



Carmignac Portfolio Patrimoine Europe : La Lettre des Gérants

Auteur(s)
Marie-Anne Allier, Mark Denham

Publié
14 Avril 2023

Longue
6 mi

0.91%

Performance du fonds en 2023 comparée à 4,22 % pour l'indicateur de référence* (A EUR Acc)

+7.2%

Volatilité du fonds sur 5 ans comparée à +9,3 % pour l'indicateur de référence** (A EUR Acc)

+24.1%

Performance du fonds sur 5 ans comparée à +17,6 % pour l'indicateur de référence* (A EUR Acc)

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc a progressé de +0.91% au cours du premier trimestre 2023, sous-performant la hausse de +4.22% de son indicateur de référence¹.

Analyse des Marchés Européens

Le premier trimestre de l'année a été marqué par une alternance de hauts et de bas sur les marchés mondiaux passant d'un éventuel atterrissage en douceur à la crainte d'une nouvelle crise bancaire. Malgré les craintes initiales d'une récession hivernale due à l'invasion de l'Ukraine par la Russie, **le marché européen a surperformé celui des États-Unis, grâce à un hiver doux, à des mesures de relance budgétaire et au redémarrage de l'économie chinoise, qui ont contribué à une croissance plus forte que prévu.** Même si cette meilleure croissance économique s'est accompagnée d'une inflation plus persistante, les actions européennes ont rebondi, tirées par les secteurs du luxe et de la technologie. Cependant, **les marchés de taux ont connu une volatilité sans précédent** en raison des efforts des banquiers centraux pour ralentir l'économie et de la nécessité de restaurer la liquidité dans un contexte de tensions sur le système bancaire. Les marchés des taux cœur ont été le théâtre de mouvements quotidiens et intra journaliers historiques, la volatilité des obligations d'État atteignant des niveaux comparables à ceux de la grande crise financière.

Analyse de la performance trimestrielle

Dans un trimestre marqué par une forte volatilité, **le Fonds a opté pour une approche conservatrice dans la construction de son portefeuille** ce qui explique sa sous-performance par rapport au marché. Etant donné la surperformance des marchés européens fin 2022 et les perspectives économiques moroses, **le Fonds a maintenu une exposition réduite aux actions - 20 % en moyenne** sur le trimestre. Cependant, même si dans un premier temps le mix sectoriel a été défavorable à notre sélection de titres, la volatilité du mois de mars a permis un rattrapage, ainsi que notre exposition tactique aux banques européennes (prise de bénéfiques fin février). **Notre sélection de titres en faveur de valeurs de qualité a ainsi soutenu la performance**, notamment nos convictions dans les secteurs de la technologie (SAP, ASML), de la santé (Novo Nordisk, Lonza), ou de l'industrie (Assa Abloy, Schneider Electric). En revanche, malgré **une sélection judicieuse de titres dans le secteur du crédit** nos investissements obligataires ont **souffert de notre exposition aux taux souverains**. Notre couverture sur les taux courts pour protéger les investissements contre une inflation persistante a souffert d'une volatilité historiquement élevée sur la partie courte de la courbe.

Perspectives

Au niveau macroéconomique en Europe, l'inflation est attendue en baisse du fait de la chute des prix de l'énergie, **toutefois l'inflation sous-jacente devrait rester élevée**, au moins jusqu'à la fin du premier semestre, en raison notamment des hausses de salaires. Concernant les prévisions de croissance, le resserrement des conditions financières pour les ménages et les entreprises devrait entraîner un ralentissement de la consommation privée et de l'investissement.

Dans ce contexte, **la BCE se trouve entre le marteau et l'enclume** Avec une inflation de base obstinément élevée, elle n'a pas d'autre choix que de continuer à resserrer sa politique monétaire en dépit du fait que le mécanisme de transmission donne les premiers signes de tension (principalement aux États-Unis pour l'instant, qui a rappelons le quelques mois d'avance dans son processus de resserrement monétaire). **Sur le plan économique, le principal risque pour la BCE est de voir apparaître une indexation informelle des salaires sur la hausse des prix**. En conséquence, il existe un risque de désancrage des anticipations d'inflation alors que les salaires négociés sont passés d'une hausse de 3,5 % en glissement annuel au premier trimestre 2022 à près de 5 % au quatrième trimestre 2022. Dans ce contexte, nous nous attendons à ce que la BCE poursuive sa politique de hausse des taux lors des prochaines réunions, ce qui aurait pour effet de freiner la croissance à long terme.

Face à ces risques, **l'incertitude accrue justifie une position défensive**, détaillée ci-dessous :

Sur les actions, nous nous consacrons à identifier les entreprises qui ont la capacité de résister à un ralentissement de la croissance. Le récent durcissement des conditions financières et l'impact négatif qu'il pourrait avoir sur l'investissement nous incitent à être relativement prudents quant à la trajectoire des bénéfiques des entreprises. Nous privilégions par conséquent les valeurs de qualité dont les fondamentaux permettent de supporter ou d'atténuer une dégradation des résultats grâce à leur visibilité sur les ventes et les bénéfiques.

Sur les obligations d'État, bien que nous soyons prudents en ce qui concerne la partie courte de la courbe, dans la mesure où la BCE pourrait continuer à relever ses taux lors des prochaines réunions, nous avons une sensibilité élevée dans l'ensemble grâce à des positions acheteuses sur les taux cœurs dans la mesure où la perspective d'un ralentissement de la croissance économique se rapproche. Notre positionnement est également justifié par l'impact potentiel d'une politique monétaire restrictive sur les attentes de croissance à long terme. Par ailleurs, nous avons également identifié quelques opportunités de sélection obligataire dans la dette gouvernementale européenne, telle que la Grèce, qui offre des valorisations attrayantes et des fondamentaux solides.

Sur les obligations d'entreprise, les tensions entourant le secteur bancaire ont entraîné un élargissement substantiel des marges de crédit, en particulier pour les sociétés financières. Nous avons profité de cet élargissement pour enlever nos couvertures de crédit. Notre exposition au crédit représente environ 12 % du portefeuille, dont 2 % d'exposition à la dette subordonnée d'acteurs solides (BNP, Natwest, etc.).

Gestion des risques : Après une décennie de politiques monétaires accommodantes, la situation actuelle suggère de rester prudent car des craquements commencent à émerger. Nous maintenons par conséquent certaines protections sur les indices boursiers (exposition nette aux actions de 30 % au début du trimestre).

Source : Carmignac, Bloomberg, données au 30/03/2023 Carmignac, Bloomberg, données au 30/03/2023. Performance de la classe d'actions A EUR Acc Code ISIN : LU1744628287. Echelle de risque du KID (Key Information Document). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur peut évoluer dans le temps. 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 50% STOXX Europe 600, 50% BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government Index. Les performances sont présentées selon la méthode du chaînage.

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



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".](#)