

POURQUOI NOUS PRIVILÉGIONS LES ENTREPRISES DE SOINS PERSONNELS PAR RAPPORT AUX ENTREPRISES DE L'AGROALIMENTAIRE ?

24/02/2025 | MARK DENHAM

Mark Denham, gérant du fonds Carmignac Portfolio Grande Europe, explique l'allocation du fonds au secteur des Biens de Consommation de Base et identifie les sources de valeur potentielles.

En tant que gérant d'un fonds privilégiant les valeurs de qualité, la régularité des revenus est l'une des caractéristiques les plus recherchées lorsqu'il investit dans une entreprise. Un secteur qui répond particulièrement bien à ce critère est celui de la consommation.

Carmignac Portfolio Grande Europe est exposé à hauteur de 17 % au secteur de la consommation, réparti de manière équilibrée entre les biens de consommation de base et le luxe. Parmi les marques de luxe en portefeuille, Hermès, par exemple, continue de démontrer l'incroyable résilience de son modèle économique.

Les valeurs de consommation de base sont généralement considérées comme des valeurs défensives par excellence. Cependant, il est crucial de comprendre que toutes ne se valent pas. Notre approche « bottom-up » vise à identifier les entreprises qui excellent dans ce secteur complexe et présentent deux caractéristiques essentielles : une rentabilité à long terme et un engagement à réinvestir leurs profits pour soutenir leur trajectoire de croissance future.

Dans le secteur de la consommation de base, nous évitons certains segments en raison de notre engagement envers les critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance). Nous nous concentrons sur les secteurs qui correspondent à nos critères, en excluant ceux qui ne respectent pas nos standards de valorisation et fondamentaux. Le tabac est un exemple évident d'exclusion. Chez Carmignac, nous avons une politique stricte d'exclusion du tabac dans nos fonds depuis notre création en 1989.

Le secteur de l'agroalimentaire est plus complexe. Bien que les produits de base traditionnels soient souvent considérés comme essentiels dans une stratégie de portefeuille de haute qualité, cela n'est pas toujours vrai à la lumière des tendances actuelles en matière de santé. Nous privilégions plutôt les secteurs des produits de soins personnels, où nous observons actuellement une opportunité substantielle de croissance organique des bénéficiaires et des points d'entrée attractifs.

UNE ÉVOLUTION DES TENDANCES

Les habitudes alimentaires pourraient évoluer à mesure que l'humanité devient plus consciente de son état de santé. Cette prise de conscience est alimentée par l'attention croissante des médias et l'utilisation répandue des salles de sport et des appareils de suivi de la santé. Cependant, les aliments ultra-transformés représentent toujours 60 % de l'apport calorique quotidien moyen d'un américain. Ce taux est de 30 à 50 % inférieur en Europe, mais il continue d'augmenter¹. De plus, les aliments ultra-transformés² ont tendance à être associés à une augmentation de l'obésité, du diabète de type 2, des maladies cardiovasculaires et du risque de cancer.

L'Organisation mondiale de la santé (OMS) a identifié que les aliments ultra-transformés, ainsi que le tabac, les énergies fossiles et l'alcool, sont responsables de 2,7 millions de décès par an en Europe³.

Le secteur alimentaire pourrait-il faire face à des défis ? Les prévisions de croissance à long terme sont faibles (les estimations prévoient une croissance moyenne des ventes du secteur agroalimentaire de +2,5 % par an). L'arrivée de traitements médicaux de nouvelle génération pour couper l'appétit (également appelés GLP-1) a suscité des inquiétudes quant à l'évolution du comportement des consommateurs, qui se tournent vers des options plus saines. Certaines études indiquent une réduction des dépenses dans les supermarchés pouvant atteindre 30% pour les utilisateurs⁴ de GLP-14 et une diminution impressionnante de 70% dans la restauration rapide, la confiserie ou les sodas.

Certains producteurs alimentaires bien connus ont déjà fait de plus grands efforts pour réduire la teneur en matières grasses, en sel et en sucre de leurs produits et continueront à dialoguer avec les investisseurs sur ce sujet. Danone et Unilever ont notamment tendance à mieux se classer en matière de lutte contre la malnutrition sous toutes ses formes. Mais même si cela est positif, la réalité est que la majeure partie des revenus des grands producteurs alimentaires est générée par une minorité de produits.

Par exemple, une entreprise comme Nestlé génère 80% de ses ventes totales grâce à environ 10% de ses lignes de produits. Les autres produits ont un impact minimal sur le résultat net. Ainsi, malgré les efforts déployés, il reste encore beaucoup à faire pour adapter les lignes de produits existantes et en développer de nouvelles.

De plus, bien que la demande ne devrait pas changer à court terme, l'évolution et le durcissement de du cadre réglementaire, ainsi que la prise de conscience croissante des questions de santé constituent des facteurs défavorables à long terme pour les entreprises du secteur. Ces éléments influenceront le taux d'actualisation, et nous estimons que cela n'est pas encore pris en compte dans les valorisations actuelles.

