

# CARMIGNAC PATRIMOINE VISION ET PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT



## ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

Les marchés ont entamé l'année stimulés par les espoirs de redémarrage de l'économie grâce au déploiement des vaccins, aux politiques plus qu'accommodantes des banques centrales et à un soutien budgétaire massif. Cette toile de fond a entraîné un rebond du marché des actions impulsé par les titres « value », et la pire performance du marché des bons du Trésor américain depuis 1980, en baisse de 4,6 %. Dans ce contexte, Carmignac Patrimoine<sup>1</sup> a enregistré un gain de 1,18 % au premier trimestre 2021, tandis que son indice de référence<sup>2</sup> a progressé de 3,47 %.

Les marchés actions, obligataires et de change ont affiché une forte dispersion géographique, les différences dans les calendriers de vaccination laissant penser que la reprise économique pourrait être plus forte dans certains pays que dans d'autres.



## ALLOCATION DU PORTEFEUILLE

Notre gestion du risque de taux d'intérêt, grâce à des positions vendeuses sur obligations américaines et allemandes, a contribué à générer un rendement positif, tandis que son indice de référence obligataire a perdu 0,95 %. Malgré cette hausse des taux d'intérêt, le marché du crédit s'est avéré résilient, soutenant notre choix sélectif d'obligations d'entreprise. Cependant, la rotation observée au niveau des actions a nui à la performance relative du Fonds malgré une génération d'alpha dans les secteurs où nous avons acquis une expertise, comme la santé, la consommation et les services de communication. En outre, nos sociétés chinoises de croissance ont souffert de la volatilité accrue de la région, en raison de la prise de bénéfices et de l'accroissement des incertitudes. Enfin, notre position prudente à l'égard du dollar a pénalisé la performance relative du Fonds.

À la lumière de la politique économique américaine actuelle, l'augmentation cyclique de l'inflation pourrait être plus élevée et plus longue que le marché ne l'anticipe - un véritable changement de régime d'inflation semble possible - à condition que la politique monétaire et budgétaire soit suffisamment coordonnée pour les empêcher de s'annuler. Cela pourrait conduire à une nouvelle hausse des taux, probablement davantage tirée par une hausse des taux réels avec un objectif proche de zéro à la fin de l'année. Nous maintenons par conséquent notre approche prudente, la duration du portefeuille obligataire restant faible voire négative.

## AJOUT/RENFORCEMENT

**Niveaux de Trésorerie****Positions courtes sur les principaux taux**  
(États-Unis/Roy. Uni/Allemagne)**Dollar****Couvertures actions** (S&P 500, Nasdaq)**Nouvelles positions actions :**

Génération Bio, Carnival, Ryanair, Novavax

## PRISE DE BÉNÉFICES/SORTIE

**Prise de bénéfices sur des valeurs à multiples élevés :**

Go Daddy, Nintendo

**Réduction des mines d'or****Obligations/ Devises émergentes****Pays périphériques**

Les portefeuilles des fonds Carmignac sont susceptibles d'être modifiés à tout moment sans préavis. Source : Carmignac, 25/03/2021



L'écart de croissance du produit intérieur brut (PIB) entre l'Europe et les États-Unis est susceptible de se rétrécir au fur et à mesure que les campagnes de vaccination et la reprise économique s'accroissent. Les taux d'intérêt de la zone euro ont rejoint la tendance haussière, mais dans une moindre mesure en raison du ralentissement de la reprise économique de la région et de la poursuite de l'action vigoureuse de la Banque centrale européenne (BCE). Nous décelons toutefois désormais une opportunité manifeste de rattrapage et anticipons par conséquent une remontée des rendements européens au deuxième trimestre, ce qui nous conduit à réduire notre exposition aux pays européens non-cœur. Ce décalage de l'Europe a créé des opportunités attractives sur le front des actions pour un certain nombre de positions adossées à la reprise de l'activité dans le tourisme. L'exploitant aéroportuaire **Aena** et la compagnie aérienne low cost **Ryanair** sont des exemples de positions que nous avons établies ces derniers mois.

L'euro s'est affaibli par rapport au dollar américain sur le trimestre. Cependant, alors que les campagnes de vaccination s'accroissent et ouvrent la voie à la reprise de l'économie, nous pourrions voir le billet vert perdre du terrain par rapport à la monnaie unique.

Cette dynamique serait favorable aux marchés émergents, sur lesquels nous restons très sélectifs tant du côté des actions que des obligations. La Chine reste notre plus grande conviction, les obligations chinoises offrant un rendement proche de 3 % et un taux d'inflation proche de zéro. En ce qui concerne les actions, nous sommes restés positionnés sur des valeurs à croissance forte essentiellement dans les secteurs de la technologie, de la consommation et de la santé. L'économie chinoise étant plus avancée que le reste du monde dans sa reprise cyclique, nous pourrions assister ces prochains mois à un ralentissement qui profitera aux entreprises de notre portefeuille qui offrent une croissance prévisible de leurs bénéfices.



