



Carmignac Portfolio Patrimoine Europe : La Lettre des Gérants

Auteur(s)
Keith Ney, Mark Denham

Publié
25 Octobre 2021

Longu
7 n

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc a enregistré une baisse de -0,20% au cours du troisième trimestre 2021, en deçà des +0,43% de son indicateur de référence¹, portant la performance du fonds à +6,74% depuis le début de l'année contre +6,47% pour l'indicateur de référence.

-0.20%

Performance de Carmignac Portfolio Patrimoine Europe au 3ème trimestre 2021 pour la part A EUR Acc.

+0.43%

Performance de l'indicateur de référence au 3ème trimestre 2021.

+6.74%

Performance du Fonds depuis le début de l'année versus +6.47% pour son indicateur de référence.

Analyse de la performance trimestrielle

Les marchés ont été très agités au cours du troisième trimestre 2021, avec des performances globalement contrastées. Sur les actions européennes, la saison de publication des résultats du deuxième trimestre a été globalement favorable avec une forte proportion de résultats supérieurs aux attentes. Au cours de cette période, le contexte a été bénéfique pour un groupe de plus en plus restreint de valeurs dans les secteurs du luxe et des semi-conducteurs. Toutefois, cette dynamique positive, également portée par la reprise post-Covid ainsi que par le soutien fiscal et monétaire, s'est enrayée début septembre. La montée des pressions inflationnistes et la perspective d'un ralentissement de la croissance mondiale tirée par la Chine ont pesé sur l'enthousiasme des investisseurs. Cette combinaison, qui rend les perspectives du marché à court terme incertaines, a pesé sur les actifs risqués, car la politique des banques centrales pourrait être remise en cause. Tout comme les actions, les taux européens ont connu un trimestre mouvementé. Bien que les taux nominaux n'aient pratiquement pas bougé au cours du trimestre (-0,20 % pour le taux allemand à 10 ans), ils ont atteint leur point le plus bas début août avant de remonter au cours des dernières semaines. La stabilité des taux nominaux sur le trimestre a amené les taux réels à des niveaux historiquement bas (taux réel allemand à 10 ans proche de -2%¹).

Au cours du trimestre, le fonds a utilisé toute la flexibilité que lui offre son mandat pour détecter les moteurs de performance dans chacune des phases mentionnées ci-dessus. Nous avons maintenu un niveau relativement prudent d'exposition aux actions (~30% en moyenne), ce qui nous a coûté en termes relatifs. Notre sélection d'investissements en actions, qui se concentre sur les entreprises à rentabilité élevée et stable, réinvestissant en interne pour générer une croissance séculaire, a bien fonctionné jusqu'à la fin du mois d'août et, à l'image des marchés actions européens, a souffert en septembre. En ce qui concerne la sélection de titres, les secteurs dans lesquels nous sommes les plus exposés, à savoir la technologie, la santé et l'industrie, ont le plus contribué à la performance du fonds. ASML, le fabricant d'équipements pour semi-conducteurs, a continué à bien performer avec une hausse de +12 % sur le trimestre et de +63 % depuis le début de l'année¹. Ces bons résultats sont les conséquences des trois facteurs suivants : sa dernière technologie, l'EUV, fait l'objet d'une demande croissante de la part des fabricants de puces électroniques qui l'utilisent pour améliorer les performances et la puissance de leurs produits ; la demande de semi-conducteurs dans le monde est supérieure à l'offre, entraînant une augmentation des capacités de production; et enfin, les récents problèmes d'approvisionnement de semi-conducteurs occasionnent des investissements supplémentaires en raison des tensions géopolitiques qui peuvent en découler. A l'inverse, nous n'étions pas exposés au secteur bancaire qui a été très performant, avec une hausse de plus de 5 % au troisième trimestre². Nous avons également subi quelques revers spécifiques sur certains titres en septembre, notamment au sein du secteur du luxe. Le secteur avait bien performé depuis le début de l'année à l'image de LVMH qui bénéficiait d'une forte demande pour ses marques mode et maroquinerie, Louis Vuitton et Dior. Le titre a souffert de l'annonce par le premier ministre chinois d'une volonté de "prospérité commune" et d'une probable augmentation des taxes sur les riches en Chine, qui sont d'importants acheteurs de produits de luxe. Cette annonce a fait vaciller les actions du secteur du luxe.

