RAPPORT TRIMESTRIEL

14.04.2023

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 référence[1].

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 bénéfices 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 bénéfices 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 bénéfices.
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.

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

Risque plus faible Risque plus élevé

1	2	3*	4	5	6	7

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 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 gestionLes 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 gestionLes 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".