

Carmignac Patrimoine : Lettre des Gérants

1er trimestre 2021

Auteur(s)

David Older, Rose Ouahba

Publié

28 Avril 2021

Longuet

🕒 5 mi

Environnement de marché

Les marchés ont entamé l'année stimulés par les espoirs de redémarrage de l'économie grâce au déploiement des vaccins, aux politiques plus qu'accommodantes des banques centrales et à un soutien budgétaire massif. Cette toile de fond a entraîné un rebond du marché des actions impulsé par les titres « value », et la pire performance du marché des bons du Trésor américain depuis 1980, en baisse de 4,6 %. Dans ce contexte, Carmignac Patrimoine¹ a enregistré un gain de 1,18 % au premier trimestre 2021, tandis que son indice de référence² a progressé de 3,47 %.

Les marchés actions, obligataires et de change ont affiché une forte dispersion géographique, les différences dans les calendriers de vaccination laissant penser que la reprise économique pourrait être plus forte dans certains pays que dans d'autres.

Allocation du portefeuille

Notre gestion du risque de taux d'intérêt, grâce à des positions vendeuses sur obligations américaines et allemandes, a contribué à générer un rendement positif, tandis que son indice de référence obligataire a perdu 0,95 %. Malgré cette hausse des taux d'intérêt, le marché du crédit s'est avéré résilient, soutenant notre choix sélectif d'obligations d'entreprise. Cependant, la rotation observée au niveau des actions a nui à la performance relative du Fonds malgré une génération d'alpha dans les secteurs où nous avons acquis une expertise, comme la santé, la consommation et les services de communication. En outre, nos sociétés chinoises de croissance ont souffert de la volatilité accrue de la région, en raison de la prise de bénéfices et de l'accroissement des incertitudes. Enfin, notre position prudente à l'égard du dollar a pénalisé la performance relative du Fonds.

À la lumière de la politique économique américaine actuelle, l'augmentation cyclique de l'inflation pourrait être plus élevée et plus longue que le marché ne l'anticipe - un véritable changement de régime d'inflation semble possible - à condition que la politique monétaire et budgétaire soit suffisamment coordonnée pour les empêcher de s'annuler. Cela pourrait conduire à une nouvelle hausse des taux, probablement davantage tirée par une hausse des taux réels avec un objectif proche de zéro à la fin de l'année. Nous maintenons par conséquent notre approche prudente, la duration du portefeuille obligataire restant faible voire négative.

AJOUT/RENFORCEMENT



Niveaux de trésorerie



Positions courtes sur les principaux taux
(États-Unis/Roy.-Uni/Allemagne)



Dollar



Couvertures actions (S&P 500, Nasdaq)



Nouvelles positions actions :

Génération Bio, Carnaval, Ryanair, Novavax

PRISE DE BÉNÉFICES / SORTIE



Prise de bénéfices sur des valeurs
à multiples élevés :
Go Daddy, Nintendo



Réduction des mines d'or



Obligations / devises émergentes



Pays périphériques

Les portefeuilles des fonds Carmignac sont susceptibles d'être modifiés à tout moment sans préavis.
Source : Carmignac, 25/03/2021

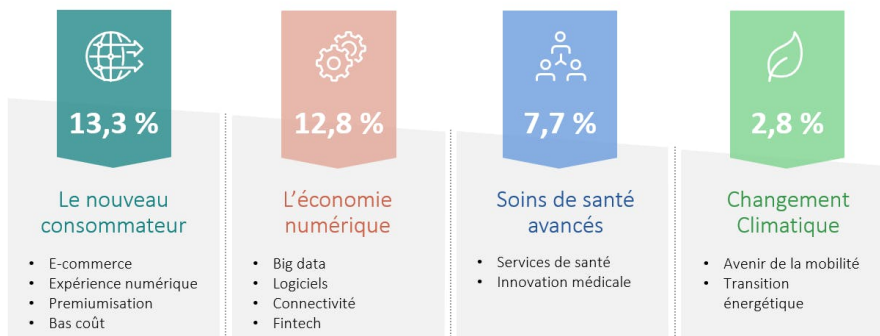
L'écart de croissance du produit intérieur brut (PIB) entre l'Europe et les États-Unis est susceptible de se rétrécir au fur et à mesure que les campagnes de vaccination et la reprise économique s'accélèrent. Les taux d'intérêt de la zone euro ont rejoint la tendance haussière, mais dans une moindre mesure en raison du ralentissement de la reprise économique de la région et de la poursuite de l'action vigoureuse de la Banque centrale européenne (BCE). Nous décelons toutefois désormais une opportunité manifeste de rattrapage et anticipons par conséquent une remontée des rendements européens au deuxième trimestre, ce qui nous conduit à réduire notre exposition aux pays européens non-coeur. Ce décalage de l'Europe a créé des opportunités attractives sur le front des actions pour un certain nombre de positions adossées à la reprise de l'activité dans le tourisme. L'exploitant aéroportuaire **Aena** et la compagnie aérienne low cost **Ryanair** sont des exemples de positions que nous avons établies ces derniers mois.

L'euro s'est affaibli par rapport au dollar américain sur le trimestre. Cependant, alors que les campagnes de vaccination s'accélèrent et ouvrent la voie à la reprise de l'économie, nous pourrions voir le billet vert perdre du terrain par rapport à la monnaie unique.

