



Carmignac Portfolio Grande Europe : La Lettre du Gérant



Auteur(s)
Mark Denham

Publié
24 Avril 2023

Longue
7 mi

+8.66%

Performance de Carmignac Portfolio Grande Europe (part A EUR Acc) au premier trimestre 2023

+8.39%

Performance de l'indicateur de référence* au premier trimestre 2023

+8.62%

Performance annualisée du Fonds depuis la reprise de sa gestion par Mark Denham**, contre +7,41% pour l'indicateur de référence

*Au premier trimestre 2023, **Carmignac Portfolio Grande Europe** a réalisé une performance de +8,66%, contre +8,39% pour son indicateur de référence*. Depuis novembre 2016**, la performance cumulée du Fonds ressort à +69,36%, contre +57,63% pour son indicateur de référence.*

Environnement de marché sur la période

L'année 2023 avait commencé sur les chapeaux de roues, les tendances observées fin 2022 se poursuivant avec : i) une atténuation des craintes de récession grâce aux mesures de soutien budgétaire en faveur des ménages, à la décrue des prix du gaz et à la réouverture rapide de la Chine ; **et ii) une résistance du sentiment des investisseurs** en dépit de l'inflation persistante, de la tonalité restrictive du discours des banques centrales et des hausses de taux continues. Les secteurs sensibles à la conjoncture économique étaient très bien orientés en janvier et février, mais la tendance a changé en mars. Avec la faillite de la Silicon Valley Bank aux États-Unis, suivie des inquiétudes entourant le groupe Credit Suisse qui ont abouti à son rachat par son compatriote, le géant UBS, le secteur bancaire a effacé la totalité de ses gains depuis le début de l'année avant de connaître un rebond partiel en fin de période. Les secteurs plus défensifs du marché se sont en revanche bien comportés. **À la fin du trimestre, le marché a connu un retour au calme, soutenu par une baisse de l'inflation à l'échelle mondiale, qui a renforcé les anticipations d'une fin prochaine du cycle de hausse des taux.**

Commentaire de performance / Qu'avez-vous fait dans ce contexte ?

Si dans un premier temps le mix sectoriel a été défavorable à notre Fonds compte tenu de son exposition généralement faible aux secteurs les plus cycliques du marché (distribution, automobile et banques, par exemple), la volatilité du mois de mars nous a permis de regagner le terrain perdu et de terminer la période sur une performance en ligne avec celle de notre indicateur de référence. Bien que nous ne prévoyions pas de récession en Europe au cours des prochains trimestres – peut-être pas même en 2023 –, nous nous attendons à ce que le resserrement persistant des politiques monétaires partout dans le monde se ressente, avec un décalage, sur la dynamique économique. Dans ce contexte, les entreprises – comme celles de notre portefeuille – qui bénéficient de flux de revenus et de merges plus visibles et plus stables devraient tirer leur épingle du jeu, aidées en cela par une détente continue des rendements obligataires.

Sur le trimestre, nos valeurs technologiques ont fortement contribué à la performance du Fonds. Le titre SAP s'est apprécié après la publication par la société de solides résultats annuels, reflétaient notamment le dynamisme continu de son activité Cloud, dont le chiffre d'affaires et les marges ont augmenté, et la confirmation de ses objectifs pour l'exercice, qui a levé les incertitudes entourant ses perspectives de croissance. Le titre de l'équipementier des puces ASML a également réalisé une solide performance, bénéficiant d'une révision à la hausse des attentes du marché face à la perspective d'un rebond de la demande à compter du second semestre 2023.

De manière inhabituelle, la contribution de nos positions dans le secteur de la santé a été plus contrastée au premier trimestre. Parmi les contributions positives, le cours de Novo Nordisk, notre principale participation et position de longue date, s'est apprécié, la relance aux États-Unis de son traitement très demandé contre l'obésité, Wegovy, ayant surpassé les attentes. Lonza, dont le titre s'est également inscrit en forte hausse sur le trimestre, a pour sa part communiqué de très bons résultats annuels et des indications prévisionnelles encourageantes. Cette position, que nous avons acquise l'an dernier après que le titre eut été victime du mouvement de rotation dû à la hausse des taux qui a pénalisé les valeurs de qualité, constitue aujourd'hui l'une de nos principales participations. En tant que sous-traitant pharmaceutique fournissant un large éventail de services, Lonza offre des perspectives de croissance très stable et sûre, soutenues par des contrats de longue durée. Du côté des contributions négatives, **nos valeurs biotechnologiques ont sous-performé sur la période.** Argenx a accusé un léger repli, les investisseurs commençant à nourrir des inquiétudes quant aux résultats d'une étude clinique évaluant un composé en stade final de développement qui sont attendus au deuxième trimestre. Bien que nous ayons réduit de moitié cette position afin d'atténuer les risques liés à ces résultats, nous sommes convaincus qu'Argenx dispose d'une kyrielle d'autres projets intéressants à venir. Le titre Genmab s'est également replié, affecté par l'absence de puissants catalyseurs en 2023, ce qui est inhabituel pour cette société.

Perspectives pour les prochains mois / Comme le Fonds est-il positionné pour les prochains mois ?

