

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

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur

RISQUE DE CONTREPARTIE : Le fonds peut subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles. **LIQUIDITÉ** : Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

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.

RISQUE LIÉ À L'INVESTISSEMENT DANS DES TITRES SPÉCULATIFS: un titre est classé « spéculatif » lorsque sa notation est inférieure à «investment grade». La valeur des obligations classées « spéculatif » peut baisser de façon plus importante et plus rapide que celles des autres obligations et impacter négativement la valeur liquidative du fonds qui peut baisser. **RISQUE LIÉ À L'INVESTISSEMENT DANS DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES CONTINGENTES (COCOS):** Risque lié au seuil de déclenchement : ces titres comportent des caractéristiques qui leur sont propres. La survenance de l'évènement contingent peut amener une conversion en actions ou encore un effacement temporaire ou définitif de la totalité ou d'une partie de la créance. **RISQUE LIÉ AUX INDICES DE MATIÈRES PREMIÈRES:** La variation du prix des matières premières et la volatilité de ce secteur peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative

RISQUE LIÉ À LA RÉUTILISATION DES GARANTIES FINANCIÈRES: le fonds n'envisage pas de réutiliser les garanties financières reçues, mais dans le cas où il le ferait, il s'agit du risque que la valeur résultante soit inférieure à la valeur initialement reçue. **RISQUES LIÉS AUX OPÉRATIONS D'ACQUISITION ET CESSIION TEMPORAIRES DE TITRES:** l'utilisation de ces opérations et la gestion de leurs garanties peuvent comporter certains risques spécifiques tels que des risques opérationnels ou le risque de conservation. Ainsi le recours à ces opérations peut entraîner un effet négatif sur la valeur liquidative du fonds. **RISQUE LIÉ AUX TITRES NON COTÉS:** Ces titres comportent un risque de liquidité du fait de l'absence de marché actif et de la nature des émetteurs ; ces titres comportent également un risque de valorisation et de volatilité compte tenu de l'absence de cotation et de référence de marché. L'impossibilité de vendre ces titres aux heures et aux prix initialement prévus peut donc avoir un impact négatif sur la valeur nette d'inventaire du fonds.

PAYS EMERGENTS : Les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés "émergents" peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales et avoir des implications sur les cotations des instruments cotés dans lesquels le Fonds peut investir. **TAUX D'INTÉRÊT :** Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt. **CRÉDIT :** Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. **LIQUIDITÉ:** Le Fonds peut détenir des titres dont les volumes d'échange sur le marché sont réduits et qui peuvent, dans certaines circonstances, être relativement illiquides. Le Fonds est donc exposé au risque qu'il ne soit pas possible de liquider une position dans le délai et au prix souhaités. **RISQUES LIÉS À LA CHINE :** Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine. **MATIÈRES PREMIÈRES :** La variation du prix des matières premières et la volatilité de ce secteur peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative. **RISQUE LIÉ À LA CAPITALISATION:** Le fonds peut être exposé à des marchés actions de petites et moyennes capitalisations. Le volume de ces titres cotés en bourse étant en général plus réduit, les mouvements de marché sont donc plus marqués que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du fonds peut donc en être affectée. **RISQUE DE CONTREPARTIE :** Le fonds peut subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles. **RISQUE DE VOLATILITÉ:** La hausse ou la baisse de la volatilité peut entraîner une baisse de la valeur liquidative. **RISQUE JURIDIQUE:** Il s'agit du risque de rédaction inappropriée des contrats conclus avec les contreparties aux opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres ou avec les contreparties d'instruments financiers à terme de gré à gré. **RISQUE DE DURABILITÉ:** désigne un évènement ou une condition environnementale, sociale ou de gouvernance qui, s'il ou elle se produit, peut avoir un impact négatif réel ou potentiel important sur la valeur des investissements et, à terme, sur la valeur nette d'inventaire du fonds.

Risque de perte en capital : Cette part/classe ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. Vous risquez de ne pas récupérer l'entièreté de votre capital investi.

