CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN : LA LETTRE DES GÉRANTS

16/04/2025 | MARK DENHAM, OBE EJIKEME

-7,50%	-5,86%	+12,82%
Performance du Fonds au 1er trimestre 2025 (Part A EUR Acc).	Performance de l'indicateur de référence[1] au 1er trimestre 2025.	Performance annualisée du Fonds sur 5 ans contre +16,48 % pour son indicateur de référence.

Carmignac Portfolio Grandchildren *A EUR Acc a enregistré une performance de -7,50 % au premier trimestre 2025, sous-performant son indicateur de référence, qui a lui reculé de -5,86 %.*

ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

L'environnement macroéconomique du premier trimestre 2025 a été marqué par une incertitude politique croissante, en particulier aux États-Unis. L'adoption de nouveaux tarifs douaniers et de mesures commerciales protectionnistes par la nouvelle administration américaine a entraîné une forte volatilité sur les marchés ainsi qu'un changement radical du sentiment des investisseurs. Même si les principaux indicateurs économiques sont restés stables, la menace d'une guerre commerciale et les tensions géopolitiques ont nettement érodé la confiance des consommateurs et des entreprises, surtout aux États-Unis. En conséquence, les marchés boursiers américains ont enregistré leur pire performance trimestrielle depuis 2022 : le S&P 500 a reculé de 9,26 % (en EUR[2]) et le Nasdaq 100, à forte composante technologique, de plus de 11,13 % (en EUR[2]), principalement en raison des fortes baisses des grandes capitalisations, surnommées les « Sept Magnifiques ». Suite à l'annonce de DeepSeek en janvier, une rotation sectorielle marquée s'est opérée : les investisseurs se sont détournés des secteurs technologiques américains, jusque-là très recherchés, au profit d'autres régions, notamment l'Europe.

Les actions européennes ont surperformé, portées par des mesures de relance budgétaire, des réformes structurelles – telles que l'augmentation des dépenses d'infrastructure et de défense en Allemagne – ainsi que par la faiblesse du dollar américain. Les secteurs domestiques, en particulier les banques et les entreprises de défense, ont été les principaux bénéficiaires de ces dynamiques favorables. Cependant, l'annonce de nouveaux tarifs douaniers à la fin du mois de mars a déstabilisé les marchés, entraînant un basculement précoce vers des positions plus défensives, reflet d'une incertitude macroéconomique accrue et de nouvelles inquiétudes concernant la croissance mondiale.

RETOUR SUR LA PERFORMANCE

Au cours du premier trimestre 2025, le fonds s'est replié, sous-performant par rapport à son indicateur de référence. La rotation initiale du marché des valeurs technologiques américaines a eu un effet négatif sur les rendements absolus. Bien que le fonds maintienne des positions dans des sociétés technologiques américaines de premier plan telles que Microsoft, Nvidia et Amazon, nous avions anticipé et réduit de manière proactive notre exposition à ce secteur à la fin de 2024. Cet ajustement a permis d'atténuer une partie de la baisse, mais n'a pas totalement compensé la faiblesse plus générale du secteur.

En Europe, notre allocation est restée fidèle à notre processus d'investissement, qui privilégie les entreprises de qualité avec une exposition internationale. Cependant, nous n'avions aucune exposition aux secteurs européens qui ont tiré la performance, notamment la défense (exclue pour des raisons de durabilité), ainsi que les banques et les assurances (exclues en raison de nos critères de qualité). Cette sous-exposition aux secteurs les plus performants a été le principal facteur de notre sous-performance relative depuis le début de l'année.

Nos participations dans le secteur de la santé ont également pesé sur la performance. Dans un environnement de marché difficile, plusieurs de nos entreprises de santé ont sous-performé. Alors que des noms pharmaceutiques tels que Vertex ont enregistré des résultats positifs, d'autres participations de grande qualité dans le secteur, notamment Thermo Fisher, Intuitive Surgical et Align Technology, ont été à la traîne. Cependant, le secteur reste un domaine d'incertitude. Bien qu'il ait été promis que les tarifs seraient annoncés « bientôt », il a été précisé que cela ne se produira pas avant la fin de l'étude sur le prix des médicaments. En conséquence, Novo Nordisk a continué de baisser. Malgré la réduction de notre position à moins de 3 %, elle a continué de peser sur la performance du fonds. Les prévisions de croissance du chiffre d'affaires de la société pour 2025, de 16 à 24 % (le point médian marquant la croissance la plus lente en trois ans), ont déçu les investisseurs, tandis que la perspective de droits de douane américains potentiels sur les importations de produits pharmaceutiques européens a suscité de nouvelles inquiétudes quant aux pressions sur les coûts.

