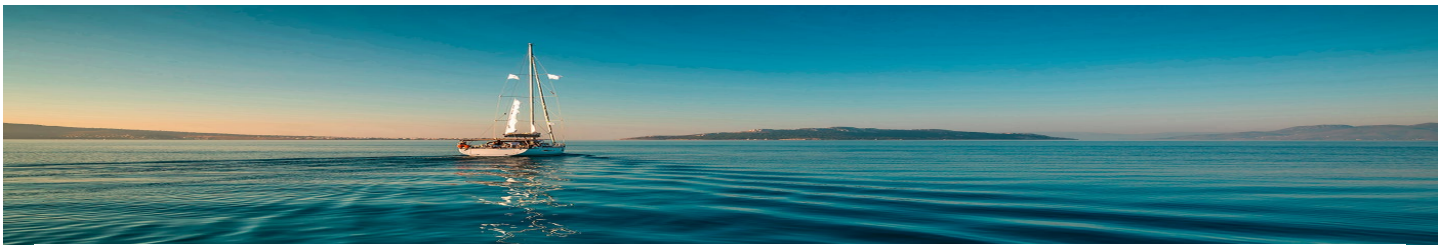
FLASH NOTE

02.10.2019



5 minutes avec Guillaume Rigeade et Eliezer Ben Zimra

Auteur(s)
Eliezer Ben Zimra

Publié
2 Octobre 2019

Longue
7 m

Depuis le 10 mars 2021, le nouveau nom de Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income est Carmignac Portfolio Flexible Bond.

Guillaume Rigeade et Eliezer Ben Zimra gèrent Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income, un Fonds UCITS obligataire international qui déploie des stratégies de taux et de crédit à travers le monde en couvrant de manière systématique le risque de devises.

Pourquoi avez-vous rejoint Carmignac ?

Eliezer BEN ZIMRA : Avec une quarantaine de gérants et analystes sur environ 280 collaborateurs, **Carmignac place le métier de gérant au cœur de la société**. Travailler au sein d'une société indépendante **nous confère une liberté essentielle pour nos décisions d'investissement**.

Nous bénéficions également au quotidien des différentes expertises de l'ensemble de l'équipe de gestion, avec dans un premier temps des analystes et économistes au service des gérants qui nous aident à décrypter les sujets macro-économiques, les politiques monétaires et budgétaires, et dans un second temps à sélectionner les instruments les plus attractifs sur les marchés de dettes émergentes, du crédit, des financières et de crédit structuré (plus particulièrement sur CLOs qui sont des obligations adossées à des prêts d'entreprises).

Cette approche combinant analyse « top-down » et sélection « bottom-up » conjuguée à un univers d'investissement large devrait nous aider à générer des rendements ajustés du risque conforme à ce que nous avons pu délivrer dans le passé malgré le contexte actuel de taux négatif.

Guillaume RIGEADE : On a également ressenti une volonté forte de la part de Carmignac, plus particulièrement Rose Ouahba (responsable de l'équipe taux), de **compléter sa gamme de produits obligataires flexibles pour répondre aux attentes des clients**. Avec plus de 60% des encours de la société investis sur les marchés obligataires, Carmignac est reconnu comme un acteur majeur sur la classe d'actifs.

Par ailleurs, avec **une volatilité annuelle attendue de notre Fonds Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income entre 3% et 5%**, notre Fonds se situe au sein de la maison à mi-chemin entre Carmignac Sécurité (fonds obligataire européen de faible duration) et Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond (fonds obligataire international disposant d'une fourchette de sensibilité large) en matière de profil rendement/risque.

Avec déjà 900 millions d'euros sous gestion, **le potentiel de collecte sur ce produit est important** car il dispose d'une contrainte de capacité à niveau beaucoup plus élevé au travers d'un univers d'investissement large comme le mentionnait Eliezer.

Garderez-vous le même style de gestion qu'auparavant ?

Guillaume RIGEADE : Oui. Nous cherchons à **capturer les opportunités obligataires à travers le globe**, en couvrant systématiquement le risque de change de nos investissements étrangers. Pour cela, notre processus d'investissement continuera de s'appuyer sur nos trois piliers historiques : **une allocation d'actifs** sur les différents segments obligataires, **un pilotage actif et flexible de la sensibilité** aux taux d'intérêt et **une forte sélectivité** en matière de choix d'émetteurs, d'émissions et d'instruments.

Eliezer BEN ZIMRA : **Notre approche est parfaitement en lien avec l'ADN de la maison Carmignac.** A l'instar des autres gérants de la maison, nous avons toujours été indépendants des contraintes de nos indicateurs de référence, avec la volonté de générer une performance ajustée du risque sur le moyen et long-terme pour nos clients, tout en gardant une volatilité en ligne avec le marché.

Comment générer de la performance dans cet environnement de taux bas ?

Guillaume RIGEADE : Même si la quête de rendements de la part des investisseurs devrait se poursuivre, nous maintenons une **sensibilité modérée** aux taux d'intérêt actuellement proche de 3 (notre fourchette de sensibilité peut varier entre -3 et +8). Cependant, nous trouvons des **poches de valeurs attractives** au sein des différents segments et sous-segments obligataires.

