



Carmignac Portfolio Family Governed : La Lettre des Gérants



Auteur(s)
Mark Denham

Publié
2 Novembre 2022

Longt
6 i

+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 bénéficiaires 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

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.

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.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est destiné à des clients professionnels.

Le présent document 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. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé par vous comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents.

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. 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.

L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA.

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 et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le KID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du KID. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, attendu que les Fonds n'offrent pas de garantie de capital. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital.

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.

En Suisse : Le prospectus, KID, et les rapports annuels des 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, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. [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".](#)

En France : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.fr, ou sur demande auprès de la Société de gestion [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"](#)

Au Luxembourg : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.lu, ou sur demande auprès de la Société de gestion [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"](#).