



Carmignac Portfolio Family Governed : la lettre du gérant

Auteur(s)
Mark Denham, Obe Ejikeme

Publié
25 Juillet 2022

Longue
🕒 6 m

-10.20%

Performance de Carmignac Portfolio Family Governed

(part A EUR Acc) au 2^e trimestre 2022

-10.24%

Performance de l'indicateur de référence

au 2^e trimestre 2022

-19.67%

Performance du Fonds depuis le début de l'année,

contre -13,18% pour son indicateur de référence

Au deuxième trimestre 2022, Carmignac Portfolio Family Governed (part A EUR Acc) a enregistré un repli de -10,20%, en ligne avec son indicateur de référence (-10,24%).

Marchés actions mondiaux

Les marchés mondiaux ont poursuivi leur recul au fur et à mesure que le deuxième trimestre avançait. Toutefois, alors que leur baisse en début d'année s'expliquait par les facteurs d'inquiétude que représentaient les pressions inflationnistes sur les coûts liées à l'énergie et aux matières premières, ainsi que la hausse des taux d'intérêt, leur repli au deuxième trimestre a été imputable aux préoccupations suscitées par les effets de ces tensions sur la croissance économique et sur les bénéfices des entreprises. Dans ce contexte, les segments les plus performants du marché furent les secteurs défensifs, à savoir les biens de consommation de base, les services aux collectivités et la santé, qui ont à peine vacillé, tandis que la technologie et la consommation discrétionnaire faisaient partie des plus fortes baisses. Cette rotation s'est révélée globalement neutre pour le Fonds, largement exposé à l'ensemble de ces secteurs.

Gestion du portefeuille

Le portefeuille a connu peu de remaniements au cours du trimestre. Certaines de nos convictions fortes se sont très bien comportées. Parmi nos participations les plus performantes, citons le titre du laboratoire pharmaceutique Novo Nordisk, qui bénéficie d'une demande toujours soutenue pour ses antidiabétiques innovants et efficaces. Le marché a également récompensé le groupe de cosmétiques Estée Lauder pour la visibilité de son chiffre d'affaires et de ses bénéfices futurs, puisque le titre est resté stable dans un environnement de marché chahuté. Veeva Systems, un éditeur de logiciels destinés uniquement au secteur de la santé, a vu son cours baisser de seulement 1%. Les investisseurs étaient également bien disposés à l'égard du sous-traitant pharmaceutique chinois Wuxi Biologic, dont le cours s'est apprécié en euros, soutenu par les anticipations d'une résolution de l'impasse actuelle liée à la réglementation aux États-Unis. En effet, le gouvernement américain a inscrit Wuxi sur une liste dite « des entreprises non vérifiées », dans l'attente d'un contrôle du bon usage de ses équipements, mais le titre a commencé à intégrer des inspections imminentes en juillet. Nous nous sommes renforcés sur de nombreuses valeurs de la santé, comme le laboratoire pharmaceutique Roche ou le spécialiste de la dentisterie Straumann. Ce dernier a vu son cours se replier au deuxième trimestre après l'annonce de chiffres décevants pour les trois premiers mois de l'année, ce qui constitue une excellente occasion d'accroître notre exposition aux tendances de croissance séculaires à long terme que sont la pénétration des implants dentaires et la croissance explosive des gouttières transparentes comme solution de redressement des dents.

Parmi les contributions les plus négatives à la performance du Fonds figuraient nos positions sur la consommation discrétionnaire, plus sensibles à la conjoncture, bien que toutes les entreprises concernées aient publié de solides résultats trimestriels. C'est le groupe hôtelier Marriott qui a le plus pesé sur la performance, avec une chute de 18% pour cette importante participation du Fonds, malgré la poursuite de l'amélioration des taux d'occupation des établissements à l'heure où le monde émerge de la pandémie. Les valeurs des biens de consommation Hermès (luxe), EssilorLuxottica (optique) et Amazon ont toutes fortement baissé, affectées par les craintes de récession, ce qui nous a conduits à réduire leur pondération au cours du trimestre.

Le changement le plus notable apporté au Fonds au cours de ces trois mois fut la constitution d'une importante position sur le laboratoire pharmaceutique américain Eli Lilly. En plus d'intervenir dans un large éventail de domaines thérapeutiques, dont l'oncologie et l'immunologie, cette société affiche une croissance supérieure à la moyenne. Mais son principal attrait réside dans sa position majeure sur les segments en croissance très rapide que sont les traitements contre le diabète et l'obésité, s'appuyant sur une famille de médicaments innovants liés aux récepteurs du GLP-1. Le dernier produit lancé par Eli Lilly, Mounjaro, a reçu récemment le feu vert de la FDA et il devrait selon nous conquérir une large part de marché au cours des années à venir. Le laboratoire compte également parmi ses produits en développement un traitement contre la maladie d'Alzheimer, la pathologie non traitée la plus répandue au monde, ce qui crée un catalyseur supplémentaire pour le titre. Cette valeur s'inscrit parfaitement dans notre thème des sociétés familiales puisque l'entreprise fut fondée en 1867 par le colonel Eli Lilly et que la fondation The Lilly Endowment est aujourd'hui son principal actionnaire, avec plus de 10% du capital. En plus d'utiliser les gains de ses investissements dans les actions Lilly pour financer de nombreux projets philanthropiques, la fondation perpétue la réflexion de long terme qui a toujours permis à la société de se montrer aussi innovante et prospère. Naturellement, nous aimerions si possible en tirer un rendement élevé à court terme également, ce qui est en bonne voie : nous avons en effet acquis une importante participation représentant environ 3% des actifs du Fonds et la valeur est déjà le premier contributeur à sa performance.

Vers la fin du trimestre, le fondateur de Luxottica et président d'EssilorLuxottica, Leonardo Del Vecchio, est décédé à l'âge de 87 ans. Il a légué sa fortune à ses enfants, qui reprendront les rênes de la holding familiale Delfin, elle-même propriétaire de 31% d'EssilorLuxottica. Malgré l'influence de M. Del Vecchio et son rôle moteur dans la fusion Essilor-Luxottica, nos discussions avec la société depuis son décès nous ont rassurés. En effet, il avait soigneusement préparé son plan de succession et nous pensons que la famille laissera la direction des opérations à l'équipe exécutive pilotée par le directeur général Francesco Milleri, qui présidera également le conseil d'administration. Si cette décision se justifie à court terme, nous préférierions que les deux fonctions soient dissociées et continuerons de presser la société dans ce sens, ou de l'inciter à nommer un administrateur indépendant référent pour renforcer la gouvernance.

Perspectives

Dans l'ensemble, le Fonds n'a pas fait l'objet de remaniements significatifs au deuxième trimestre. À part la rotation cyclique déjà mentionnée et les légers ajustements effectués en conséquence, nous restons fidèles à notre vision de long terme, laquelle consiste à 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 de cette catégorie.

En tant que gérants actifs, nous avons profité du repli spectaculaire des actions de ces derniers mois pour renforcer certaines de nos positions existantes et nous positionner opportunément sur de nouvelles valeurs. Avec un horizon d'investissement supérieur à cinq ans, nous sommes convaincus que les sociétés familiales de grande qualité contribueront positivement à la performance du Fonds.

Sources : sociétés, Bloomberg, Carmignac, juin 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

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



Principaux risques

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 TAUX D'INTÉRÊT : Risque d'une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

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.ombudsfm.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".](#)