



## Carmignac Portfolio Patrimoine Europe: La Lettre des Gérants

Auteur(s)  
Mark Denham, Keith Ney

Publié  
11 Janvier 2023

Longue  
6 n

**+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.***

### 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 conséquent, les taux d'intérêts se sont stabilisés et ont entraîné 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 attractive après 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.<sup>1</sup>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

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.**

**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](http://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](http://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](http://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".](#)