



Carmignac Portfolio Family Governed : La Lettre des Gérants



Auteur(s)
Mark Denham

Publié
2 Novembre 2022

Longt
61

+0.10%

Performance de Carmignac Portfolio Family Governed (part A EUR Acc) au troisième trimestre 2022

-0.56%

Performance de l'indicateur de référence au troisième trimestre 2022

-19.59%

Performance du Fonds depuis le début de l'année, contre -13,66% pour l'indicateur de référence

Au troisième trimestre 2022, Carmignac Portfolio Family Governed (part A EUR Acc) a enregistré une progression de +0,10%, surperformant ainsi son indicateur de référence, qui s'est inscrit en baisse de -0,56%.

Marchés actions mondiaux

Au troisième trimestre, les tensions inflationnistes persistantes, la tonalité toujours plus restrictive des banques centrales, ainsi que la probabilité croissante d'un ralentissement de l'économie suivi d'une récession en 2023, ont dicté la tendance des marchés. Ces derniers ont accentué leur repli et nous avons assisté à une poursuite du mouvement de rotation en défaveur des titres de qualité à la valorisation relativement élevée, en particulier dans les secteurs de la technologie et de la santé. Nous pensons que ces valeurs retrouveront la faveur des investisseurs quand ceux-ci commenceront à prendre conscience des risques qui pèsent sur les bénéfiques des segments du marché plus sensibles à la conjoncture dans un environnement récessionniste et qu'ils privilégieront la visibilité offerte par les entreprises de qualité. Malgré cette tendance défavorable à la catégorie de sociétés que cible le Fonds, ce dernier a surperformé son indicateur de référence grâce à la belle progression de certains de ses titres de sociétés familiales ou dirigées par leur fondateur, qui offrent une bonne illustration de son processus d'investissement principalement axé sur la sélection de valeurs *bottom-up*.

Commentaire de gestion

Les sociétés exposées à la remarquable dynamique du marché de la consommation aux États-Unis se sont affichées parmi les principaux contributeurs à la performance. Si l'horizon peut s'obscurcir pour les grandes multinationales, les PME américaines et leurs salariés résistent bien, comme l'ont montré les résultats toujours solides de Paychex, prestataire de services de paie pour les petites entreprises, dont l'action a gagné 6%, et de Cintas, fabricant de vêtements professionnels et de matériel industriel, dont le cours a progressé de 11%. Ces deux sociétés enregistrent actuellement une croissance à deux chiffres de leur chiffre d'affaires et de leur bénéfice, reflet d'une demande soutenue des clients finaux et d'une expansion de leurs parts de marché. Toutes deux ont en outre confirmé leurs perspectives d'une dynamique de croissance toujours favorable jusqu'à la fin de l'année. Dans le même esprit, Brown & Brown, sixième réseau de courtage en assurance des États-Unis, présent dans 45 États, a affiché une croissance à deux chiffres de son chiffre d'affaires, portée par la demande finale et par la hausse de ses tarifs, ce qui s'est traduit par une appréciation de son cours de Bourse de 11% au cours du trimestre.

Autre très belle performance des trois derniers mois, la chaîne d'hôtels Marriott a également vu son cours progresser de 11%. Le taux d'occupation de ses établissements, durement affecté par la crise sanitaire et par les confinements successifs qui ont limité les déplacements touristiques et professionnels, s'est redressé et se rapproche de 70%, avec un prix des chambres supérieur de 7% aux niveaux pré-pandémiques. La direction prévoit une poursuite de cette amélioration au cours des prochains mois. Enfin, le groupe pharmaceutique Eli Lilly, récemment introduit dans le portefeuille, s'est apprécié de 7%, tiré par le succès spectaculaire de son nouvel antidiabétique Mounjaro, qui présente en outre l'avantage de faire perdre du poids aux patients. La trajectoire des prescriptions de ce nouveau médicament dépasse de très loin celle des lancements précédents ainsi que les prévisions des analystes.

