

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN : LA LETTRE DES GÉRANTS

13/01/2025 | MARK DENHAM, OBE EJKEME

+2.56%

Performance du Fonds au 4^{ème} trimestre contre +7,61% pour son indicateur de référence¹ (Part A EUR Acc).

+21.88%

Performance du Fonds en 2024 vs +26,60% pour son indicateur de référence.

+75.62%

Performance du Fonds sur 5 ans vs +84,04% pour son indicateur de référence.

*Au cours du quatrième trimestre, **Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc** a enregistré une performance de +2,56%, inférieure à celle du MSCI World qui a progressé de +7,61%. Le Fonds délivre pour l'année 2024 une performance de +21,88%, alors que son indicateur de référence affiche une hausse de +26,60%.*

ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

L'année 2024 a été marquée par une performance exceptionnelle des marchés d'actions, particulièrement aux États-Unis, où les indices boursiers ont atteint des sommets historiques. Cette remarquable croissance s'explique par trois facteurs principaux : les bénéfiques records des entreprises, l'assouplissement de la politique monétaire et l'engouement pour l'intelligence artificielle (IA) au premier semestre. Le boom de l'IA a concentré les gains sur un nombre restreint de sociétés technologiques à méga-capitalisation, notamment durant la première moitié de l'année. La seconde moitié de 2024 a vu les gains du marché encore renforcés par les perspectives d'une seconde présidence Trump. On a alors observé un élargissement des moteurs de performance, avec une progression notable des entreprises cycliques et des sociétés de croissance non rentables. Néanmoins, le panorama boursier mondial a été plus hétérogène. Les actions européennes ont notamment sous-performé par rapport à leurs homologues américaines, pénalisées par plusieurs facteurs : un climat politique instable, une conjoncture économique morose, une exposition limitée au secteur de l'IA et le risque accru de hausse des tarifs douaniers américains.

RETOUR SUR LA PERFORMANCE

La performance du Fonds en 2023 peut être scindée en deux phases distinctes. Durant le premier semestre, la désinflation mondiale et la résilience de l'économie américaine ont renforcé la confiance des investisseurs, propulsant la performance de nos entreprises. Au cours de cette période, le Fonds a surpassé l'indice MSCI World, principalement grâce à une sélection judicieuse de titres dans les secteurs de la technologie, de la santé et des biens de consommation courante. Cependant, à l'approche des élections américaines et malgré les premières baisses de taux de la Réserve fédérale et de la Banque centrale européenne, nos entreprises de qualité ont sous-performé par rapport aux marchés. Notre décision de maintenir une orientation défensive s'est révélée désavantageuse dans le contexte d'un rebond cyclique. Des secteurs tels que les médias, l'industrie et la consommation discrétionnaire, dans lesquels notre exposition était limitée voire inexistante, ont figuré parmi les plus performants durant cette période.

Au terme de cette année, les valeurs technologiques se sont illustrées comme les principaux contributeurs à la performance. Notre gestion active de notre exposition à des sociétés telles que Nvidia, un titre que nous détenons depuis la création du portefeuille en 2019, s'est révélée particulièrement fructueuse. Nvidia s'est une fois de plus hissée au sommet des contributeurs de l'année, et cela malgré un deuxième semestre moins performant. Plus surprenant, le deuxième meilleur contributeur était une entreprise européenne : SAP. Le géant allemand du logiciel a poursuivi sa croissance grâce à sa transition vers des solutions cloud, affichant une progression de plus de 25 % dans ce domaine et une hausse de 28 % de son bénéfice d'exploitation, récoltant ainsi les fruits de ses investissements antérieurs dans les produits cloud. D'autres entreprises technologiques, perçues comme plus défensives, telles qu'Oracle, Microsoft et ServiceNow, ont également connu des années exceptionnelles, avec des performances oscillant entre +20 % et +60 %.

Le secteur de la santé demeure la deuxième exposition la plus importante de notre fonds. Malgré la performance globale mitigée du secteur, les titres que nous avons sélectionnés ont affiché de bons résultats, faisant de ce domaine un contributeur positif dans l'ensemble. Des entreprises comme Lonza, Eli Lilly et Stryker ont connu des années particulièrement fructueuses. Notre gestion active de Novo Nordisk a également porté ses fruits, contribuant positivement à la performance globale du fonds, et ce malgré la performance négative observée en 2024. Novo Nordisk est un pilier de notre fonds depuis plusieurs années, et nous sommes convaincus que ses produits GLP-1 pour le diabète et l'obésité seront des moteurs de croissance pour les années à venir. Cependant, au cours du second semestre, nous avons adopté une approche prudente à l'approche d'un essai clinique de phase avancée pour leur produit de nouvelle génération, Cagrisema, dont les attentes étaient déjà élevées. Nous avons ainsi réduit notre participation de 9 % en début d'année à environ 2,5 % avant la publication des résultats de l'essai. Bien que les résultats du médicament aient été impressionnants, avec une perte de poids de 23 % après un an, elles n'ont pas été à la hauteur des attentes du marché, entraînant une forte baisse du cours de l'action. Nous considérons cette chute comme une réaction excessive et avons commencé à augmenter à nouveau notre exposition, estimant que la société peut atteindre une croissance annuelle des bénéfices de 20-25% à moyen terme, à mesure que les problèmes d'approvisionnement se résolvent. Malheureusement, d'autres sociétés phares de notre portefeuille telles qu'Align Technology, Vertex et Demant ont rencontré des difficultés et ont affiché des performances négatives sur l'année.

