RAPPORT TRIMESTRIEL

11.01.2023

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe: La Lettre des Gérants

Auteur(s)
Mark Denham, Keith Ney

Publié
11 Janvier 2023

Longu
7 m

+1.60%

pour Carmignac Portfolio Patrimoine Europe

A EUR Acc au 4ème trimestre 2022

+3.39%

pour l'indicateur de référence

au 4ème trimestre 2022

+22.92%

de performance sur 5 ans pour le Fonds

contre +11.21% pour l'indicateur de référence (A EUR Acc)

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe *A EUR Acc a progressé de +1,60% au cours du quatrième trimestre 2022, sous-performant la hausse de +3,39% de son indicateur de référence*[1].

Analyse des marchés européens

Dans la continuité des derniers mois, le quatrième trimestre a été marqué par une volatilité importante sur les marchés actions et obligataires européens.

Au début de la période, **les actions européennes ont enregistré un rebond significatif, le STOXX 600 Europe progressant de 15 % en deux mois** Cette hausse s'explique en grande partie par des investisseurs qui anticipaient une politique monétaire moins restrictive en raison d'inquiétudes grandissantes sur la croissance économique. Par conséquence, les taux d'intérêts se sont stabilisés et ont entrainé une hausse des actifs risqués.

Cependant, **l'inflation a continué à augmenter et a atteint un niveau record de 10,6 % dans la zone euro** du jamais vu depuis les années 80. En réponse à ce défi sans précédent, **Christine Lagarde a maintenu sa stratégie de durcissement monétaire** et a procédé à deux hausses de taux (+125 bps sur le trimestre) et **a réaffirmé son engagement à combattre l'inflation avant tout**. Cette prise de position, alignée sur les déclarations de la Fed, a d'ailleurs **mis un terme au rebond des marchés**. De ce fait, les valeurs de croissance ont souffert en fin de période tandis que les taux directeurs atteignaient de nouveaux sommets, clôturant le trimestre à leur plus haut niveau depuis plus de 10 ans.

Analyse de la performance trimestrielle

Dans ce contexte, **le Fonds a conservé une construction de portefeuille prudente tout au long du trimestre en étant prudemment exposé aux actions tout en gérant activement l'exposition aux taux d'intérêt. Si ce positionnement a permis de réduire la volatilité, il a empêché le Fonds de bénéficier du net rebond du début du trimestre.**

Malgré cette sous-performance relative, **notre portefeuille d'actions sous-jacent a enregistré une performance positive au cours du trimestre, notamment grâce au secteur de la santé**. Les ajustements que nous avons apportés au portefeuille, y compris le renforcement de nos positions dans Novo Nordisk et Genmab, semblent porter leurs fruits puisque ces titres ont enregistré des rendements à deux chiffres dans un environnement légèrement plus favorable. **Du côté du crédit, le Fonds a souffert à la fois des protections sur le segment du haut rendement et de sa sélection d'émetteurs** qui a été affectée par des événements idiosyncratiques.

Perspectives

Après une année caractérisée par la résurgence de l'inflation, nous anticipons que les marchés soient confrontés à deux incertitudes en 2023:

Y aura-t-il de nouvelles hausses des taux d'intérêt ?
Comment les politiques monétaires affecteront-elles la croissance économique et les bénéfices des entreprises ?

Pour l'instant, nous pensons que **la croissance européenne ralentira en 2023**, avec une légère baisse au cours du premier semestre suivie d'une légère hausse par la suite. Toutefois, les dernières données économiques laissent entrevoir une croissance plus résiliente qu'attendu. Dans le même temps, les chiffres de l'inflation en Europe pourraient être difficiles à évaluer avec précision en raison des plans de soutien variés des gouvernements, mais il est prévu que l'inflation sous-jacente reste élevée, autour de 5 %. Ces 2 aspects pourraient soutenir la BCE dans la poursuite de sa politique, au moins au cours du premier semestre, afin de juguler l'inflation. **En ce qui concerne les résultats des entreprises, nous pensons que les prévisions de croissance des bénéfices l'année prochaine sont encore optimistes et comportent un risque de baisse, en particulier dans les secteurs les plus sensibles à l'économie**. Parallèlement, la classe d'actif obligataire redevient particulièrement attractives avoir été touchées par les mesures de resserrement agressives des banques centrales en 2022.

Dans ce contexte, les moteurs de performance du fonds sont les suivants :

En 2022, les marchés actions ont déjà connu une contraction significative des multiples de valorisation qui a nui à notre sélection de titres, mais ils sont encore loin de prendre en compte l'impact potentiel d'une récession sur les bénéfices. **Par conséquent, nous privilégions les sociétés de qualité qui sont susceptibles de tirer parti de leurs solides fondamentaux pour surpasser le taux moyen de croissance des bénéfices**. Nous concentrons notre portefeuille sur les sociétés et les secteurs les plus à même de résister à un ralentissement, comme les **soins de santé** ou les **biens de consommation de base**, et nous avons profité de la dislocation des prix cette année pour ajouter de nouveaux noms à des prix attractifs, comme Genmab ou Lonza.
Contrairement aux marchés actions, **les valorisations actuelles des obligations d'entreprises reflètent principalement le faible sentiment de croissance, offrant un excellent profil de rendement** avec un grand nombre de mauvaises nouvelles déjà prises en compte. Nous voyons de la valeur sur les marchés du crédit, mais nous préconisons une approche de gestion active. Ainsi, nous commençons l'année avec une exposition de 10% à cette classe d'actifs que nous augmenterons progressivement.
Comme nous ne sommes pas encore totalement sortis des problématiques liées à la croissance économique et à l'inflation, **la volatilité des actions et des obligations devrait rester élevée et nécessitera des ajustements tactiques à court terme pour exploiter ces fluctuations** via une gestion active de la sensibilité et des protections sur les actions.

Bien que sombre en apparence, l'environnement de marché n'a jamais été aussi riche en risques et en opportunités. La fin des politiques monétaires extraordinaires signifie la fin des hausses sans discernement des marchés, et le potentiel d'une véritable génération d'alpha grâce à une gestion sélective et active. La fin des taux d'intérêt négatifs et de la décorrélation des classes d'actifs telle que nous la connaissons renforce l'importance d'une allocation flexible pour optimiser la performance. Enfin, le retour de la volatilité signifie la nécessité d'une gestion active des risques, pour préserver nos investissements de long-terme.

Source : Carmignac, Bloomberg, 31/12/2022. Performance de la classe d'actions A EUR Acc code ISIN : LU1744628287.[1]Indicateur de référence : 40% STOXX Europe 600 (dividendes nets réinvestis) + 40% ICE BofA All Maturity All Euro Government + 20% ESTER capitalisé. Rééquilibrage trimestriel. Jusqu'au 31/12/2021, l'indicateur de référence était de 50% STOXX Europe 600, 50% BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government Index. Les performances sont présentées selon la méthode du chaînage. Echelle de risque issue du KID (Key Investor Information Document). Risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur peut évoluer dans le temps. *Date de lancement : 29/12/2017.

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe

Un Fonds européen clé en main

Découvrez la page du Fonds

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc

ISIN: LU1744628287

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

Risque plus faible Risque plus élevé

1	2	3*	4	5	6	7

Risques Principaux

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 GESTION DISCRÉTIONNAIRE : Impact direct sur la performance de l'OPCVM de l'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par le gestionnaire.

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".