Prudents quant aux perspectives, nous préférons actuellement conserver des positions relativement défensives dans les secteurs de la technologie – SAP et ASML (cet équipementier, par exemple, est protégé par un carnet de commandes représentant deux ans d'activité)– et de la santé. Cependant, il importe de souligner la diversité de nos entreprises en portefeuille dans ce dernier segment, qui appartiennent à de multiples sous-secteurs différents (à savoir produits pharmaceutiques, biotechnologie, appareils médicaux et services de sous-traitance). Notons également que le secteur de la santé **reste l'exposition sectorielle la plus importante du Fonds (environ 35%).** Au premier trimestre 2023, nos valeurs industrielles ont également réalisé une performance positive. Assa Abloy et Schneider ont publié de solides résultats annuels et tenu des commentaires globalement rassurants sur leur activité actuelle. **Toutefois, eu égard au risque de détérioration des statistiques économiques qui se profile, nous avons allégé notre exposition au secteur industriel, en dépit des tendances à plus long terme favorables dont bénéficient les sociétés de notre portefeuille.**

Etant donné que nous avons ajouté un grand nombre de nouvelles positions en 2022, et en raison de la volatilité induite par la hausse des taux l'an passé, qui a créé des opportunités de grande qualité, **nous n'avons apporté aucun changement significatif au portefeuille depuis le début de l'année. Comme toujours, nous sommes optimistes quant à la perspective prochaine de récolter les fruits de ces nouveaux investissements en 2023 et au-delà.** La modération des tensions haussières sur les taux d'intérêt et sur l'inflation nous conforte dans l'idée que nous n'assisterons pas à une répétition du mouvement de rotation qui a affecté les valeurs de qualité en 2022. **Forts d'un horizon de placement idéal de trois à cinq ans et d'une confiance inébranlable dans notre processus de gestion qui privilégie les sociétés rentables affichant un rendement élevé des capitaux employés, réinvestissant dans leur croissance future, nous sommes convaincus de notre capacité à générer des rendements à long terme attrayants pour les investisseurs en actions européennes.**

Carmignac Portfolio Grande Europe

Une stratégie actions européennes durable et de conviction

Découvrez la page du Fonds

Carmignac Portfolio Grande Europe A EUR Acc

ISIN: LU0099161993

Indicateur de risque

L'indicateur peut varier de 1 à 7, une catégorie 1 correspondant à un risque plus faible et un rendement potentiellement plus faible et une catégorie 7 correspondant à un risque plus élevé et un rendement potentiellement plus élevé. Une catégorie 4-5-6-7 implique une forte à très forte volatilité, impliquant des fortes à très fortes variations de prix pouvant entraîner des pertes latentes à court terme.

Durée minimum de placement recommandée



Risques Principaux

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur :

RISQUE DE CONTREPARTIE : Risque de subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles.

RISQUE DE LIQUIDITÉ : Risque d'impact des dérèglements de marché ponctuels sur les conditions de prix auxquelles un OPCVM sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

Risques inhérents :

RISQUE ACTION : Risque que 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 impactent la performance.

RISQUE DE CHANGE : Risque lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation de l'OPCVM.

RISQUE DE PERTE EN CAPITAL : Cette part/classe ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. Vous risquez de ne pas récupérer l'entièreté de votre capital investi.

Pour plus d'informations sur les risques de la part/classe, vous devez vous référer au prospectus et plus particulièrement à la section « Profil de risque » ainsi qu'au document d'information clé pour l'investisseur.

Informations légales importantes

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. A destination des investisseurs professionnels uniquement. Ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique.

Ce document 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. "Investing in your Interest" est un slogan associé à la marque Carmignac. Ce document 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 ce document 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 informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.

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.

Echelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. 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.

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, commissions et frais courants sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le prospectus, le KID, les valeurs nettes d'inventaire et les derniers rapports de gestion annuels et semestriels sont disponibles gratuitement en français ou en néerlandais auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1). Ces documents sont également disponibles auprès de Caceis Belgium S.A., le prestataire de services financiers en Belgique, à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KID avant chaque souscription. Il se peut que le Fonds ne soit pas disponible pour certaines personnes ou dans certains pays. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et de la FATCA. Les valeurs nettes d'inventaire sont disponibles sur le site web www.fundinfo.com. Toute plainte peut être adressée à l'adresse complaints@carmignac.com ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web www.ombudsfin.be.

En cas de souscription dans un fonds d'investissement français (fonds commun de placement ou FCP), vous devez indiquer chaque année dans une déclaration fiscale la part des dividendes (et intérêts, le cas échéant) reçus de la part du Fonds. Un calcul détaillé peut être réalisé sur www.carmignac.be. Cet outil ne constitue pas un conseil fiscal et est destiné exclusivement à servir d'aide au calcul. Il ne vous exempte pas de suivre les procédures et de procéder aux vérifications qui incombent à un contribuable. Les résultats indiqués sont obtenus à l'aide des données fournies par le contribuable et Carmignac ne pourra en aucun cas être tenu responsable en cas d'erreur ou d'omission de votre part.

Conformément à l'article 19bis du Code belge des impôts sur les revenus (CIR92), en cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne, l'investisseur devra payer, lors du rachat de ses actions, une retenue à la source de 30% sur le revenu (sous forme d'intérêts ou de plus-value ou moins-value) tiré du rendement des actifs investis dans des titres de créance. Les distributions sont soumises à une retenue à la source de 30% sans distinction des revenus.

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. [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".](#)