



Notre revue mensuelle d'investissement : août 2022



Auteur(s)
Kevin Thozet

Publié
6 Septembre 2022

Longue
4

La tendance des marchés s'est inversée, pas la vision des banques centrales

Les espoirs des investisseurs ont été douchés à partir de mi-août avec la publication de statistiques sur l'inflation au Royaume-Uni (au-dessus de 10%) qui ont rappelé que deux forces s'opposaient dans le bras de fer entre l'inflation et la récession. Les chiffres, solides, de l'emploi aux États-Unis ainsi que les statistiques macro (ventes au détail) et micro (résultats des grands distributeurs) montrant la résilience des consommateurs américains ont encore un peu plus remis en cause le scénario d'une inflexion de l'inflation qui entraînerait un changement de cap des banquiers centraux.

Les mots tranchés du président de la Réserve fédérale, Jerome Powell, mais aussi ceux d'Isabel Schnabel, membre du directoire de la Banque centrale européenne, lors du symposium de Jackson Hole ont davantage mis en lumière les risques liés à l'inflation. Les banquiers centraux ont ainsi affirmé haut et fort qu'ils considéraient l'inflation comme une menace bien plus grande pour l'économie qu'une possible récession.

Un tel environnement incite à la prudence alors que les marchés financiers entrent dans une période potentiellement périlleuse. Les taux d'intérêt directs continuent d'être relevés – et seront maintenus en « territoire restrictif » pendant un certain temps, jusqu'à ce que l'inflation soit effectivement maîtrisée – et les liquidités sont moins abondantes – le resserrement quantitatif s'accélérate. Dans le même temps, le rythme de la croissance économique ralentit et le risque de récession augmente.

Et la crise énergétique attise les braises « stagflationnistes » en Europe, ce qui appelle à son tour à une grande vigilance. Si le champ des possibles est particulièrement vaste, tant la problématique de prix – avec l'impact de la hausse exponentielle de la facture énergétique – que l'éventualité d'un rationnement énergétique – avec les problématiques de reconstitution des stocks de gaz et des flux nécessaires pour passer l'hiver – laissent présager une baisse significative de la production.

Plusieurs degrés de prudence

Bien qu'activement géré, le niveau global de risque actions du Fonds [Carmignac Patrimoine](#) est maintenu à un niveau relativement bas – entre 10% et 25% d'exposition nette aux actions sur la période avec en outre des titres présentant une volatilité plus faible que celle du marché. Au sein du portefeuille actions, nous privilégions les entreprises capables de montrer une forme de résilience en période de récession, que nous trouvons notamment au sein des secteurs de la santé et de la consommation. Cette conviction sectorielle n'exclut pas une sélectivité forte au niveau du choix des titres.

Dans les secteurs liés à la consommation, nous nous concentrons ainsi sur des entreprises fournissant des biens et des services essentiels, qui ne subissent pas la concurrence du commerce en ligne ou des marques distributeurs, et sont davantage distribués aux États-Unis qu'en Europe.

Dans le secteur de la technologie, sur lequel nous couvrons l'intégralité du risque de marché, nous privilégions les sociétés spécialisées dans le cloud et les logiciels. À titre d'illustration, au cours du mois écoulé, nous avons initié une position sur Oracle compte tenu du caractère défensif de son activité, largement axée sur les services d'externalisation du stockage et de traitement de données ainsi que sur la fourniture de logiciels aux entreprises qui devraient se maintenir même en cas de ralentissement économique.

La patience comme récompense

Alors que les obligations sont en général une valeur sûre lorsque se rapproche la perspective d'une récession, l'environnement inflationniste actuel et l'orthodoxie des banques centrales favorisent la volatilité des taux d'intérêt et donc des obligations, tant souveraines que d'entreprises.

Ainsi, la prudence reste de mise sur les obligations d'État. L'accélération du resserrement quantitatif et la reprise des dépenses budgétaires financées par davantage de dette sont susceptibles d'entraîner une nouvelle poussée des rendements obligataires.

Du côté des marchés du crédit, nous avons augmenté nos couvertures (principalement sur les marchés du haut rendement européen) afin de couvrir l'intégralité de nos investissements dans les obligations d'entreprises. Certes, ce segment de marché offre des rendements de plus en plus attractifs. Cependant, l'impact négatif des prix élevés de l'énergie sur les coûts des entreprises, l'incertitude sur le front de la demande au cours des prochains mois et la forte volatilité des taux devraient empêcher les « spreads » de crédit de baisser de manière significative par rapport à leur niveau actuel. Et ce, alors que le stress induit par le retrait des liquidités sur les marchés financiers ne semble pas être pris en compte.

Les valorisations se détendent, mais pour l'instant, le contexte appelle à se concentrer sur la gestion des risques plutôt que sur la génération de performance. Le moment viendra de redéployer les portefeuilles et de chercher à bénéficier de la génération d'alpha à long terme. Pour l'heure il convient de faire preuve de patience.

Source: Carmignac, 05/09/2022.

[Découvrir nos dernières analyses](#)

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Indicateur de risque

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.

Durée minimum de placement recommandée



Risques Principaux

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur :

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CONTREPARTIE : Risque de subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles.

RISQUE DE LIQUIDITE : les marchés sur lesquels le fonds intervient peuvent être affectés par un manque de liquidité temporaire. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le fonds peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions.

Risques inhérents :

RISQUE ACTION : Risque que 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 impactent la performance.

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT : Risque d'une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CHANGE : Risque lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation de l'OPCVM.

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.

Pour plus d'informations sur les risques de la part/classe, vous devez vous référer au prospectus et plus particulièrement à la section « Profil de risque » ainsi qu'au document d'information clé pour l'investisseur.

Communication Publicitaire à destination des investisseurs professionnels uniquement. Ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique. Veuillez vous référer au DICI/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. 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. " Risk Managers " 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 DICI/KIID (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur). 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™ : © 2022 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. Les risques, commissions et frais courants sont décrits dans le DICI (Document d'information clé pour l'investisseur). Le prospectus, le DICI, 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 DICI doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le DICI 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. 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 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs" : <https://www.carmignac.fr/fr/article-page/informations-reglementaires-3862> Copyright: Les données publiées sur cette présentation sont la propriété exclusive de leurs titulaires tels que mentionnés sur chaque page. CARMIGNAC GESTION, 24, place Vendôme - F - 75001 Paris - Tél : (+33) 01 42 86 53 35 Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF. SA au capital de 15,000,000 € - RCS Paris B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg, City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tel : (+352) 46 70 60 1 Filiale de Carmignac Gestion. Société de gestion de fonds d'investissement agréée par la CSSF. SA au capital de 23 000 000 € - RC Luxembourg B67549