Parmi les contributions négatives à la performance du Fonds, quelques cas particuliers sont venus s'ajouter aux tendances défavorables à certains secteurs et à notre style de gestion déjà mentionnées. Wuxi Biologic, sous-traitant pharmaceutique chinois coté à Hong Kong, qui compte une clientèle internationale, s'est effondré de 30% lorsque le gouvernement américain a annoncé qu'il accorderait la priorité aux capacités de production domestiques pour la fabrication de médicaments biologiques en vue de réduire la dépendance aux entreprises chinoises, dans le contexte des tensions entre les deux pays. Estimant que le repli du titre est dû à une surréaction du marché, nous nous sommes légèrement renforcés sur la valeur. En effet, il faudra des années pour mettre en place des capacités de production supplémentaires – à condition que l'annonce soit suivie d'effet – sans compter que celles-ci seront coûteuses, et donc moins compétitives. En outre, Wuxi détient des contrats de longue durée qui devraient préserver sa rentabilité. Enfin, nous avons appris entre-temps que les fournisseurs d'équipements américains avaient dorénavant toute latitude pour vendre leurs machines à Wuxi, puisque la société a récemment été retirée de la liste « non vérifiée », une autre forme de restriction pratiquée par les États-Unis.

Demant, autre société du secteur pharmaceutique, a également pesé de manière significative sur la performance du Fonds. Ce fabricant d'aides auditives a vu son cours chuter de 29% à la suite de la publication de résultats décevants au titre du deuxième trimestre, reflétant un ralentissement de la demande des clients finaux pour ce type de produit. A cela s'ajoute des craintes relatives aux conséquences du ralentissement des économies et du poids croissant de l'inflation pour les consommateurs qui pourraient les inciter à reporter l'achat de ces appareils. En dépit de cette déconvenue, nous conservons notre modeste position sur le titre ; en effet, les tendances démographiques et innovantes de long terme restent intactes et devraient assurer une croissance durable à ce marché qui ne compte que quelques acteurs.



Perspectives

Dans l'ensemble, le Fonds n'a pas fait l'objet de remaniements significatifs au troisième trimestre. Parmi les principaux mouvements, nous pouvons mentionner la cession de notre participation dans le prestataire de services de paiement électroniques néerlandais Adyen. Cette vente n'est pas liée à l'activité de l'entreprise ni à ses perspectives boursières mais au fait que l'entreprise ne correspond plus à notre critère de société familiale ou détenue par ses fondateurs depuis que la participation de ces derniers au capital est passée en dessous de notre seuil de 10%. Au troisième trimestre, nous avons constitué une nouvelle position sur Sartorius, entreprise familiale de fabrication d'équipements et de consommables pour le secteur pharmaceutique, dont le chiffre d'affaires devrait profiter à terme de la croissance de la fabrication de médicaments biologiques.

Malgré la rotation sectorielle mentionnée au début de ce rapport et les légers ajustements que nous avons effectués en conséquence, nous restons fidèles à notre vision de long terme, à savoir investir dans des sociétés familiales caractérisées par la qualité de leurs fondamentaux et par une forte présence au capital de la famille ou du fondateur, qui guide l'entreprise et assure des décisions stratégiques de long terme. Une analyse détaillée de la gouvernance s'impose pour identifier les valeurs les plus prometteuses au sein de cet univers.

Source: Company website, Bloomberg, Carmignac, September 2022

Carmignac Portfolio Family Governed

Un fonds actions de conviction investi dans des sociétés familiales

[Découvrez la page du Fonds](#)



Carmignac Portfolio Family Governed A EUR Acc

ISIN: LU1966630706
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



Principaux risques

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur :

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 LIQUIDITÉ : Risque d'impact des dérèglements de marché ponctuels sur les conditions de prix auxquelles un OPCVM sera amené à liquider, initier ou modifier ses 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.

Informations légales importantes

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 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)