## PERSPECTIVES

Sachant que l'environnement actuel reste difficile pour les obligations, la prime de risque des actions et le potentiel haussier lié à la détention de valeurs à croissance forte nous semblent plus attrayants et auront une influence déterminante sur notre potentiel de performance en 2021. Nos recherches se concentrent sur les entreprises qui pourront maintenir leurs marges bénéficiaires, notamment en cas de hausse de l'inflation, et bien résister même si la croissance du PIB se montre inférieure aux attentes - un scénario qui ne saurait être exclu à ce stade. Dans l'ensemble, nous conservons un portefeuille actions liquide et solide basé sur des convictions fortes, et diversifié aux plans géographique, sectoriel et thématique. En effet, nos thèmes principaux sont les suivants :



13,3%

### LE NOUVEAU CONSOMMATEUR

- E-commerce
- Expérience numérique
- Premiumisation
- Bas coût



12,8%

### L'ÉCONOMIE NUMÉRIQUE

- Big data
- Logiciels
- Connectivité
- Fintech



7,7%

### SOINS DE SANTÉ AVANCÉS

- Services de santé
- Innovation médicale



2,8%

### CHANGEMENT CLIMATIQUE

- Avenir de la mobilité
- Transition énergétique

Source : Carmignac, 31/03/2021. Autres : 5,3%. La composition du portefeuille peut évoluer au fil du temps et sans préavis.

Dans l'ensemble, la nature inhabituelle de ce choc cyclique et des réponses politiques subséquentes a créé la possibilité d'un ensemble d'issues disparates.

**Bien que les remous politiques se soient sans doute apaisés dernièrement, le chemin de la réouverture sera semé d'embûches. La distribution et l'efficacité des vaccins au regard des nouvelles souches risquent de rester problématiques et, dans le cas contraire, nous serons beaucoup plus proches d'une réduction des politiques et, partant, du soutien aux marchés. Nous resterons ouverts d'esprit et flexibles. Nous tenterons de maintenir une construction de portefeuille équilibrée entre les classes d'actifs, les facteurs de risque et les horizons de placement.**

## CARMIGNAC PATRIMOINE

### Recherche de la meilleure allocation d'actifs indépendamment des conditions de marché

- Plusieurs classes d'actifs à travers le monde pour capter les opportunités dans différentes configurations de marché
- Gestion des risques au cœur du mandat
- Une gestion dynamique et flexible pour s'adapter rapidement aux mouvements du marché



	2016	2017	2018	2019	2020	2021(YTD)	3 ans	5 ans	10 ans
Carmignac Patrimoine A EUR Acc	+3,88 %	+0,09 %	-11,29 %	+10,55 %	+12,40 %	+2,32 %	+4,51 %	+3,32 %	+3,83 %
Indicateur de référence	+8,05 %	+1,47 %	-0,07 %	+18,18 %	+5,18 %	+3,39 %	+7,75 %	+6,69 %	+7,42 %

Source : Carmignac au 30/05/2021.

Les performances passées ne présagent pas nécessairement des performances futures. Le rendement peut évoluer, à la hausse ou à la baisse, suite aux fluctuations des devises. Les portefeuilles des fonds Carmignac sont susceptibles d'être modifiés à tout moment sans préavis. Les performances s'entendent nettes des commissions (à l'exclusion des droits d'entrée potentiellement prélevés par le distributeur). La performance YTD est annualisée.

<sup>1</sup> Carmignac Patrimoine A EUR Acc (ISIN : FR0010135103).

<sup>2</sup> Indice de référence : 50 % MSCI ACW NR (USD) (dividendes nets réinvestis) + 50 % ICE BofA Global Government Index (USD). Rééquilibré chaque trimestre.

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. **TAUX D'INTÉRÊT** : Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt. **CRÉDIT** : Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. **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.

**Le Fonds présente un risque de perte en capital.**

**Cet article est destiné à des clients professionnels.** Cet article est un matériel publicitaire. Cet article 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. 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. 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 n'est pas une garantie des résultats futurs de l'UCITS ou du gestionnaire. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Il ne peut notamment être offert ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « U.S. person » selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et/ou FATCA. Le Fonds présente un risque de perte en capital. Les risques, les frais courants et les autres frais sont décrits dans le DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur). Le prospectus, DICI, et rapports annuels du Fonds sont disponibles sur le site [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com) et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. • En France : Le prospectus, DICI, et les rapports annuels du Fonds sont disponibles sur le site [www.carmignac.fr](http://www.carmignac.fr) et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. Le DICI doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription.

\*Échelle de risque extraite du DICI (Document d'information clé pour l'investisseur). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur peut évoluer au fil du temps. Échelle de risque de la classe d'actions A EUR Acc, code ISIN : FR0010135103.