Sur une note plus positive, nos participations dans le secteur financier, en particulier ICE et Mastercard, ont été parmi les principaux contributeurs à la performance. En outre, le secteur des biens de consommation de base a commencé à se redresser vers la fin du trimestre, l'annonce des droits de douane ayant pesé sur les marchés en général, mais ayant profité à certains titres défensifs.

PERSPECTIVES ET POSITIONNEMENT

Dans les mois à venir, il sera crucial de déterminer si des droits de douane seront instaurés à l'issue de la « pause de 90 jours » et, le cas échéant, d'en connaître l'ampleur. Cette incertitude persistante continue d'influencer le sentiment du marché. Suite à la forte correction récente, de nombreuses entreprises affichent désormais des niveaux de valorisation parmi les plus bas de ces cinq dernières années, ce qui nous offre, en tant qu'investisseurs de long terme, des opportunités intéressantes pour renforcer nos positions.

Bien que notre portefeuille soit peu exposé directement aux sociétés les plus affectées par d'éventuels droits de douane, nous sommes conscients que l'environnement économique général demeure difficile. Le climat négatif entourant le commerce mondial pourrait notamment peser sur les secteurs cycliques. Dans ce contexte, nous pensons que les entreprises de croissance séculaire de grande qualité, bénéficiant d'une forte visibilité sur leurs ventes et leurs bénéfices, devraient tirer leur épingle du jeu. Ces sociétés sont susceptibles d'apporter à la fois stabilité et potentiel de croissance, ce qui en fait des choix privilégiés pour notre portefeuille.

Au cours du trimestre, nous avons profité de la faiblesse excessive de certaines de nos valeurs technologiques, telles que Nvidia et Amazon, pour renforcer significativement nos positions. Nous avons également accru notre exposition au secteur des équipements électriques via Prysmian, profitant de la baisse de son cours de Bourse. Dans le domaine de la santé, notre nouvel analyste a initié la couverture des distributeurs de médicaments américains Cencora et McKesson, qui se sont distingués positivement dans notre processus d'investissement. Nous avons ainsi commencé à constituer de petites positions sur ces titres. Par ailleurs, nous avons établi une position modeste sur Unilever. Ces nouveaux investissements ont principalement été financés par des prises de bénéfices sur Mastercard et S&P Global dans le secteur financier.

Notre analyse macroéconomique continue de privilégier une approche défensive sur les marchés actions, en favorisant des secteurs tels que les biens de consommation de base et la santé, qui ont tendance à mieux résister aux turbulences économiques que la plupart des autres secteurs. Toutefois, nous restons flexibles et prêts à renforcer tactiquement nos positions les plus prometteuses lorsque les valorisations deviennent attractives, comme nous l'avons fait avec succès lors des précédentes périodes de volatilité.

[1]Indicateur de référence : MSCI WORLD (USD, dividendes nets réinvestis). Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).
[2]Source : Carmignac, Bloomberg, données au 31/03/2025.

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN A EUR ACC

(ISIN: LU1966631001)

Classification SFDR*** :

Article 9

RISQUE PLUS FAIBLE — RISQUE PLUS ÉLEVÉ

1	2	3	4*	5	6	7

Durée minimum de placement recommandée* 5 ANS

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 selectionnés.

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 : 1,70% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.

Commissions liées auxrésultats : 20,00% lorsque la classe d'action surperforme l'indicateur de référence pendant la période de performance. Elle sera également dûe si la classe d'actions a surperformé l'indicateur de référence mais a enregistré une performance négative. La sous-performance est récupérée pendant 5 ans. Le montant réel variera en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus inclut la moyenne sur les 5 dernières années, ou depuis la création du produit si elle est inférieure à 5 ans.

Coûts de transaction : 0,28% 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 : ?

Taxe à la sortie : ?

Taxe sur Opération Boursière (TOB) : 1,32% (limité à 4000€)

Frais de conversion : 1%

PERFORMANCES (ISIN: LU1966631001)

Performances par année civile (en %)	2019	2020	2021	2022
Carmignac Portfolio Grandchildren	**+15.5 %**	**+20.3 %**	**+28.4 %**	**-24.2 %**
Indicateur de référence	+15.5 %	+6.3 %	+31.1 %	-12.8 %

Performances par année civile (en %)	2023	2024	2025
Carmignac Portfolio Grandchildren	**+23.0 %**	**+21.9 %**	**-7.5 %**
Indicateur de référence	+19.6 %	+26.6 %	-5.9 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	Depuis Création
Carmignac Portfolio Grandchildren	**+6.0 %**	**+12.8 %**	**+11.4 %**
Indicateur de référence	+8.6 %	+16.5 %	+12.6 %

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".