Dans le secteur de la consommation, nos convictions américaines sur les biens de consommation de base se sont bien comportées, en particulier au premier semestre. Cependant, plusieurs sociétés de consommation ont eu un impact négatif sur la performance de notre Fonds, L'Oréal étant le plus mauvais élève. La société a fait état d'une croissance organique décevante, montrant un ralentissement séquentiel principalement dû à une demande chinoise plus faible que prévu. L'Oréal a également prévu que l'industrie verrait sa croissance se normaliser à des niveaux pré-COVID de 4-5% à partir de 2025. Nous maintenons notre exposition à la société, considérant qu'il s'agit de fluctuations de croissance modestes par rapport à d'autres secteurs, et estimons que les valorisations actuelles sont attrayantes pour des investisseurs à long terme comme nous.

PERSPECTIVES ET POSITIONNEMENT

Notre scénario macroéconomique continue de préconiser une approche défensive à l'égard des marchés actions. Compte tenu des valorisations élevées aux États-Unis, il y a peu de marge pour des déceptions sur les bénéfices en 2025. Il est donc crucial de se concentrer sur des entreprises de qualité à forte rentabilité. Cette position prudente se reflète dans nos ajustements de portefeuille et nos allocations sectorielles.

Malgré les récentes turbulences dans le secteur de la santé, suite à la proposition de nomination de RF Kennedy Jr. à la tête du département de la santé et des services sociaux de l'administration Trump, nous maintenons une forte conviction dans ce secteur. La réaction négative du marché à la position perçue de M. Kennedy sur les vaccinations nous semble exagérée. Nous pensons qu'il se concentrera principalement sur le secteur de l'alimentation et des boissons, plutôt que sur les soins de santé. Par conséquent, nous continuons à détenir une part importante de notre fonds dans des sociétés pharmaceutiques, des dispositifs médicaux et des sciences de la vie, confiants dans leur potentiel à long terme malgré deux années de sous-performance par rapport au marché global.

Ces derniers mois, nous avons également ajouté plusieurs nouveaux titres à notre portefeuille, en particulier sur le marché américain. Nous avons ainsi intégré Amazon et Home Depot, deux entreprises qui, selon nous, offrent de solides perspectives de croissance et s'alignent sur notre définition de qualité et de rentabilité. De plus, nous avons inclus Cadence, une société de logiciels de conception de semi-conducteurs, que nous trouvons attrayante en raison de sa position sur le marché et de sa performance décevante durant l'été 2024. Cependant, nous avons prudemment réduit notre position dans Cadence suite à un rallye après les résultats du troisième trimestre.

Enfin, nous avons augmenté notre investissement dans Vertex Pharmaceuticals, malgré des résultats mitigés dans une étude de phase 2 sur la suzetrigine, un antidouleur destiné au traitement de la radiculopathie lombo-sacrée douloureuse (LSR). Nous restons optimistes quant aux opportunités offertes par Vertex dans le développement de traitements innovants pour des maladies graves et des antidouleurs, ce qui renforce notre exposition au secteur de la santé.

Source : Carmignac, Bloomberg, données au 31/12/2024. Performance de la part A EUR Acc Code ISIN : LU1966631001. Echelle de risque du KID (Key Information Document). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur peut évoluer dans le temps. ¹Indice de référence : MSCI WORLD (USD, dividendes nets réinvestis). **Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations de change, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change. Les performances sont nettes de frais (hors droits d'entrée éventuels prélevés par le distributeur).**

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN A EUR ACC

(ISIN: LU1966631001)

Classification SFDR** :

Article **9**



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

Commissions liées aux résultats : 20,00% lorsque la classe d'action surperforme l'indicateur de référence pendant la période de performance. Elle sera également due 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 : 0,26% 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: LU1966631001)

Performances par année civile (en %)	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Carmignac Portfolio Grandchildren	+15.5 %	+20.3 %	+28.4 %	-24.2 %	+23.0 %	+21.9 %
Indicateur de référence	+15.5 %	+6.3 %	+31.1 %	-12.8 %	+19.6 %	+26.6 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	Depuis Création
Carmignac Portfolio Grandchildren	+4.4 %	+11.9 %	+13.5 %
Indicateur de référence	+9.7 %	+13.0 %	+14.4 %

Source : Carmignac au 31 déc. 2024.

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".