Cette dynamique serait favorable aux marchés émergents, sur lesquels nous restons très sélectifs tant du côté des actions que des obligations. La Chine reste notre plus grande conviction, les obligations chinoises offrant un rendement proche de 3 % et un taux d'inflation proche de zéro. En ce qui concerne les actions, nous sommes restés positionnés sur des valeurs à croissance forte essentiellement dans les secteurs de la technologie, de la consommation et de la santé. L'économie chinoise étant plus avancée que le reste du monde dans sa reprise cyclique, nous pourrions assister ces prochains mois à un ralentissement qui profitera aux entreprises de notre portefeuille qui offrent une croissance prévisible de leurs bénéfices.

Perspectives

Sachant que l'environnement actuel reste difficile pour les obligations, la prime de risque des actions et le potentiel haussier lié à la détention de valeurs à croissance forte nous semblent plus attrayants et auront une influence déterminante sur notre potentiel de performance en 2021. Nos recherches se concentrent sur les entreprises qui pourront maintenir leurs marges bénéficiaires, notamment en cas de hausse de l'inflation, et bien résister même si la croissance du PIB se montre inférieure aux attentes - un scénario qui ne saurait être exclu à ce stade. Dans l'ensemble, nous conservons un portefeuille actions liquide et solide basé sur des convictions fortes, et diversifié aux plans géographique, sectoriel et thématique. En effet, nos thèmes principaux sont les suivants :



Source : Carmignac, 31/03/2021. Autres : 5,3 %. La composition du portefeuille peut évoluer au fil du temps et sans préavis.

Dans l'ensemble, la nature inhabituelle de ce choc cyclique et des réponses politiques subséquentes a créé la possibilité d'un ensemble d'issues disparates.

Bien que les remous politiques se soient sans doute apaisés dernièrement, le chemin de la réouverture sera semé d'embûches. La distribution et l'efficacité des vaccins au regard des nouvelles souches risquent de rester problématiques et, dans le cas contraire, nous serons beaucoup plus proches d'une réduction des politiques et, partant, du soutien aux marchés. Nous resterons ouverts d'esprit et flexibles. Nous tenterons de maintenir une construction de portefeuille équilibrée entre les classes d'actifs, les facteurs de risque et les horizons de placement.



Carmignac Patrimoine



Recherche de la meilleure allocation d'actifs indépendamment des conditions de marché

Plusieurs classes d'actifs à travers le monde pour capter les opportunités dans différentes configurations de marché

Gestion des risques au cœur du mandat

Une gestion dynamique et flexible pour s'adapter rapidement aux mouvements du marché

Les performances passées ne présagent pas nécessairement des performances futures. Le rendement peut évoluer, à la hausse ou à la baisse, suite aux fluctuations des devises. Les portefeuilles des fonds Carmignac sont susceptibles d'être modifiés à tout moment sans préavis. Les performances s'entendent nettes des commissions (à l'exclusion des droits d'entrée potentiellement prélevés par le distributeur). Performance annualisée au 31/03/2021.

¹ Carmignac Patrimoine A EUR Acc (ISIN : FR0010135103).

² Indice de référence : 50 % MSCI ACW NR (USD) (dividendes nets réinvestis) + 50 % ICE BofA Global Government Index (USD). Rééquilibré chaque trimestre.

Carmignac Patrimoine E EUR Acc

ISIN: FR0010306142

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.

Cet article est destiné à des clients professionnels. Cet article est un matériel publicitaire.Cet article 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. 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, anglais, allemand, flamand, espagnol, italien sur le lien suivant : https://www.carmignac.com/en_US. 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. 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 n'est pas une garantie des résultats futurs de l'UCITS ou du gestionnaire. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Il ne peut notamment être offert ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « U.S. person » selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et/ou FATCA. Le Fonds présente un risque de perte en capital. Les risques, les frais courants et les autres frais sont décrits dans le DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur). Le prospectus, DICI, et rapports annuels du Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.com et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. • En France : Le prospectus, DICI, et les rapports annuels du Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.fr et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. Le DICI doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription. • En Suisse : Le prospectus, KIID, et les rapports annuels du 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, Paris, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. Le KIID doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription. • En Belgique : Cet article est à destination des investisseurs professionnels uniquement, elle ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique. Informations légales importantes : Cet article 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. Cet article 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 cette vidéo 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 performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Les rendements nets sont obtenus après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge. Le prospectus, le KIID, les valeurs liquidatives, les derniers rapports (semi) annuels de gestion sont disponibles en français et en néerlandais gratuitement auprès de la société de gestion, tél +352 46 70 60 1 ou par consultation du site internet www.carmignac.be ou auprès de Caceis Belgium S.A. qui assure le service financier en Belgique à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KIID doit être fournis au souscripteur avant chaque souscription, il lui est recommandé de le lire avant chaque souscription. Toute réclamation peut être transmise à l'attention du service de Conformité CARMIGNAC GESTION, 24 place Vendôme - 75001 Paris – France, ou à l'adresse complaints@carmignac.com ou auprès du service de plainte officiel en Belgique, sur le site www.ombudsfin.be.