



Carmignac Portfolio Grande Europe : La lettre du gérant



Auteur(s)
Mark Denham

Publié
19 Juillet 2022

Longue
6 m

-13.8%

Performance de Carmignac Portfolio Grande Europe (part A EUR Acc) au deuxième trimestre 2022

-9.5%

Performance de l'indicateur de référence au deuxième trimestre 2022

-24.6%

Performance du Fonds depuis le début de l'année, contre un repli de -15,0% pour l'indicateur de référence

Au deuxième trimestre 2022, Carmignac Portfolio Grande Europe (part A EUR Acc) a enregistré un repli de -13,8%, sous-performant son indicateur de référence, qui s'est inscrit en baisse de -9,5%.

Marché actions européen

Peu de choses ont changé au cours des trois derniers mois : le début du deuxième trimestre s'est inscrit dans la continuité de la fin du premier, les investisseurs jonglant avec les multiples inquiétudes suscitées, d'une part, par l'effet de la hausse des taux d'intérêt mondiaux sur les valorisations des actions, d'autre part, par les répercussions sur l'activité des entreprises et sur l'économie des confinements en Chine et de la guerre en Ukraine. Cette dernière, qui a continué à faire flamber les prix du pétrole et des matières premières, a exercé des pressions supplémentaires sur les entreprises et sur les ménages. **Au fur et à mesure que le trimestre avançait, nous avons assisté à un changement de dynamique, avec un passage de la baisse des multiples de valorisation provoquée par la hausse des taux à une montée des craintes quant à l'impact de l'augmentation des coûts sur les économies et sur les résultats des entreprises.** Bien que ces deux dynamiques aient pesé sur les cours des actions, cette évolution a constitué le principal frein aux performances sectorielles du trimestre. Les secteurs cycliques, sensibles aux variations de la conjoncture, tels que l'automobile et les matières premières – qui avaient été plus porteurs sur les trois premiers mois de l'année – ont tiré le marché à la baisse et sont venus grossir les rangs de ceux déjà à la peine comme la construction, l'industrie ou la technologie. Dans l'ensemble, les segments les plus résilients étaient tous les secteurs défensifs, notamment les télécommunications, les services aux collectivités, la consommation de base et la santé. Le secteur de l'énergie, soutenu par la crise persistante avec la Russie, a fait exception.

Gestion du portefeuille

Dans le cadre de la revue continue de notre portefeuille, nous constatons que cette crainte d'une dégradation des résultats des entreprises ne s'est pas encore matérialisée chez les sociétés dans lesquelles nous avons investi, qui ont, de façon générale, publié de solides résultats sur le premier trimestre et confirmé leurs objectifs annuels. Ce ne fut pas le cas, toutefois, de Vestas Wind Systems ni de GN Store Nord, les deux sociétés les plus touchées par les perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales ces derniers trimestres, qui ont dû revoir à la baisse leurs perspectives pour 2022. Pour le marché dans son ensemble, les analystes tablent encore sur une croissance modérée à deux chiffres des bénéfices. Cependant, cette projection nous semble optimiste, sachant que nous prévoyons que le ralentissement de la croissance économique affectera les chiffres d'affaires et que la pression persistante des coûts finira par amputer les marges. Néanmoins, à ce jour, les sociétés de notre portefeuille ont réussi à répercuter la hausse de leurs coûts sur leurs prix de vente.

À ce stade, la question qui se pose est de savoir si la forte correction des cours des actions observée pour certains des segments les plus sensibles du marché intègre déjà les aléas à venir. Nous ne le pensons pas au vu, par exemple, de l'évolution du cours de Kingspan. Dans le sillage de l'annonce par ce fabricant de produits d'isolation d'une baisse de ses prises de commandes de panneaux isolants destinés aux bâtiments tertiaires en mai et juin 2022 par rapport à la même période l'an dernier, son titre a cédé plus de 15% alors qu'il avait déjà abandonné près de 35% depuis le début de l'année. Les investisseurs surveillent la moindre nouvelle et sont prêts à sanctionner les aspects négatifs dans un environnement qui a pénalisé nos valeurs industrielles, à savoir Kingspan (isolation), Schneider (matériel électrique), Sika (matériaux de construction) et Assa Abloy (systèmes de verrouillage). Cela dit, ces sociétés continuent de figurer parmi nos valeurs de fond de portefeuille, car leur thèse d'investissement à long terme est intacte.

Notre forte exposition au secteur de la santé n'a pas suffi à compenser le repli de nos valeurs industrielles et technologiques au cours du trimestre, mais nos positions sous-jacentes ont réalisé une belle performance, portée par Novo Nordisk, notre principale participation. Le titre s'est apprécié au deuxième trimestre, le laboratoire bénéficiant d'une accélération de la croissance des prescriptions de son principal antidiabétique Ozempic, la classe des analogues du GLP-1 continuant d'occuper une place prépondérante et grandissante dans le traitement du diabète. En outre, le titre a bénéficié de l'information selon laquelle un problème de fabrication concernant Wegovy, un traitement de Novo Nordisk récemment approuvé contre l'obésité, était désormais réglé, avec un redémarrage de la production attendu au second semestre. Cette indication thérapeutique est un élément clé de notre thèse d'investissement, car la prévalence de l'obésité est au moins deux fois supérieure à celle du diabète, selon l'Organisation mondiale de la santé, et l'utilisation de médicaments efficaces tels que Wegovy commence à peine. Argenx, autre valeur du secteur de la santé, fut la position la plus performante du Fonds sur la période, le déploiement de Vyvgart, un traitement récemment homologué de la myasthénie, une maladie auto-immune rare, dépassant les attentes des analystes. Ce développement a contribué à faire accéder la société au statut d'entreprise rentable et génératrice de trésorerie. Nous restons investis dans ces deux titres.

Perspectives

En tant que gérants actifs, nous avons profité du repli spectaculaire des actions observé ces derniers mois pour constituer de nouvelles positions. Avec un horizon d'investissement supérieur à cinq ans, nous sommes confiants dans notre capacité à investir à contre-courant du marché et à saisir les opportunités qui se présentent. En début d'année, nous avons intégré dans notre portefeuille la biotech Genmab et le fabricant d'implants dentaires Straumann. Au deuxième trimestre, nous avons continué à nous renforcer sur Genmab et avons ajouté Alcon, un fabricant de produits ophtalmologiques allant des lentilles artificielles implantées par voie chirurgicale aux lentilles de contact. Ces sociétés offrent la croissance pérenne et fiable que nous recherchons dans cet environnement, soutenues par les tendances porteuses que sont le vieillissement de la population, les progrès en matière de diagnostic et l'innovation.

La structure de notre portefeuille est inchangée. Le contexte récent a malmené notre Fonds, aussi bien en termes de performance absolue que par rapport à notre indicateur de référence. Cependant, sur fond de craintes persistantes pour la croissance économique, nous pensons que la solidité de nos titres de grande qualité et à forte visibilité soutiendra la performance du Fonds. Notre portefeuille résulte de notre processus de sélection de titres privilégiant les sociétés rentables affichant un solide rendement des capitaux investis. Ces entreprises pourraient, selon nous, générer des rendements à long terme attrayants pour les investisseurs.

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.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".](#)