Durée minimum de placement recommandée : Cette part/classe pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant le délai recommandé. Cette référence au profil d'investisseur ne constitue pas un conseil en investissement. Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans un OPCVM dépend de votre situation personnelle et doit être envisagé au regard de votre portefeuille global.

L'indicateur peut varier de 1 à 7, une catégorie 1 correspondant à un risque plus faible et un rendement potentiellement plus faible et une catégorie 7 correspondant à un risque plus élevé et un rendement potentiellement plus élevé. Une catégorie 4-5-6-7 implique une forte à très forte volatilité, impliquant des fortes à très fortes variations de prix pouvant entraîner des pertes latentes à court terme.

La catégorie de risque n'est pas garantie et 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 ceux qui ne remplissent les conditions ni de l'article 8 ni de l'article 9 et dont la stratégie d'investissement ne prend pas en compte les facteurs ESG. 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.

Précompte mobilier : Imposition des dividendes et des intérêts chaque année au taux standard de 30% (via le calculateur)

Taxe à la sortie : ?

Taxe sur Opération Boursière (TOB) : ?

Frais de conversion : 0%

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 %

Source : Carmignac au 31 mars 2025.

Les performances et valeurs passées ne préjugent pas des performances et valeurs futures. Les performances sont nettes de tout frais à l'exception des éventuels frais d'entrée et de sortie et sont obtenues après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge. Lorsque la devise diffère de la vôtre, un risque de change existe pouvant entraîner une diminution de la valeur. La devise de référence du fonds/compartiment est EUR.

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 et valeurs passées ne préjugent pas des performances et valeurs futures. Les performances sont nettes de tout frais à l'exception des éventuels frais d'entrée et de sortie et sont obtenues après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge. Lorsque la devise diffère de la vôtre, un risque de change existe pouvant entraîner une diminution de la valeur. La devise de référence du fonds/compartiment est EUR.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. A destination des investisseurs professionnels uniquement. Ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique.

Ce document est publié par Carmignac Gestion S.A., société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion de fonds d'investissement agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), suivant le chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010. "Carmignac" est une marque déposée. "Investing in your Interest" est un slogan associé à la marque Carmignac.

Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.

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.

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. 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. Les risques, commissions et frais courants sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le prospectus, le KID, les valeurs nettes d'inventaire et les derniers rapports de gestion annuels et semestriels sont disponibles gratuitement en français ou en néerlandais auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1). Ces documents sont également disponibles auprès de Caceis Belgium S.A., le prestataire de services financiers en Belgique, à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KID avant chaque souscription. Il se peut que le Fonds ne soit pas disponible pour certaines personnes ou dans certains pays. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et de la FATCA. Les valeurs nettes d'inventaire sont disponibles sur le site web www.fundinfo.com. Toute plainte peut être adressée à l'adresse complaints@carmignac.com ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web www.ombudsfin.be.

En cas de souscription dans un fonds d'investissement français (fonds commun de placement ou FCP), vous devez indiquer chaque année dans une déclaration fiscale la part des dividendes (et intérêts, le cas échéant) reçus de la part du Fonds. Un calcul détaillé peut être réalisé sur www.carmignac.be. Cet outil ne constitue pas un conseil fiscal et est destiné exclusivement à servir d'aide au calcul. Il ne vous exempte pas de suivre les procédures et de procéder aux vérifications qui incombent à un contribuable. Les résultats indiqués sont obtenus à l'aide des données fournies par le contribuable et Carmignac ne pourra en aucun cas être tenu responsable en cas d'erreur ou d'omission de votre part.

Conformément à l'article 19bis du Code belge des impôts sur les revenus (CIR92), en cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne, l'investisseur devra payer, lors du rachat de ses actions, une retenue à la source de 30% sur le revenu (sous forme d'intérêts ou de plus-value ou moins-value) tiré du rendement des actifs investis dans des titres de créance. Les distributions sont soumises à une retenue à la source de 30% sans distinction des revenus.

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. [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".](#)