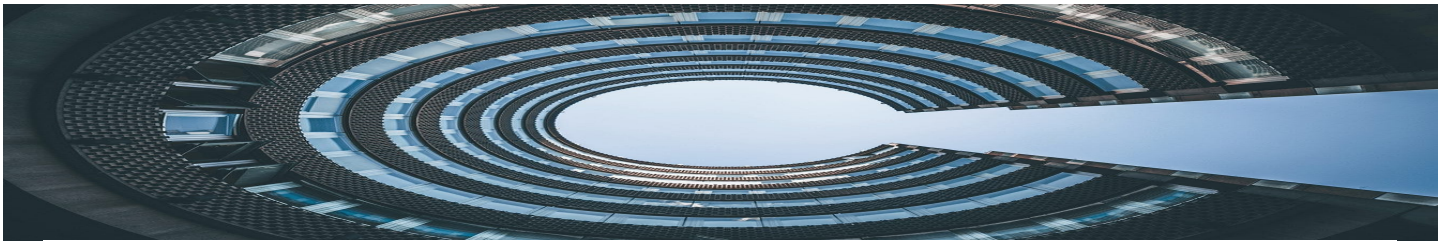

Notre revue mensuelle d'investissement: novembre 2022

Auteur(s)
Kevin Thozet

Publié
9 Décembre 2022

Longu
4 r

Quel rebond !

La corrélation positive entre marchés d'actions (et plus largement marchés d'actifs dits risqués) et marchés de taux, qui a fortement pénalisé les investisseurs cette année, leur aura été très favorable sur le mois de novembre. On a ainsi vu les Bourses européennes rebondir de près de 10% sur le mois écoulé, et les « spreads » de crédit se resserrer de 200 points de base (pdb) alors même que les taux d'intérêt ont baissé de 30 à 40 pdb en fonction des maturités et des régions.

La perspective d'avoir passé le pic d'inflation a rassuré les opérateurs de marché et amélioré la visibilité sur les trajectoires de politiques monétaires à venir. Conséquence, la volatilité du point d'ancrage des taux d'intérêt a diminué, suggérant un possible retour à des comportements plus traditionnels des autres classes d'actifs.

Bonnes ou mauvaises nouvelles ?

L'adage selon lequel les mauvaises nouvelles sur le front économique constituent une bonne nouvelle pour les marchés financiers s'est encore vérifié le mois dernier. Mais il n'explique pas à lui seul le rebond du mois dernier, d'autres facteurs venant soutenir les Bourses mondiales.

Sur le front économique, il est ainsi intéressant de constater qu'à ce jour ce sont surtout les données subjectives et les indicateurs avancés de la conjoncture qui se sont dégradés (sentiment du consommateur, enquêtes auprès des directeurs d'achat). Les données objectives (taux de chômage, ventes au détail) se maintiennent et tendent à confirmer la résilience de l'économie américaine et un ralentissement moins sévère que ce que l'on pouvait craindre en Europe.

À cela s'est ajouté un regain d'optimisme vis-à-vis de la Chine à la faveur d'une possible réouverture de son économie avec un assouplissement espéré de sa politique « zéro Covid ». Si cela a surtout aidé les Bourses chinoises, les entreprises européennes exposées à l'Empire du Milieu en ont également profité, comme le secteur du luxe ou L'Oréal, qui réalise une part importante de son chiffre d'affaires en Chine.

Principaux mouvements dans les portefeuilles

Le « mur des inquiétudes » est certes haut et épais, mais il est quand même possible de l'escalader. Historiquement, les investisseurs les plus aguerris portent souvent leur regard au-delà des difficultés de court terme pour se focaliser sur les perspectives plus encourageantes de moyen terme. Pour cette raison, nous avons remonté l'exposition nette du portefeuille de Carmignac Patrimoine aux marchés d'actions à son maximum, soit 50%. Le fort rebond des Bourses mondiales nous a ensuite incités à prendre une partie de nos profits et a ramené notre exposition aux actions à 25%.

Dans le détail, nous privilégions globalement les valeurs et les secteurs plus résilients en période de ralentissement économique, notamment dans les pays occidentaux où la trajectoire économique est baissière. Nous avons néanmoins pris quelques profits dans le secteur de la santé et de la consommation de base, qui avaient profité au préalable de leur statut de « valeurs défensives ».

