



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

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".](#)