

Carmignac – Perspectives 2^{eme} semestre 2026

LES PROMESSES TECHNOLOGIQUES FACE AUX CONTRAINTES ENERGETIQUES

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

· **Un accord sur la réouverture du détroit d'Ormuz semble imminent, mais il ne ferait pas disparaître la menace que les tensions géopolitiques font peser sur l'inflation mondiale.** L'accord pressenti apporterait un soulagement aux marchés de l'énergie, sans pour autant régler les causes profondes du conflit : les capacités nucléaires, balistiques et d'intervention extérieure de l'Iran. De plus, la normalisation du trafic maritime, la remise en service des installations pétrolières du Golfe et la reconstitution des stocks stratégiques signifient que le choc de prix continuera de se diffuser dans les chaînes d'approvisionnements mondiales.

· **La croissance américaine repose désormais sur un pari géant :** l'IA, à travers le déploiement massif d'infrastructures et les effets de richesse boursiers qui l'accompagnent. Ce boom d'investissement alimente les pressions inflationnistes dans le secteur des biens. Les consommateurs subissent le choc de revenu réel, mais devraient bénéficier d'un accès plus facile au crédit, grâce à la déréglementation, et d'un marché du travail stabilisé par la contraction de la population active. La Fed est en retard et Warsh devra choisir entre satisfaire Trump ou rassurer les investisseurs obligataires (*bonds vigilantes*)

· **Le policy mix chinois projette une image de stabilité,** mais son économie est en cours de japonisation. Xi Jinping croit, à tort, que le statut de superpuissance de la Chine rend soutenable son modèle prédateur fondé sur les exportations. Le boom de l'IA reste trop étroit pour compenser l'effet déflationniste du marché immobilier. La Banque populaire de Chine se heurte à une trappe à liquidité. La politique budgétaire devra venir à la rescousse pour préserver l'objectif de croissance du PIB.

· **L'Europe est la victime collatérale de la guerre technologique, de la guerre énergétique et de la guerre commerciale.** La BCE joue correctement la carte de la crédibilité, mais les exécutifs nationaux échouent à répondre aux défis structurels.

stratégie d'investissement:

· **Privilégier les actions,** continuer à monétiser le rendement et se tenir à distance des segments les plus vulnérables à un réveil des taux longs.

· **La croissance nominale reste le carburant des marchés d'actions.** Et les Etats-Unis continuent d'afficher un rythme de croissance nominale soutenu et des perspectives

bénéficiaires solides. Mais la progression des marchés repose sur une base de plus en plus étroite, essentiellement concentrée autour des acteurs de l'intelligence artificielle.

- **L'intelligence artificielle demeure le principal moteur des marchés.** Après avoir largement profité aux fabricants de semi-conducteurs et aux fournisseurs d'équipements, la prochaine phase devrait s'étendre aux géants du cloud, aux centres de données et aux entreprises qui contrôlent les maillons les plus contraints de la chaîne de valeur de l'IA. La puissance de calcul reste une ressource rare, la demande continue d'accélérer et les perspectives de rentabilité s'améliorent.

- **Le scénario de rattrapage européen est suspendu** par les tensions géopolitiques, pas **invalidé**. Une désescalade au Moyen-Orient pourrait rapidement redonner de l'élan aux valeurs cycliques, notamment dans l'aéronautique et le secteur bancaire.

- **Les obligations souveraines de longue échéance demeurent les plus vulnérables.** La combinaison d'une croissance encore solide, d'une inflation persistante et de déficits toujours plus élevés continue d'exercer une pression à la hausse sur les taux longs. Derrière cette remontée se cache un enjeu central : celui de la confiance accordée aux politiques budgétaires et monétaires.

- **Enfin le crédit reste une source de rendement attractive**, malgré des valorisations devenues exigeantes. Autrement dit les spreads ne font plus rêver, mais les rendements continuent de convaincre. La nature asymétrique de l'investissement en obligations d'entreprises impose une vigilance particulière, nous privilégions les émetteurs adossés à des actifs tangibles et à des flux de trésorerie résilients, au détriment des secteurs exposés aux ruptures technologiques liées à l'intelligence artificielle.

