



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

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.

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.

GESTION DISCRÉTIONNAIRE: L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés.

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".](#)