

CARMIGNAC INVESTISSEMENT: LA LETTRE DU GÉRANT

Découvrez nos vues de marché et le positionnement de notre Fonds
pour le troisième trimestre 2023.

11/10/2023 | DAVID OLDER

-0.5%

Performance de Carmignac
Investissement.

+10.3%

Performance du Fonds
depuis le début de l'année
vs. +10.9% pour son
indicateur de référence.

+13.0%

Performance sur une
année du Fonds vs. +11.8%
pour son indicateur de
référence.

Au troisième trimestre 2023, **Carmignac Investissement** a enregistré une performance de -0,5 %, en ligne avec son indicateur de référence (-0,5 %).

ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ AU COURS DE LA PÉRIODE

L'indice S&P 500 a atteint un sommet le 31 juillet 2023, avant de refluer d'environ 6 % à la fin du troisième trimestre. Ce retournement du marché actions s'explique par les facteurs suivants :

- La hausse des taux d'intérêt a pesé sur les valorisations, le ratio cours sur bénéfices (à 1 an) du S&P 500 ayant reculé de 20x à 18x, tandis que les prévisions de résultats restaient stables.
- Les « Big Tech 7 », qui tiraient le marché depuis le début de l'année, ne jouent plus un rôle de premier plan, là aussi pour des raisons de valorisation.
- Les secteurs les plus sensibles à l'évolution des taux, notamment, les services aux collectivités et l'immobilier ont été malmenés après la remontée significative des taux d'intérêt. À l'inverse, l'énergie a bénéficié du rebond du prix du pétrole, tandis que le secteur défensif de la santé a relativement bien performé.

COMPORTEMENT DU FONDS DANS CE CONTEXTE

Au cours de la période, la performance absolue du Fonds a souffert de la correction du marché ainsi que de certaines de nos convictions. Après un parcours solide depuis le début de l'année, l'action Hermès s'est inscrite en baisse de 13 % sur le trimestre, pénalisée par la hausse des taux et le ralentissement de la croissance en Chine et en Europe. Block, fintech spécialisée dans les paiements marchands, a également reculé sous le poids d'une série de revers, dont une panne de 48 heures de son application de paiement Square et, quelques semaines plus tard, le départ soudain de sa directrice générale. Malgré un contexte boursier défavorable, nous sommes parvenus à dégager de l'alpha sur le trimestre, en raison principalement de notre sélection de titres dans le secteur de la santé (Novo Nordisk, Eli Lilly), mais aussi de notre exposition à certaines sociétés comme UBS, Schlumberger et Alibaba.

PERSPECTIVES

Pour les marchés d'actions, les deux facteurs clés à surveiller pour le reste de l'année sont les taux et la dynamique des bénéfices.

Du côté des taux, les pressions haussières sur les taux longs devraient s'atténuer dans le contexte du ralentissement du cycle économique et de la fin prochaine du cycle de resserrement monétaire (d'autant plus que l'évolution des rendements obligataires ces dernières semaines contribue à durcir encore les conditions financières). Toute baisse des taux sera bienvenue pour les valorisations des actions, et les bénéfices des entreprises redeviendront alors le facteur de différenciation.

À ce sujet, les prévisions pour 2024 nous paraissent encore excessivement optimistes, et des révisions à la baisse sont donc possibles, le temps que les taux d'intérêt élevés se répercutent sur les bénéfices. D'autant plus que les marges des entreprises restent historiquement élevées malgré la pression des salaires.

Dans cet environnement, nous considérons que les entreprises de croissance perçues comme étant de qualité et présentant des marges bénéficiaires supérieures et stables dans le temps, mais aussi les grandes tendances de long terme comme l'intelligence artificielle (IA) ou la lutte contre l'obésité, devraient être des facteurs de différenciation des performances.

Le secteur de la santé demeure notre principale surpondération dans le Fonds, Eli Lilly étant notre plus grande position. Des avancées ont été accomplies sur le trimestre dans le domaine des médicaments destinés à la perte de poids : d'après les premiers résultats d'un essai clinique de phase 3, le traitement de Novo Nordisk, concurrent d'Eli Lilly, permet de réduire de 20 % le risque de complications cardiovasculaires (crises cardiaques, AVC) par rapport à un placebo. Ces résultats contribuent à atténuer les risques dans la courbe d'adoption de ce type de médicament, élargissant un marché potentiel, selon nos estimations, pouvant atteindre 100 milliards de dollars d'ici le début des années 2030.

Pour diversifier notre portefeuille et nous adapter à un contexte caractérisé par une inflation plus persistante et des taux d'intérêt plus élevés que lors de la décennie précédente, nous maintenons une exposition aux entreprises à fort potentiel de croissance, mais dans un éventail élargi de secteurs. Au cours de l'année écoulée, nous avons étoffé notre exposition au secteur industriel, où nous faisons preuve d'une grande sélectivité, en évitant les segments à cycle court au profit de ceux à cycle long. Airbus, en tant que leader d'un marché de l'aviation commerciale en plein essor, constitue notre principale pondération dans ce secteur. L'offre limitée d'avions, qui résulte de tendances structurelles porteuses dans le secteur des voyages, devrait effectivement se traduire par une demande soutenue, le temps qu'Airbus augmente sa cadence de production à des marges plus importantes que celles dégagées avant la crise du Covid.

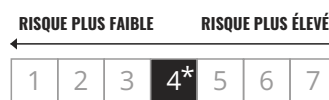
Source : Carmignac, au 30/09/2023.

Indicateur de référence : MSCI AC WORLD NR.

Big Tech 7 : Alphabet, Apple, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia, Tesla.

Classification SFDR** :

Article **8**



Durée minimum de placement recommandée



PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

Risques inhérents

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 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), 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, ou «Article 9» qui font de l'investissement durable avec des objectifs mesurables ou encore «Article 6» qui ne promeuvent pas de caractéristiques environnementales ou sociales et qui n'ont pas d'objectif durable.

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. 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 : 1,52% 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 cidessus inclut la moyenne des 5 dernières années, ou depuis la création du produit si celui-ci a moins de 5 ans.

Coûts de transaction : 1,17% 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 ANNUALISÉES (ISIN: FR0010148981)

Performances par années civiles (en %)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Investissement	+14.27 %	+10.39 %	+1.29 %	+2.13 %	+4.76 %	-14.17 %
Indicateur de référence	+17.50 %	+18.61 %	+8.76 %	+11.09 %	+8.89 %	-4.85 %

Performances par années civiles (en %)	2019	2020	2021	2022	2023 (YTD)
Carmignac Investissement	+24.75 %	+33.65 %	+3.97 %	-18.33 %	+5.47 %
Indicateur de référence	+28.93 %	+6.65 %	+27.54 %	-13.01 %	+5.31 %

Performances annualisées	3 Y	5 Y	10 Y
Carmignac Investissement	+2.63 %	+5.91 %	+5.50 %
Indicateur de référence	+10.61 %	+8.44 %	+10.23 %

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".](#)