PERSPECTIVES ECONOMIQUES – RAPHAËL GALLARDO, ÉCONOMISTE EN CHEF

Le choc pétrolier bride l'accélération de la croissance mondiale

Après un début d'année prometteur, la croissance mondiale a été frappée par le choc d'un nouveau conflit majeur au Moyen-Orient. La fermeture du détroit d'Ormuz et les dégâts infligés aux infrastructures énergétiques du Golfe constituent un puissant choc d'offre négatif, affectant une longue liste de secteurs industriels, tant les hydrocarbures sont utilisés comme source d'énergie mais aussi comme intrants dans la chimie et la métallurgie.

Les pénuries de certains types de pétrole brut, de GPL, de GNL et de produits raffinés spécifiques, comme le naphta, perturbent des secteurs entiers dans certains marchés émergents (pêche aux Philippines, restauration en Inde) et provoquent des désorganisations en chaîne dans les filières mondiales des engrais (urée), des plastiques (PET), des fibres synthétiques (propylène), du raffinage des métaux (soufre) et des semi-conducteurs (hélium, solvants de photorésines).

Ce choc inflationniste force les banques centrales à suspendre les assouplissements monétaires prévus, qui constituaient l'un des piliers de notre scénario central de fin d'année dernière. Au total, nous estimons que ce choc amputera la croissance mondiale de 0,5 point cette année, ramenant nos prévisions initiales de 3 % à un niveau plus modeste.

Deux mois après l'instauration d'un fragile cessez-le-feu, l'Iran et les États-Unis restent arc-boutés sur les mêmes points de friction qui les ont menés à la guerre : capacités nucléaires iraniennes (stocks d'uranium enrichi et capacités d'enrichissement), missiles balistiques et guerres proxy au Liban, en Irak et au Yémen. En renonçant à l'escalade militaire après avoir jugé la position iranienne « totalement inacceptable » le 10 mai, puis en annulant l'« Operation Freedom » seulement vingt-quatre heures plus tard, Trump montre qu'il est prêt à sortir de l'impasse sans concessions majeures de la part des Iraniens.

À l'heure où nous écrivons ces lignes, un accord formel prolongeant le cessez-le-feu de soixante jours supplémentaires semble imminent. Il inclurait la levée d'un double blocus : l'Iran rouvrirait le détroit d'Ormuz au trafic commercial, tandis que les États-Unis mettraient fin au blocus des ports iraniens. Cette prolongation serait mise à profit pour conduire des négociations sur le dossier nucléaire. À ce stade, il n'est pas certain que ces discussions couvrent les autres points de friction : les relais régionaux de l'Iran, ses capacités balistiques, une éventuelle redevance de passage à Ormuz, ainsi qu'un allègement immédiat des sanctions ou des réparations de guerre. Toute zone grise dans l'accord pourrait inciter Israël à saboter cette détente, si l'État hébreu juge qu'elle laisse planer une menace inacceptable sur sa sécurité nationale ; qu'elle vienne d'un Iran libéré des sanctions ou de ses alliés, comme le Hezbollah.

Dans ce scénario, le déminage complet de la voie maritime, la normalisation progressive des circuits d'assurance et la persistance possible d'épisodes sporadiques de tensions pourraient repousser le retour à la normale du trafic maritime au quatrième trimestre. Les perturbations des chaînes d'approvisionnement se prolongeraient jusqu'à la fin de l'année et maintiendraient l'inflation mondiale à un niveau élevé.

De surcroît, l'ajustement de l'économie mondiale à la perte d'offre pétrolière s'est jusqu'ici fait de manière disproportionnée sur le déstockage, et non sur une destruction de la demande provoquée par les prix, les gouvernements comme les marchés ayant parié sur un choc temporaire. Par conséquent, la nécessité de reconstituer les stocks de pétrole et de

produits raffinés, à des fins commerciales comme stratégiques, empêcherait les prix du pétrole de revenir immédiatement à leurs niveaux d'avant-guerre.

États-Unis : le grand pari de l'IA

Parmi les grandes économies, les États-Unis restent les moins exposés au bras de fer autour d'Ormuz, à la fois grâce à leur statut d'exportateur pétrolier et à leur avance dans la course à l'intelligence artificielle. Le cycle d'investissement lié à l'IA est devenu le principal moteur de l'économie américaine, devant la consommation des ménages, représentant 87 % de l'expansion du PIB^[1] sur les six derniers mois.

Ce moteur est amplifié par les effets de richesse liés à la hausse des valeurs d'IA. Nous estimons que ces effets de richesse boursiers soutiennent la consommation à hauteur de 0,8 %, même si une partie de ce soutien est neutralisée par l'érosion du patrimoine immobilier.