En ce qui concerne les taux européens, le marché estime que le risque d'un retrait de la Banque centrale européenne (BCE) est réaliste. Le message de la Banque centrale dans les semaines à venir concernant la voie à suivre après la fin du programme d'achat d'urgence suite à la pandémie (PEPP en anglais), c'est-à-dire après mars, sera déterminant. Dans cet environnement, nous pensons que l'ensemble du marché obligataire est à risque (taux Core, obligations périphérique et crédit) et le fonds nécessite une politique de gestion du risque très stricte. En effet, la partie la plus risquée du marché des taux européens (crédit et taux souverains non-Core) bénéficie encore de spreads à des niveaux proches des plus bas, ils n'offrent donc aucun matelas de sécurité en cas de correction sur les taux. En conséquence, nous avons fait preuve de prudence et de flexibilité au cours de la période pour saisir des points d'entrée attrayants, comme par exemple notre investissement tactique dans la dette européenne non-Core au début de l'été, qui offrait des opportunités intéressantes à ce moment-là.

Perspectives et positionnement

Depuis que la Covid-19 a frappé début 2020, les marchés européens ont connu des mouvements volatiles aussi bien sur les valeurs de croissance que value. Cependant, au final, la classe d'actifs a progressé au-delà des niveaux de 2019 et la volatilité qu'elle a connue a engendré de nombreuses opportunités. À ce jour, au sein de notre portefeuille, nous continuons de privilégier les sociétés de croissance séculaire de qualité qui ont la résilience nécessaire pour surmonter d'éventuelles déceptions sur la croissance du PIB ou les prévisions d'inflation. Les secteurs de l'industrie, des soins de santé, de la consommation discrétionnaire et de la technologie sont les secteurs où nous identifions la majeure partie de ces opportunités. De plus, l'Europe recèle de pépites insoupçonnées dans des secteurs prometteurs tels que la numérisation ou les énergies renouvelables. En tant qu'investisseur de long terme, nous profitons de la faiblesse actuelle des cours boursiers dans ses secteurs pour ajouter de nouveaux titres à des prix attractifs. Par ailleurs, nous disposons actuellement d'une sensibilité négative à l'échelle du fonds sur les obligations Core, en attente d'une possible réaction de la BCE sur les taux si l'inflation à moyen terme continue à être orientée à la hausse. Toutefois, nous maintenons une approche prudente mais flexible pour nous adapter à tout changement de politique monétaire et fiscale en utilisant notre large palette de sensibilité (de -4 à 10). Pour finir, notre construction de portefeuille gère les risques des marchés obligataires à l'aide d'un niveau extrême de liquidités (50%) et des positions courtes sur les taux, tout en tirant parti des sociétés à rentabilité élevée et stable, qui réinvestissent en interne pour générer une croissance séculaire, visible et stable.

À la fin du trimestre, l'exposition nette aux actions était d'environ 42%, l'exposition aux obligations d'État d'environ 11% et le niveau de liquidités d'environ 49%. Le Fonds est également exposé à l'Euro à hauteur de 89 % (la couronne danoise incluse), les 11 % restants étant répartis entre les investissements en actions libellés en GBP, SEK et CHF. Enfin, la sensibilité du fonds s'établit à -111 pb³.

Aide-mémoire sur la stratégie

Un fonds mixte socialement responsable axé sur les actions et les obligations européennes. Le processus d'investissement concilie une sélection bottom-up à long terme d'actions et d'obligations, avec une approche macroéconomique dynamique. La sélection des actions se concentre sur les sociétés présentant les meilleures perspectives de croissance à long terme, comme en témoignent leur rentabilité élevée et durable et leur potentiel de réinvestissement interne. La sélection des obligations se concentre sur les entreprises dont l'effet de levier et les flux de trésorerie sont mal évalués ou en voie d'amélioration, ainsi que sur le crédit souverain, l'inflation ou les perspectives politiques. La stratégie vise à contribuer positivement à la société et cherche également à minimiser son impact environnemental en ayant une empreinte carbone réduite. Au moins 50 % des actifs sont investis en permanence dans des titres obligataires. Le fonds vise à surperformer son indicateur de référence sur 3 ans, tout en atténuant les risques de baisse.

Source: Carmignac, au 30/09/2021

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe

Une solution adaptée à l'investissement de long-terme

[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 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"](#).