



Carmignac Investissement : La lettre du gérant



Auteur(s)
David Older

Publié
12 Juillet 2022

Longue
7 m

-10.46%

Performance de Carmignac
Investissement
au 2ème trimestre 2022
pour les parts A EUR

-10.24%

Performance de
l'indicateur de référence
au 2ème trimestre 2022
pour le MSCI World

-19.05%

Performance du Fonds
depuis le début de l'année
contre -13,18% pour
l'indicateur de référence

Au cours du trimestre, Carmignac Investissement a enregistré un recul de -10,46%, comparable à celui de son indicateur de référence (-10,24%).

Contexte de marché

L'inflation n'a montré aucun signe de modération, tirée à la hausse par l'envolée des prix du gaz, par les perturbations persistantes des chaînes d'approvisionnement ainsi que par la tension des marchés locatif et du travail aux États-Unis. En conséquence, les banques centrales des pays développés ont amorcé ou annoncé des politiques monétaires de plus en plus restrictives, la Réserve fédérale relevant de 75 points de base son principal taux directeur (du jamais vu en 27 ans), portant ainsi le taux des fonds fédéraux dans une fourchette de 1,5 à 1,75%, tandis que la BCE préparait les marchés en juillet à sa propre hausse des taux, une mesure inédite depuis plus de dix ans. La perspective d'un resserrement de la liquidité s'est traduite par des craintes de récession accrues, entraînant des accès de volatilité sur les marchés de taux. Cette hausse des taux a pesé à son tour sur les valorisations des actions. Les segments affichant les multiples les plus élevés furent les plus touchés, comme le montre le recul du Nasdaq de 22% au cours du trimestre, la plus forte baisse enregistrée depuis 2008. Les secteurs défensifs tels que la santé ou les biens de consommation de base ont toutefois mieux résisté dans le contexte de montée des préoccupations liées à la croissance. En Chine, tandis que la résurgence des cas de Covid en début de période et les restrictions de déplacements imposées en conséquence ont effectivement pesé sur la performance de la région, la perspective d'une politique plus favorable sur les plans réglementaire, monétaire et/ou budgétaire a alimenté un rebond du marché au fur et à mesure du trimestre.

Performance du Fonds

Carmignac Investissement a enregistré un repli au cours du trimestre, en ligne avec son indicateur de référence. Nous pouvons résumer les moteurs de performance du Fonds comme suit :

une contribution positive de notre décision d'accroître l'exposition du Fonds au secteur de la santé, avec une sélection de titres judicieuse (Humana, Eli Lilly, Elevance Health), mais aussi de notre préférence pour les marchés d'actions chinois (JD.com, Haier, Wuxi Biologics) ;
une contribution négative imputable à la baisse généralisée du marché, qui a particulièrement touché la technologie et la croissance visible, y compris sous l'effet de facteurs défavorables propres à certaines valeurs (Uber).

Malgré la chute généralisée des marchés, qui a pesé sur le Fonds, nous avons poursuivi notre gestion active du portefeuille tout au long du trimestre, afin d'améliorer sa résilience tout en optimisant nos moteurs de performance en vue de la prochaine remontée des marchés d'actions. Nous avons rééquilibré le portefeuille au profit de secteurs plus « essentiels », en augmentant notre exposition aux biens de consommation de base et à la santé (dont les pondérations en total des actifs ont augmenté de respectivement +3,5% et +1,8% au cours de la période). Ce remaniement s'est révélé fructueux, aussi bien en termes d'allocation d'actifs que de sélection de titres, comme l'a montré la contribution positive de nos valeurs de la santé (Elevance Health, Humana, Eli Lilly) et des biens de consommation de base (Constellation, Diageo, Nestlé) dans le contexte d'une des ventes massives d'actions les plus spectaculaires jamais enregistrées. Dans le même esprit, nous avons réduit notre exposition aux secteurs chers à bêta élevé, notamment liés à la technologie, en nous désengageant de Netflix et de Block afin d'abaisser encore davantage la valorisation moyenne du portefeuille global dans un environnement de forte volatilité des taux d'intérêt. Uber a particulièrement pesé sur la performance de ce trimestre, sous l'effet de l'augmentation des cours du pétrole et des pressions sur les salaires. Nous avons réduit notre investissement en cette valeur, attendant une stabilisation de ces facteurs défavorables et une amélioration des perspectives bénéficiaires. Nous avons toutefois profité de cette vague de corrections pour revenir sur certaines de nos convictions historiques de long terme, notamment certains acteurs du stockage de données en ligne (ServiceNow, Oracle), mais aussi certaines valeurs chinoises. Nous avons quasiment doublé notre exposition à ce pays au cours du trimestre en raison d'un cadre réglementaire plus favorable et des déclarations du gouvernement dénotant son intention de relancer la croissance à l'avenir. Ce rééquilibrage s'est traduit positivement sur la performance. Enfin, nous avons profité du recul des valeurs de l'énergie pour y porter notre exposition de 4 à 5% des actifs, en nous renforçant sur Totalenergies et sur Schlumberger.