Hors gains boursiers, les ménages restent pourtant confrontés au choc de prix provoqué par les droits de douane et par les perturbations d'approvisionnement liées à Ormuz. Jusqu'ici, la hausse du patrimoine financier et l'assouplissement du crédit à la consommation (porté par la déréglementation bancaire) ont permis d'amortir le choc. Mais au prix d'une nouvelle baisse du taux d'épargne, retombé à 2,7%^[2], soit le plancher observé lors de la bulle des subprimes et de l'euphorie post-confinement.

Les premiers signes de reprise des embauches plaident contre un nouvel affaissement de la consommation avant le quatrième trimestre. Mais la véritable fragilité est ailleurs. Avec une inflation qui repart à la hausse et une Fed potentiellement trop accommodante sous Warsh, la prime de terme devrait continuer de se tendre sur la partie longue de la courbe américaine. Le paradoxe est clair : l'IA a protégé la croissance américaine du choc pétrolier, mais elle rend le marché actions plus vulnérable à un choc de taux, tant les grands gagnants de l'IA sont des actifs de durée longue.

Chine : l'hubris d'un hégémon mondial

Premier importateur mondial d'hydrocarbures du Moyen-Orient, la Chine a pour l'instant amorti le choc d'Ormuz par le déstockage de ses immenses réserves. Comme les États-Unis, elle bénéficie aussi d'un cycle domestique d'investissement dans l'IA. Mais, contrairement aux États-Unis, ce cycle se diffuse mal au reste de l'économie.

La Chine dispose d'avantages réels : capital humain abondant, adoption rapide de l'IA dans l'industrie grâce aux modèles open source, électricité bon marché. Mais son boom reste bridé par la dépendance aux importations dans les infrastructures critiques, au moment même où les contrôles américains sur les puces les plus avancées se durcissent. Les effets de richesse sont également plus limités, compte tenu du poids encore modeste du secteur technologique dans la capitalisation boursière chinoise.

Nous estimons que l'investissement direct dans l'IA atteindra environ 0,8 % du PIB chinois en 2026, contre 2,7 % aux États-Unis. L'IA est donc un amortisseur, non un moteur de substitution.

Par ailleurs, le boom de l'IA profite surtout aux grandes métropoles chinoises, alors que la crise immobilière frappe d'abord les villes secondaires, déjà fragilisées par le vieillissement démographique et le déclin économique. La chute des ventes de terrains prive les collectivités locales de recettes, les forçant à réduire leurs dépenses au pire moment, sans véritable soutien de Pékin.

Pékin semble pourtant convaincu que le couple exportations-IA suffira à tenir la croissance autour de 4,5 %, malgré le durcissement du protectionnisme mondial et des restrictions technologiques américaines. Nous pensons que la réalité des chiffres forcera un retour rapide à la relance par les infrastructures publiques dès le troisième trimestre, ce qui pourrait s'avérer être un moment délicat pour les dirigeants chinois.

Zone euro : dommage collatéral

L'Europe est une nouvelle fois secouée par des chocs venus d'ailleurs. Après la guerre technologique et la guerre commerciale, le conflit iranien ajoute une dimension clairement stagflationniste aux perspectives, déjà visible dans les enquêtes auprès des entreprises et des ménages.

Nous avons divisé par deux notre prévision de croissance pour la zone euro, à 0,6 % en glissement annuel. Le regain de pression sur le pouvoir d'achat et la remontée de l'incertitude pèseront lourdement sur la consommation des ménages.

L'investissement devrait résister davantage qu'à l'accoutumée, mais pour des raisons qui relèvent plus des béquilles publiques que du dynamisme privé. Les fonds spéciaux allemands constitueront le principal soutien à la croissance allemande en 2026, tandis que les derniers décaissements du plan NextGenerationEU continueront d'irriguer l'Italie et l'Espagne.

Sur le front de l'inflation, la hausse des prix de l'énergie nous conduit à relever notre prévision à 2,9 % en glissement annuel. Combinée à la montée des effets indirects et au

redressement des anticipations d'inflation des ménages, cette dynamique force la BCE à défendre sa crédibilité. Nous anticipons une seconde hausse de taux d'ici la fin de l'été, sans pour autant envisager un cycle comparable à celui de 2022. Un marché du travail moins tendu limite le risque d'emballement salarial et donc d'effets de second tour.

L'Europe joue aussi sa crédibilité institutionnelle. Les premières avancées vers une union des marchés de capitaux et le durcissement des instruments face à la Chine montrent que l'Union européenne a enfin pris la mesure de ses défis structurels et de la menace chinoise.

