, en Europe et dans les pays émergents, ainsi que les actions dont les valorisations reflètent déjà un niveau élevé d'incertitude par rapport à la robustesse des fondamentaux.

Alors que la situation actuelle oblige l'Europe à devenir plus autonome et crée simultanément un monde multipolaire, nous avons renforcé deux thèmes au sein de notre portefeuille : l'aérospatiale et la défense, ainsi que les besoins croissants en électricité. Bien que notre portefeuille soit déjà exposé à la chaîne de valeur de l'aérospatiale, nous avons renforcé cette thématique afin de bénéficier de l'augmentation des dépenses militaires en Europe.

Par ailleurs, nous pensons que les investissements mondiaux dans les centres de données devraient croître à un taux annuel composé de 30 %, ce qui profitera aux fournisseurs d'équipements électriques et d'alimentation. Actuellement, les États-Unis prévoient d'ajouter 135 GW de capacité, contre une base installée actuelle de 27 GW. Par conséquent, nous avons profité de la récente correction boursière du secteur pour renforcer notre exposition à des sociétés telles qu'Eaton et Schneider Electric.

Malgré le sentiment négatif qui affecte le secteur technologique, nous maintenons globalement nos investissements dans ce secteur. Bien que le marché soit très agité, les fondamentaux ont peu évolué. Nous avons toutefois mis en place des couvertures tactiques pour nous protéger contre la volatilité.

¹Global Large-Cap Growth Equity.

²MSCI AC World NR index.

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 dépasse la performance de l'indicateur de référence, même en cas de performance négative, et si aucune sous-performance passée ne doit encore être compensée. Le montant réel varie en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus inclut la moyenne des 5 dernières années.

Coûts de transaction : 1,30% 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 %)	2016	2017	2018	2019	2020
Carmignac Investissement	+2.1 %	+4.8 %	-14.2 %	+24.7 %	+33.7 %
Indicateur de référence	+11.1 %	+8.9 %	-4.8 %	+28.9 %	+6.7 %

Performances par année civile (en %)	2021	2022	2023	2024	2025
Carmignac Investissement	+4.0 %	-18.3 %	+18.9 %	+25.0 %	-7.7 %
Indicateur de référence	+27.5 %	-13.0 %	+18.1 %	+25.3 %	-5.4 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	10 ans
Carmignac Investissement	+7.4 %	+12.2 %	+4.5 %
Indicateur de référence	+8.0 %	+15.5 %	+8.8 %

Source : Carmignac au 31 mars 2025.

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.

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. L'accès au Fonds peut faire l'objet de restrictions 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. 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 5 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 5 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 5 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)