Les leaders historiques du secteur de l'alimentation et des boissons doivent désormais faire face à de nombreux défis. Nous préférons donc éviter les valeurs de l'alimentation et de la distribution, et nous orienter vers les entreprises de biens de consommation de base, en particulier celles exposées aux produits d'entretien et d'hygiène.

NOUVELLES OPPORTUNITÉS DANS LA CONSOMMATION

Nous pensons que les produits de soins personnels offrent des thèses d'investissement plus convaincantes. Nous constatons des taux de croissance organique élevés qui entraîneront une amélioration de la marge opérationnelle et une réévaluation des valorisations. En Europe en particulier, nous avons des leaders mondiaux dans le secteur des soins personnels qui existent depuis la fin du XIXe siècle et qui se sont continuellement adaptés aux besoins des clients en développant de nouveaux produits.

Notre analyse, soutenue par un consensus sell-side⁵ sur les sous-secteurs MSCI World Staples, prévoit une croissance organique des ventes de produits de soins personnels de 5,4% d'ici 2025, soit une croissance nettement supérieure à celle des produits alimentaires, des boissons ou des produits ménagers. Nous pouvons également observer cette tendance dans la marge d'exploitation, où la croissance annuelle est estimée à 1,8% pour les produits ménagers et personnels contre -0,3% pour l'alimentation, les boissons et le tabac. Il en résulte une estimation de croissance du BPA attrayante de 10,3% pour les produits ménagers et personnels contre 2,8% pour l'alimentation, les boissons et le tabac, un écart significatif par rapport à l'historique.

Certaines entreprises dans le secteur des produits de soins personnels retiennent particulièrement notre attention en tant que valeurs de qualité réinvestissant pour la croissance future. Ces entreprises doivent offrir des produits ayant un fort positionnement de marque et jouissant d'une grande notoriété auprès des consommateurs. Il s'agit de produits utilisés fréquemment et de manière fidèle, et ces entreprises doivent également disposer d'un portefeuille de produits diversifiés.

Nous privilégions les entreprises qui répondent aux tendances de la demande, en se concentrant sur la dermatologie, les produits haut de gamme et l'innovation à travers toute la gamme de produits pour s'adapter aux besoins des clients. L'innovation est cruciale pour ces entreprises, car elle permet de se démarquer de la concurrence, de créer une plus grande fidélité à la marque et de favoriser la "premiumisation". À mesure que les consommateurs augmentent leur pouvoir d'achat, ils se tournent vers des produits plus haut de gamme, rendant la demande moins sensible aux variations de prix, un phénomène similaire aux biens de luxe.

Nous recherchons des opportunités dans ce segment des produits de consommation de base, car leurs caractéristiques sont alignées avec notre philosophie d'investissement : un fort avantage concurrentiel, une solide position sur le marché, une industrie en évolution, une capacité d'innovation future soutenue par la R&D et une stratégie d'entreprise. Ces éléments nous permettent de penser que ces entreprises sont bien placées pour bénéficier d'une croissance durable et de réévaluations positives.

NOTRE APPROCHE

Au sein de notre fonds Carmignac Portfolio Grande Europe, nous considérons les soins personnels comme un thème central et nous nous concentrons sur la croissance défensive à travers deux noms en particulier :

BEIERSDORF

Avec des marques fortes comme Nivea, Eucerin et La Prairie, nous considérons Beiersdorf comme une entreprise en croissance continue, capable de générer une expansion régulière de ses marges. La direction a réussi à relancer sa marque historique Nivea, qui représente sa plus grande part de revenus. Après avoir subi une perte d'attrait au fil des ans, Nivea a été redynamisée avec succès depuis 2021. La croissance de leur segment Dermatologie, avec des ingrédients à l'efficacité cliniquement prouvée, est un domaine de croissance structurelle à long terme, en phase avec les tendances de consommation actuelles et d'où provient l'essentiel de l'innovation. Chaque année, ils mènent 800 études par l'intermédiaire d'instituts externes de contrôle de la qualité, afin que leurs équipes de développement de produits puissent combler le décalage entre leurs experts en dermatologie et le consommateur.

L'ORÉAL

Le leader mondial de la beauté dispose d'une large gamme de produits pour répondre efficacement aux besoins des différents segments du secteur. Le segment du luxe a été décevant ces deux dernières années, mais L'Oréal dispose d'un potentiel de croissance important à l'avenir, associé à des marges plus élevées, grâce à son portefeuille de marques telles que CeraVe, une marque spécialisée en dermatologie qui connaît un grand succès. L'innovation est au cœur de leur stratégie, comme en témoigne le lancement de leur appareil technologique d'analyse personnalisée de la peau lors du salon CES de Las Vegas, qui démontre leur volonté d'innover dans les solutions de soins de la peau et de tirer parti de leur force en matière de R&D. En outre, leur faible ratio dette nette/EBITDA laisse entrevoir des acquisitions potentielles et des dépenses accrues dans le domaine de l'intelligence artificielle (IA).