Mais comprendre n'est pas gouverner. Faute d'unité politique et de volonté exécutive, le combat institutionnel européen reste bien moins crédible que celui mené par la BCE.

^[1] Sources: Carmignac, Bloomberg, Macrobond, June 2026

^[2] [Bureau of Economic Analysis, April 2026](#)

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT - KEVIN THOZET, MEMBRE DU COMITÉ D'INVESTISSEMENT

Les marchés actions portés par les anticipations de croissance bénéficiaire

Tant que la croissance des bénéfices reste supérieure à celle des rendements obligataires, les actions conservent l'avantage.

Aux États-Unis, les résultats des entreprises devraient enregistrer une croissance annualisée à deux chiffres en moyenne sur les trois prochaines années, un dynamisme qui compense largement l'effet négatif de taux obligataires plus élevés. Dans un environnement où la croissance nominale étatsunienne avoisine les 6%, portée en grande partie par les investissements liés à l'intelligence artificielle, le secteur technologique demeure un pilier central de notre allocation en actions.

Bien que la révolution de l'intelligence artificielle n'en soit encore qu'à ses débuts, son adoption et l'essor des usages liés à l'inférence progressent à un rythme spectaculaire.

Cette dynamique se reflète dans la trajectoire d'Anthropic, dont les revenus récurrents annuels sont passés de 10 milliards de dollars fin 2025 à 47 milliards de dollars à fin mai

2026^[1]. Ces sont revenus comparables à ceux de Salesforce et dépassent même largement ceux de nombreux acteurs historiques du logiciel, alors que l'entreprise a été créée il y a tout juste cinq ans. Ce phénomène souligne la vitesse à laquelle l'IA s'impose comme un moteur majeur de création de valeur dans l'économie mondiale.

La course à la puissance de calcul constitue l'un des traits marquants de ce cycle d'investissement, la demande continuant de dépasser les capacités disponibles. Si les fabricants de semi-conducteurs ont jusqu'ici capté l'essentiel de l'attention des investisseurs, nous pensons que les bénéfices de cette dynamique vont progressivement s'étendre à d'autres acteurs. L'amélioration des perspectives de rentabilité des centres de données pourrait notamment permettre aux « hyperscalers » de s'imposer parmi les prochains bénéficiaires de cette nouvelle révolution industrielle. Les retombées des investissements massifs consacrés aux infrastructures d'intelligence artificielle semblent se matérialiser plus rapidement qu'anticipé.

Nous privilégions les entreprises dont les actifs, difficiles à répliquer, sont devenus essentiels au déploiement de l'intelligence artificielle. TSMC occupe à cet égard une place unique : alors que la demande pour les semi-conducteurs de nouvelle génération continue de s'envoler, l'expansion de ses capacités de production ne devrait pas suffire à répondre à une demande en forte accélération, créant un environnement particulièrement favorable pour ce maillon stratégique de la chaîne de valeur de l'IA.

La forte croissance nominale ne profite pas uniformément à l'ensemble du marché

Alors que la technologie concentre l'essentiel de la création de valeur, les valeurs de la consommation continuent d'accuser un retard marqué.

Délaissé par les investisseurs depuis plusieurs années, cette sous-pondération ne constitue toutefois pas, à elle seule, un argument en faveur d'un rebond. Au-delà des tensions sur les coûts énergétiques, les acteurs de la consommation doivent en effet composer avec des mutations plus profondes qui questionnent la solidité de son modèle de croissance.

Si le luxe continue d'être soutenu par la solidité de la consommation des ménages les plus aisés elle-même nourrie par l'effet richesse induit par la bonne tenue des marchés d'actions, cette dynamique dissimule un équilibre de plus en plus précaire. Les groupes européens continuent de pâtir d'une reprise décevante de la clientèle chinoise, tandis que les consommateurs russes et moyen-orientaux ne jouent plus le rôle de relais de croissance qu'ils occupaient par le passé. Cette situation illustre la dualité actuelle du secteur : des performances encore solides, mais un environnement sous-jacent plus fragile. Une situation

que Johann Rupert, président de Richemont, avait parfaitement illustrée en évoquant « un dîner de gala au sommet d'un volcan ».