Perspectives

Rien ne laisse supposer que les banques centrales des pays développés aient actuellement l'intention de renoncer au resserrement offensif de leur politique monétaire. Cette dynamique, associée aux signes croissants d'un ralentissement rapide de l'économie mondiale, devrait détourner les investisseurs du risque d'inflation et les inciter à se préoccuper plutôt du risque de récession. Il s'ensuit que, même si les valorisations des actions ont pâti de la hausse des taux au premier semestre, il est fort probable que les bénéfices des entreprises constituent à l'avenir le principal moteur des marchés. Cependant, même si les résultats des entreprises affichaient une belle résistance lors des publications du premier trimestre, les perspectives bénéficiaires font depuis l'objet d'interrogations croissantes. Les investisseurs s'attendent en effet à ce que les marges subissent une pression accrue sachant qu'elles ne reflètent pas encore la répercussion éventuelle de la hausse des coûts sur le consommateur, dans un contexte de recul de la demande associé au ralentissement de l'économie. C'est pourquoi nous avons privilégié les actions de sociétés présentant à la fois des valorisations raisonnables et des trajectoires bénéficiaires résilientes. Cette vision des choses explique que nous ayons réduit notre exposition aux fabricants de semi-conducteurs, dont les résultats sont sensibles au cycle économique, au profit des acteurs du stockage informatique en ligne (« cloud ») qui, outre des flux de revenus élevés et récurrents, bénéficient aujourd'hui de valorisations bien plus raisonnables (Oracle, ServiceNow, Microsoft). De même, notre exposition accrue à la Chine a profité d'une conjonction de résultats résilients et de faibles valorisations.

De manière générale, nous pensons que notre préférence pour les entreprises de croissance et de qualité, caractérisées par des marges élevées et stables et/ou par de solides perspectives de croissance, devrait soutenir la performance à l'avenir – d'autant plus que la pression haussière sur les taux d'intérêt à long terme n'est déjà plus une nouveauté. Parmi ces valeurs associant croissance et qualité, nous privilégions toujours les secteurs défensifs « essentiels », notamment les biens de consommation et la santé, revenus en grâce depuis que les marchés ont recentré leur attention sur le ralentissement de la croissance. Nous rééquilibrons ce positionnement fondamental par une surpondération du secteur de l'énergie. Bien qu'il s'agisse d'un domaine cyclique, nous pensons en effet que la reprise de la demande et la raréfaction de l'offre devraient amorcer un cycle pluriannuel d'investissement de la part des compagnies pétrolières. Par ailleurs, le pétrole et le gaz continuent de combler une large part de la demande d'énergie, tandis que les renouvelables poursuivent leur développement, au détriment du charbon. Certaines entreprises énergétiques traditionnelles engagées dans cette transition sont donc particulièrement bien placées dans le contexte actuel.

Ces ajustements de notre portefeuille à moyen terme ne doivent pas occulter les nombreuses opportunités qui se profilent à longue échéance, et dont nous avons bien l'intention de tirer profit. Ces positions de convictions, qui se caractérisent par des valorisations raisonnables et par des résultats en croissance régulière, sont selon nous bien positionnées, d'autant plus que les fondamentaux devraient davantage porter les marchés à l'avenir. Au sein de notre vaste univers d'investissement, nous distinguons quatre grandes thématiques durables, associées aux tendances de croissance séculaire et à une empreinte positive quantifiable sur la société et sur l'environnement.

Ces thématiques sont : 1) **les nouvelles habitudes de consommation** (31%), telles que la montée en puissance d'internet et la polarisation des dépenses des ménages (JD.com, Hermès) ; 2) **les technologies de rupture** (14%), qui englobent tout l'écosystème du numérique, y compris le stockage de fichiers en ligne (« cloud ») et les logiciels (Microsoft, Palo Alto) ; 3) **les mutations sociodémographiques** (27%), à travers les entreprises qui accompagnent la société au moyen de produits et de services liés à la santé ou à l'éducation, mais aussi à la finance (Elevance Health, Novo Nordisk) ; 4) **le changement climatique** (10%), auquel nous rattachons les entreprises qui œuvrent pour la transition énergétique ou qui proposent des produits adaptés à celle-ci (Orsted, TotalEnergies).

¹Indicateur de référence : MSCI AC World NR (USD) (dividendes nets réinvestis). Jusqu'au 31/12/2012, les indices « actions » des indicateurs de référence étaient calculés hors dividendes. Depuis le 01/01/2013, ils sont calculés dividendes nets réinvestis et leurs performances sont présentées selon la méthode du chaînage.

Carmignac Investissement

La force de l'investissement thématique durable

[Découvrez la page du Fonds](#)

Carmignac Investissement A EUR Acc

ISIN: FR0010148981

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.

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".](#)