Parallèlement, nous avons constitué une position sur le secteur industriel (3,7% du portefeuille à ce jour) notamment aux États-Unis. Les entreprises sélectionnées bénéficient : 1) du rapatriement des chaînes de production ; et 2) d'une meilleure appréciation des usines déjà implantées sur place et donc déjà financées dans un contexte d'inflation et de coût de la dette plus élevé que par le passé.

Dans un environnement où les perspectives économiques et l'évolution des prix dans les pays développés devraient encore animer les marchés, il est essentiel de savoir regarder aussi ailleurs pour diversifier ses investissements, en particulier du côté de l'Orient. Outre les valeurs chinoises (3% du fonds Carmignac Patrimoine), les actions japonaises (2% du Fonds) devraient bénéficier d'une progression de la demande domestique et d'un possible mouvement de rapatriement des sites de production. Le sous-positionnement marqué des gestions internationales sur le Japon renforce également son attractivité.

Nous avons aussi déployé une partie de nos liquidités sur les marchés obligataires en maintenant une sensibilité positive aux taux d'intérêt (285 pdb) et en initiant une position acheteuse sur les titres indexés sur l'inflation, notamment américains (3,4% de Carmignac Patrimoine). À près de 2%, les taux réels américains à 2 ans présentent une valorisation attractive. De plus, ils devraient bien se comporter si l'atterrissage de l'économie américaine est plus brutal qu'anticipé, mais aussi dans l'éventualité où les opérateurs de marché revoient leurs attentes de désinflation, aujourd'hui bien optimistes.

Enfin nous avons levé l'ensemble de nos protections sur les marchés du crédit, dont les taux de rendement en font une alternative intéressante aux marchés d'actions. Les rendements affichés par certains segments et émetteurs sont en ligne avec la performance que l'on peut attendre des marchés d'actions sur le long terme, pour un risque bien moins élevé.

Découvrir nos dernières analyses

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Durée minimum de placement recommandée

Risque plus faible Risque plus élevé

1	2	3*	4	5	6	7

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.

INFORMATIONS LÉGALES IMPORTANTES.

Ceci est une communication publicitaire destinée à des clients professionnels. Veuillez vous référer au KIID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Ce document est publiée 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). «Carmignac» est une marque déposée. «Risk Managers» 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. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Le présent document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la Société de gestion Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées 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. Echelle de risque du DICI/KIID (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur). 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. 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. **Le prospectus, les DICI/KIID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles gratuitement sur www.carmignac.com, ou sur demande auprès de la Société de gestion. Les risques et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le DICI/KIID (Document d'informations clés pour l'investisseur). Le DICI/KIID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du DICI/KIID. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital.** 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" : https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862 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. Copyright: Les données publiées sur cette présentation sont la propriété exclusive de leurs titulaires tels que mentionnés sur chaque page. Morningstar Rating™ : © 2021 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. **En Suisse** : Les prospectus, KIID et les rapports annuels sont disponibles sur le site internet www.carmignac.ch et auprès de notre représentant en Suisse, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Le Service de Paiement est CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon.**En Belgique : Les prospectus, les KIID, les valeurs liquidatives, les derniers rapports (semi) annuels de gestion sont également disponibles en français et en néerlandais gratuitement de Caceis Belgium S.A.** qui assure le service financier en Belgique à l'adresse suivante: avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. En cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive de la Fiscalité de l'Epargne, conformément à l'article 19bis du CIR92, au moment du rachat de ses actions, l'investisseur sera amené à supporter un précompte mobilier de 30% sur les revenus qui proviendront, sous forme d'intérêts, plus-values ou moins-values, du rendement d'actifs investis dans des créances.Les distributions sont, quant à elles, soumises au précompte de 30% sans distinction des revenus. Toute réclamation peut être transmise à l'attention du service de Conformité CARMIGNAC GESTION, 24 place Vendôme - 75001 Paris – France, ou à l'adresse complaints@carmignac.com ou auprès du service de plainte officiel en Belgique, sur le site www.ombudsfin.be.

CARMIGNAC GESTION, 24, place Vendôme - F - 75001 Paris - Tél : (+33) 01 42 86 53 35 Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF. SA au capital de 15,000,000 € - RCS Paris B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg, City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tel : (+352) 46 70 60 1 Filiale de Carmignac Gestion. Société de gestion de fonds d'investissement agréée par la CSSF. SA au capital de 23 000 000 € - RC Luxembourg B67549