Les entreprises de la consommation de base voient également leur modèle d'affaires mis à l'épreuve. Derrière des rendements de dividendes souvent attractifs, plusieurs facteurs invitent à la prudence : un endettement élevé, des tendances démographiques moins favorables, l'essor des traitements contre l'obésité de type GLP-1 susceptibles de modifier durablement les habitudes de consommation, ainsi qu'un ralentissement de la croissance des volumes. Autant d'éléments qui interrogent la capacité du secteur à maintenir durablement la générosité de sa politique de distribution et donc son profil défensif.

Le rattrapage des actions européennes, amorcé à la fin de l'année 2024, a été entièrement effacé avec le regain des tensions au Moyen-Orient. Pour autant, le repli récent a ramené les valorisations à des niveaux qui reflètent déjà largement la hausse attendue des rendements obligataires.

Dès lors, une détente de la situation géopolitique devrait contribuer à restaurer la confiance des investisseurs dans les perspectives économiques européennes. Nous y privilégions les banques et l'aéronautique, deux secteurs particulièrement bien positionnés dans ce scénario.

Les banques européennes apparaissent particulièrement bien positionnées pour bénéficier d'une éventuelle détente. Un apaisement des tensions pourrait en effet constituer un puissant catalyseur pour un secteur qui continue d'allier valorisations attractives, retour sur capital solide et capacité à rémunérer généreusement ses actionnaires. Les perspectives bénéficiaires demeurent par ailleurs favorables dans un environnement de taux d'intérêt durablement plus élevés. Nous estimons ainsi que le potentiel de revalorisation reste significatif, en particulier pour les établissements combinant activités bancaires traditionnelles et gestion de fortune. Grâce à la diversification de leurs sources de revenus, ces acteurs sont moins exposés aux aléas du cycle du crédit.

Croissance, inflation et déficits : les trois fléaux des obligations souveraines

La forte remontée des taux longs souverains depuis les creux historiques de 2020 nous semble loin d'être achevée. L'économie évolue désormais dans un contexte de croissance robuste, les pressions inflationnistes persistent et les trajectoires budgétaires sont de plus en plus préoccupantes. Autant de facteurs qui militent en faveur de taux souverains durablement plus élevés, notamment aux États-Unis.

D'abord, l'économie américaine continue de faire preuve d'une remarquable résilience. Loin du ralentissement attendu par de nombreux observateurs, l'activité montre même des

signes de réaccélération, ce qui contribue à maintenir les taux réels à des niveaux élevés. Ensuite, l'inflation. Si les tensions géopolitiques entretiennent la volatilité des prix des matières premières, les facteurs domestiques demeurent également sources de pression : un marché du travail toujours solide, une consommation qui résiste et un environnement commercial marqué par le retour des barrières douanières. À cela s'ajoutent des interrogations croissantes sur l'orientation future de la politique monétaire, qui commencent à influencer les anticipations d'inflation à long terme. Enfin, la question budgétaire s'impose progressivement comme un enjeu central pour les marchés.

Les besoins de financement du gouvernement atteignent des niveaux records alors même que les investisseurs traditionnellement les plus présents sur le marché obligataire se montrent plus sélectifs.

Dans ce contexte, les marchés exigent une rémunération plus élevée pour détenir de la dette souveraine de long terme. En d'autres termes, ni l'ampleur des déficits publics ni l'action des banques centrales ne suffisent à faire disparaître durablement la prime de risque exigée par les investisseurs.

Marchés du crédit : trop chers pour séduire, trop rémunérateurs pour s'en détourner

Les marchés du crédit ont quelque peu défié la grille de lecture académique. Historiquement, la hausse des taux et de la volatilité s'accompagnait d'un écartement des spreads. Depuis 2022, c'est l'inverse qui s'est produit. Le retour du revenu, les rendements réels positifs et une demande soutenue, combinés à un portage redevenu significatif, ont permis aux investisseurs de long terme de regarder au-delà des fluctuations de valorisation. Cette dynamique a contribué à maintenir les marchés du crédit remarquablement résilients. Dans un environnement où les actions paraissent chères, le crédit demeure l'une des rares classes d'actifs liquides offrant encore de la visibilité.

Le résultat est un marché caractérisé par des spreads proches de leurs plus bas historiques, un portage toujours attractif, mais aussi des valorisations qui laissent peu de marge pour absorber de mauvaises nouvelles.

Le principal risque est donc celui de la complaisance. Le crédit est une classe d'actifs fondamentalement asymétrique : le potentiel de hausse est limité, tandis que le risque baissier peut devenir non linéaire lorsque les fondamentaux commencent à signaler des tensions de refinancement, un risque de solvabilité ou une perte d'accès au marché. Dans un tel environnement, la sélection crédit consiste moins à identifier les gagnants qu'à éviter les perdants durables.