Au sein des souverains des pays développés, nous conservons une **sensibilité positive aux taux américains**, les marchés anticipant 3 nouvelles baisses de taux d'ici fin 2020. En cas de confirmation du ralentissement économique outre-Atlantique, ces anticipations de marchés pourraient même ne pas suffire et davantage de baisses de taux devraient être valorisées par les investisseurs.

En Europe, **nous privilégions la Grèce**, qui bénéficie de l'implémentation de réformes structurelles et de l'amélioration des perspectives de croissance sous l'impulsion du nouveau premier ministre Mitsotakis. L'ambition de ramener la qualité de crédit du pays en territoire « investment grade » sous 18 mois nous paraît agressive, mais la trajectoire que prend le pays hellénique est favorable aux créditeurs.

Nous maintenons également une **position acheteuse tactique sur les emprunts d'État italiens**, soutenus par un contexte de liquidités abondantes en Europe. De plus, la rhétorique anti-européenne à laquelle Matteo Salvini nous avait habitué ces dernières années devrait se dissiper avec la nouvelle coalition Mouvement 5 étoiles / Parti démocratique à la tête du pays.

Eliezer BEN ZIMRA : Au sein de l'univers émergents, bien que nous ayons initié certaines positions en **dette externe sur le Mexique**, nous attendons un dollar plus faible avant de revenir plus massivement sur la classe d'actifs.

Enfin **sur la partie crédit, les marchés n'ont pas échappé à la répression financière** et ils sont indéniablement chers. Toutefois, comme nous sommes bien avancés dans un cycle de crédit déjà très long, nous pensons que l'aversion au risque grandissante alimente la dispersion. Aujourd'hui **notre construction de portefeuille est caractérisée par un positionnement prudent**. Nous avons initié des positions acheteuses sur les dérivés de crédit sur indice afin de réduire le bêta de marché et nous nous concentrons sur certaines situations spécifiques, des entreprises des marchés émergents sous pressions et des CLO (« Collateralised loans obligations »).

Découvrez le Fonds géré par notre duo:

Carmignac P. Unconstrained Euro Fixed Income

Découvrez notre gamme « Unconstrained » :

Les forces de notre approche obligataire

Carmignac Portfolio Flexible Bond

ISIN:
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.

Risques Principaux

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur :

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CONTREPARTIE : Risque de subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles.

RISQUES LIÉS À LA CHINE : Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine.

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 DE TAUX D'INTÉRÊT : Risque d'une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

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 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.

RISQUES LIÉS À LA CHINE : Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine.

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.

Carmignac Sécurité AW EUR Ydis

ISIN: FR0011269083

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

Risque plus faible Risque plus élevé

1	2*	3	4	5	6	7

Risques Principaux

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur :

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CONTREPARTIE : Risque de subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles.

RISQUE LIÉ A L'IMPACT DES TECHNIQUES TELLES QUE LES PRODUITS DÉRIVÉS : Risques de fortes pertes liées à ces instruments.

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 DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT : Risque d'une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

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.

Carmignac Portfolio Global Bond Income E USD Hdg

ISIN: LU0992630326

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.

Risque plus faible Risque plus élevé

1	2*	3	4	5	6	7

Durée minimum de placement recommandée

Risques Principaux

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur :

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CONTREPARTIE : Risque de subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles.

RISQUES LIÉS À LA CHINE : Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine.

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 DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT : Risque d'une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

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 GESTION DISCRÉTIONNAIRE : Impact direct sur la performance de l'OPCVM de l'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par le gestionnaire.

RISQUES LIÉS À LA CHINE : Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine.

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.

Source : Carmignac, 30/09/2019. Document promotionnel. Ce 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. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. 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. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Carmignac Sécurité désigne un fonds commun de placement de droit français conforme à la Directive OPCVM. L'accès aux Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Ils ne peuvent notamment être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « U.S. person » selon la définition de la règlementation américaine « Regulation S » et/ou FATCA. Les Fonds présentent un risque de perte en capital. Les risques, les frais courants et les autres frais sont décrits dans les DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur). Les prospectus, DICI, et rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.com et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. Les DICI doivent être remis au souscripteur préalablement à la souscription. • En Belgique, informations légales importantes: Ce document est à destination des investisseurs professionnels uniquement, il 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. « 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. Le traitement fiscal dépend des circonstances individuelles de chaque investisseur et peut faire l'objet de changements dans le futur. Veuillez-vous référer à votre conseiller financier et fiscal pour vous assurer de l'adéquation des produits présentés par rapport à votre situation personnelle, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Les prospectus, les KIID, les valeurs liquidatives, les derniers rapports (semi) annuels de gestion sont disponibles en français et en néerlandais gratuitement auprès de la société de gestion, tél +352 46 70 60 1 ou par consultation du site internet www.carmignac.be ou auprès de Caceis Belgium S.A. qui assure le service financier en Belgique à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KIID doit être fourni au souscripteur avant chaque souscription, il lui est recommandé de le lire avant chaque souscription.