



Carmignac Patrimoine : Lettre du gérant de portefeuille

Publié

2 Février 2021

Longueur

🕒 5 minute(s) de lecture

Carmignac Patrimoine a progressé de 7,28 % au quatrième trimestre, contre une hausse de 4,20 % pour son indicateur de référence. Cela porte la performance du Fonds sur l'ensemble de l'année 2020 à +12,40 % contre +5,18 % pour l'indicateur de référence.

Environnement de marché

Dans notre précédent rapport, nous écrivions : « une victoire du Parti démocrate dans la course à la Maison-Blanche et au Sénat permettrait d'éclaircir les perspectives d'un vaste programme de relance pluriannuel axé sur la demande. » Cette victoire s'est maintenant concrétisée et a ouvert la voie à une approche plus keynésienne avec trois composantes clés : un programme d'infrastructure lié à la transition énergétique, une redistribution des revenus en faveur de la classe moyenne, avec des politiques dans le domaine de l'éducation et de la santé, et un volet de régulation des géants de la technologie. Les responsables politiques américains s'attaqueront à ces problèmes au fil du temps tandis que la pandémie nécessite une nouvelle enveloppe d'aide, sous la forme de chèques aux ménages modestes, prolongation de l'indemnisation chômage et aides financière aux états fédéraux. Par ailleurs, en décembre, la Banque centrale européenne a répondu aux attentes du marché en ce qui concerne l'ampleur des nouvelles mesures d'assouplissement quantitatif. La BCE a prolongé de quinze mois son programme d'achat d'actifs pour couvrir une offre importante d'obligations, et ce, jusqu'au premier trimestre 2022, en vue de « préserver des conditions de financement favorables ». Elle agira désormais davantage pour maintenir les rendements à un niveau stable que pour les diminuer.

Le soutien continu des banques centrales et des gouvernements a continué d'alimenter le rebond des actions.

Lequel l'a dans un premier temps été par les valeurs de croissance par rapport aux plus bas affichés en mars. Toutefois, au cours des derniers mois de l'année, les titres « value » se sont fortement redressés, aussi bien dans les pays développés que dans les pays émergents. En effet, l'annonce d'un vaccin contre la Covid-19 en novembre a eu un impact supplémentaire sur les marchés. Les valeurs qui avaient le plus sous-performé en 2020, à savoir les compagnies aériennes, les banques et les sociétés énergétiques, ont fortement rebondi suite à cette annonce et ont réduit une partie de leur sous-performance par rapport aux titres de croissance.

Allocation du portefeuille

Au cours du trimestre, côté actions, le Fonds a tiré parti de son exposition géographique élargie et diversifiée. Nos convictions fortes en Chine ont notamment enregistré des gains importants, ce qui nous a permis de surperformer notre indicateur de référence. En outre, **notre approche d'investissement axée sur la croissance à long terme a continué à porter ses fruits, comme en témoignent nos gains dans les secteurs de la technologie, de la santé et de la consommation.** Dans ces secteurs, nous avons été en mesure de générer un alpha important grâce à une partie des thématiques à long terme que nous privilégions. Il s'agit notamment du changement climatique, qui nous a conduits à investir dans des constructeurs de véhicules électriques et des producteurs de batteries, en particulier en Chine. Enfin, en avril/mai, nous avons renforcé nos positions sur des titres qui, selon nous, avaient beaucoup souffert de la crise, mais qui profiteraient de la réouverture progressive des économies. Parmi celles-ci figurent Amadeus, un fournisseur espagnol de solutions informatiques pour le secteur mondial du voyage et du tourisme, et Safran, un fabricant de moteurs d'avion spécialisé dans les vols commerciaux court-courriers. Ces positions nous ont permis d'atténuer l'impact d'un rattrapage de valeur vers la fin de l'année.