Bien que les performances des deux noms aient été modérées en raison du recul de la Chine, nous conservons ces deux sociétés en tant que positions cœur à long terme dans le portefeuille. Nous constatons peu de variations dans les perspectives de croissance par rapport à d'autres secteurs de base et la croissance du marché mondial de la beauté s'est nettement normalisée au cours de l'année passée. Ainsi, L'Oréal, avec un ratio P/E 2025 de 25x, se négocie dans la partie basse de sa fourchette de valorisation des cinq dernières années.

En conclusion, le secteur alimentaire pourrait poser des défis aux investisseurs en raison des tendances de consommation et des réglementations défavorables, tandis que les produits de soins personnels continuent d'offrir des rendements attractifs. Les produits de consommation de base constituent pour nous un moyen de stabiliser et de protéger nos rendements. En complément, grâce à notre investissement dans le secteur du luxe, nous sommes convaincus que notre position de 20% dans le secteur de la consommation soutiendra les rendements des investissements tout au long du cycle de marché.

¹Groupe BMJ, 2023.

²Les aliments ultra-transformés sont généralement composés de cinq ingrédients ou plus, que l'on ne trouve généralement pas dans sa cuisine, et sont produits selon un processus de fabrication industriel.

³Quatre industries à elles seules causent 2,7 millions de décès chaque année en Europe, OMS, juin 2024.

⁴KPMG dans un rapport de 2024.

⁵Bloomberg, décembre 2024.

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE A EUR ACC

(ISIN: LU0099161993)

Classification SFDR*** :

Article **9**



Durée minimum de placement recommandée*



PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur

RISQUE DE CONTREPARTIE : Le fonds peut subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles. **LIQUIDITÉ** : Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

Risques inhérents

ACTION : 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 peuvent impacter la performance du Fonds. **RISQUE DE CHANGE** : Le risque de change est lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du Fonds. **GESTION DISCRÉTIONNAIRE** : L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés.

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.

Durée minimum de placement recommandée : Cette part/classe pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant le délai recommandé. Cette référence au profil d'investisseur ne constitue pas un conseil en investissement. Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans un OPCVM dépend de votre situation personnelle et doit être envisagé au regard de votre portefeuille global.

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.

La catégorie de risque n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps. Le Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088 est un règlement européen qui demande aux gestionnaires d'actifs de classer leurs fonds parmi notamment ceux dits : « Article 8 » qui promeuvent les caractéristiques environnementales et sociales, « Article 9 » qui font de l'investissement durable avec des objectifs mesurables, ou ceux qui ne remplissent les conditions ni de l'article 8 ni de l'article 9 et dont la stratégie d'investissement ne prend pas en compte les facteurs ESG. La classification SFDR des Fonds peut évoluer dans le temps. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

FRAIS

Coûts d'entrée : 4,00% du montant que vous payez au moment de votre investissement. Il s'agit du maximum que vous serez amené à payer. Carmignac Gestion ne facture pas de frais d'entrée. La personne en charge de la vente du produit vous informera des frais réels.

Coûts de sortie : Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation : 1,80% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.

Commissions liées aux résultats : 20,00% lorsque la classe d'action surperforme l'indicateur de référence pendant la période de performance. Elle sera également due si la classe d'actions a surperformé l'indicateur de référence mais a enregistré une performance négative. La sous-performance est récupérée pendant 5 ans. Le montant réel variera en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus inclut la moyenne sur les 5 dernières années, ou depuis la création du produit si elle est inférieure à 5 ans.

Coûts de transaction : 0,64% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.

Précompte mobilier : ?

Taxe à la sortie : ?

Taxe sur Opération Boursière (TOB) : 1,32% (limité à 4000€)

Frais de conversion : 1%

PERFORMANCES (ISIN: LU0099161993)

Performances par année civile (en %)	2016	2017	2018	2019	2020
Carmignac Portfolio Grande Europe	+5.1 %	+10.4 %	-9.6 %	+34.8 %	+14.5 %
Indicateur de référence	+1.7 %	+10.6 %	-10.8 %	+26.8 %	-2.0 %

Performances par année civile (en %)	2021	2022	2023	2024	2025 (YTD)
Carmignac Portfolio Grande Europe	+21.7 %	-21.1 %	+14.8 %	+11.3 %	+5.9 %
Indicateur de référence	+24.9 %	-10.6 %	+15.8 %	+8.8 %	+10.3 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	10 ans
Carmignac Portfolio Grande Europe	+7.7 %	+9.3 %	+6.6 %
Indicateur de référence	+10.1 %	+10.9 %	+6.3 %

Source : Carmignac au 28 févr. 2025.

Les performances et valeurs passées ne préjugent pas des performances et valeurs futures. Les performances sont nettes de tout frais à l'exception des éventuels frais d'entrée et de sortie et sont obtenues après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge. Lorsque la devise diffère de la vôtre, un risque de change existe pouvant entraîner une diminution de la valeur. La devise de référence du fonds/compartiment est EUR.

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