Dans ce contexte, la sélectivité compte davantage que l'exposition au bêta. Nous préférons éviter les secteurs où la disruption technologique peut rapidement transformer des acteurs très rentables, aujourd'hui, en dossiers de refinancement problématiques demain. L'histoire montre que les cycles d'innovation génèrent souvent leurs propres victimes sur les marchés du crédit : les opérateurs télécoms et câblo-opérateurs historiques face au déploiement de la fibre, à la concurrence du wifi et l'érosion des abonnements à la télévision payante ; les distributeurs traditionnels avec l'essor du commerce en ligne ; ou encore les bailleurs de bureaux avec la montée du télétravail. Le prochain point de fragilité pourrait se situer dans le secteur du software, en particulier les modèles économiques reposant sur une tarification par utilisateur, des coûts de substitution limités et des flux de travail que l'intelligence artificielle peut de plus en plus automatiser.

À l'inverse, nous privilégions les émetteurs adossés à des actifs tangibles, à des flux de trésorerie résilients et à une valeur de recouvrement crédible (notamment les financières, l'énergie, l'industrie et certains segments de la consommation). Il s'agit moins, aujourd'hui, de chercher à capter une compression supplémentaire des spreads que de récolter le portage avec discipline. Une telle approche permet de construire des portefeuilles diversifiés présentant des caractéristiques proches de l'Investment Grade, tout en ciblant encore des rendements autour de 5 %. L'argument de valorisation s'est estompé, mais l'argument du revenu demeure intact.

Qu'est-ce qui pourrait mal tourner ?

Les raisons de rester prudent ne manquent jamais. Les mouvements paraboliques observés récemment dans certaines parties du marché (des actions coréennes à certains bénéficiaires de l'intelligence artificielle, en passant par des poches de technologie non rentable) portent les marques d'un comportement alimenté par la peur de rater le mouvement. Les valorisations deviennent de plus en plus exigeantes, tandis que la hausse des émissions actions et obligataires d'entreprises interroge la capacité des investisseurs à absorber cette nouvelle offre. L'histoire rappelle toutefois que les dynamiques de fin de cycle peuvent durer bien plus longtemps que ne le suggéreraient les seuls fondamentaux, comme l'a montré la fin des années 1990.

Au fond, le principal risque se situe sur la partie longue de la courbe des taux. Des rendements obligataires de long terme plus élevés constituent aujourd'hui le dénominateur commun de la plupart des vulnérabilités de marché : ils remettent en question la valorisation des actifs de durée longue, fragilisent l'effet richesse qui a soutenu la consommation et renchérissent les coûts de financement des entreprises comme des États. Une nouvelle hausse des taux longs demeure ainsi le catalyseur le plus probable d'un mouvement plus large d'un ajustement des primes de risques.

[\[1\]](#) Source: Anthropic, May 2026

FIN

Ce document est destiné à l'usage exclusif des journalistes.

Cette communication est publiée par Carmignac Gestion S.A., société de gestion agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). « Carmignac » est une marque déposée. « Investing in your interest » est un slogan associé à la marque Carmignac.

Ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Il n'a pas pour objectif de fournir des conseils comptables, juridiques ou fiscaux et ne doit pas être utilisé à cette fin. Ce document vous est fourni à titre informatif uniquement et ne saurait être utilisé pour évaluer le bien-fondé d'un investissement dans les titres ou participations mentionnés dans le présent document ou à toute autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles sont exprimées à la date de rédaction et proviennent de sources propres et externes jugées fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne garantissent pas leur exactitude. Ce document n'est destiné à aucune personne dans une juridiction où (en raison de la nationalité, de la résidence ou de toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdite. Les personnes auxquelles s'appliquent ces interdictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque individu.

Carmignac Gestion - 24, place Vendôme - 75001 Paris. Tél. : (+33) 01 42 86 53 35 – Société de gestion d'investissement approuvée par l'AMF. Société anonyme au capital social de 13 500 000 € - RCS Paris B 349 501 676.

Carmignac Gestion Luxembourg - City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg. Tél. : (+352) 46 70 60 1 – Filiale de Carmignac Gestion - Société de gestion de fonds d'investissement approuvée par la CSSF. Société anonyme au capital social de 23 000 000 € - RC Luxembourg B 67 549.