Miser sur la réouverture des économies et sur les mesures de relance budgétaire aux États-Unis



Entreprises du secteur du voyage avec une part de marché dominante



Sociétés de technologies médicales, compte tenu du retour des opérations chirurgicales



Panier de valeurs industrielles de qualité



Actions et produits dérivés

Source : Carmignac, 12/2020

La composition du portefeuille peut changer

Du côté des obligations, nous avons également bénéficié de ce rattrapage de valeur par le biais de nos titres de crédit dans les secteurs cycliques. En réponse aux conditions globales du marché, nous avons réduit la sensibilité de notre portefeuille obligataire en fin d'année. Nous avons également décidé d'accroître notre pondération sur les échéances à moyen terme (protégées par ce qui devrait être des rendements stables tant en Europe qu'aux États-Unis), ainsi que sur les obligations d'entreprise et bancaires offrant des spreads suffisamment élevés pour pouvoir faire face à un choc de taux d'intérêt. Aux États-Unis, nous avons acheté des protections de crédit sur la partie longue de la courbe des taux (30 ans) ainsi que des obligations indexés à l'inflation. **Nous estimons que le marché du crédit offre encore beaucoup de valeur et surtout de la dispersion.** Dans l'ensemble, bien que les « spreads » se soient sensiblement resserrés ces derniers mois, un certain nombre de secteurs mentionnés précédemment présentent toujours un potentiel d'appréciation et des rendements attractifs.

Le dollar américain a reculé d'environ 9 % par rapport à l'euro en 2020, et cette baisse pourrait bien se poursuivre, car nous pensons que le double déficit américain (commercial et budgétaire) devrait fragiliser le billet vert à long terme. Notre exposition à la devise américaine sera donc couverte. En revanche, le renminbi s'appuie sur de solides fondamentaux. La Chine présente un excédent commercial, affiche une réelle force concurrentielle et offre des taux d'intérêt réels qui sont quasiment les plus élevés au monde. Ainsi, outre notre exposition à l'euro, nous sommes positionnés pour bénéficier de l'appréciation de la devise chinoise.

Perspectives

À long terme, nous pensons que les valeurs de croissance durable que nous trouvons dans les secteurs de la technologie et de l'Internet, mais aussi dans ceux de la santé et de la consommation, continueront de bien se comporter en raison de leurs perspectives de croissance et leurs modèles économiques supérieurs. Néanmoins, nous sommes prudents à l'égard des actions présentant des valorisations élevées et avons pris des bénéfices sur les principaux bénéficiaires de l'économie liée au confinement et sur des valeurs chinoises.

Il semble que trois thèmes clés devraient façonner l'année 2021 :

Le cycle de baisse des rendements s'est achevé au quatrième trimestre 2020. **Notre approche flexible de la gestion des risques nous permettra de gérer de manière active l'impact potentiel de la hausse des taux d'intérêt** sur notre portefeuille obligataire et sur les valorisations de certains titres que nous détenons.

Les campagnes de vaccination contre la Covid-19 en 2021 devraient ouvrir la voie à un retour progressif à un mode de vie normal et à un chiffre d'affaires plus élevé dans des secteurs tels que les voyages, l'énergie et les banques, qui dépendent d'un tel retour à la normale.

Enfin, les mesures de soutien budgétaire et monétaire resteront cruciales pour assouplir la transition vers la croissance alimentée exclusivement par l'expansion économique. Aux États-Unis, ce soutien s'accompagnera d'un double changement d'orientation politique : **la nouvelle administration démocrate marque le renouveau des politiques de relance keynésiennes et la Réserve fédérale vise désormais un taux d'inflation moyen de 2 % plutôt qu'un objectif ferme de 2 %, ce qui laisse penser que l'inflation pourrait parfois dépasser les 2 %.**

Nous pensons que cette combinaison entraînera un repli du dollar et un redressement du commerce mondial, deux facteurs dont les marchés émergents devraient tirer parti.

Rendez-vous sur la page du Fonds :

Carmignac Patrimoine

* Pour la part A EUR share class. 50% MSCI AC World NR (USD) (dividendes nets réinvestis), 50% ICE BofA Global Government Index (USD) (coupons réinvestis). Rebalancé trimestriellement. ¹ Source: Bloomberg, 31/12/2020 ² Source: US Federal Reserve, 31/12/2020

Indicateur de référence : 50% MSCI AC World NR (USD) (dividendes nets réinvestis), 50% ICE BofA Global Government Index (USD) (coupons réinvestis). Rebalancé trimestriellement. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le Fonds présente un risque de perte en capital. Échelle de risque du DICI (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps.



Carmignac Patrimoine E EUR Acc

ISIN: FR0010306142

Durée minimum de placement recommandée



Principaux risques du Fonds

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.

TAUX D'INTÉRÊT: Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

CRÉDIT: Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

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.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

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 fourni 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.