Carmignac Sécurité : La Lettre du Gérant

Auteur(s)
Marie-Anne Allier

Publié
2 Février 2021

Longue
5 mi

Carmignac Sécurité a généré une performance positive en 2020 (+2,05%), mais a également permis au fonds de surperformer son indice de référence, l'EuroMTS 1-3 ans EUR (-0,15%).

Le marché obligataire aujourd'hui

Contre toute attente, l'année 2020 aura été une année extrêmement chaotique, lors de laquelle les marchés auront été chahutés au gré du virus et plongés dans l'incertitude la plus totale, avant d'être soutenus, voire perfusés par les autorités monétaires et budgétaires. Malgré une baisse significative en pleine crise de liquidité, n'offrant aucune échappatoire à l'exception du cash, Carmignac Sécurité aura finalement réussi à se différencier en se réexposant au moment opportun, d'abord sur des émetteurs privés de bonne qualité injustement pénalisés. Et par la suite, sur les emprunts d'Etat périphériques, notamment italiens, dont les perspectives auront été radicalement bonifiées par la mise en place historique du fonds de reprise européen et l'intervention massive de la BCE. L'exposition très ciblée à certains émetteurs privés au sein de secteurs ébranlés par le virus aura également porté ses fruits.

Au cours du dernier trimestre, l'arrivée du vaccin contre la Covid-19, dans un contexte économique finalement moins déprimé que ce qui était craint en mars (et qui avait justifié l'ampleur exceptionnelle des stimuli fiscaux et monétaires)

> A permis aux actifs risqués de continuer à performer. Alors qu'au même moment, l'interventionnisme des Banques Centrales a empêché toute remontée intempestive des taux cœurs

Le taux allemand à 10 ans a évolué dans une fenêtre de 14 points de base entre -0,48% et -0,64%, pour finalement terminer quasiment inchangé à la fin du trimestre autour de -0,55%.

En revanche, le taux à 10 ans italien s'est compressé de manière quasi ininterrompue, passant de 0,87% à 0,57%. Une tendance similaire a pu être observée sur les taux portugais, grecs ou espagnols. Les espoirs d'une croissance retrouvée se sont aussi traduits par un fort rebond des anticipations d'inflation, à défaut d'une hausse de l'inflation réalisée qui reste pour sa part particulièrement déprimée. Cette reprise 2 combinée à un maintien des taux nominaux à des niveaux extrêmement bas, a poussé les taux réels à la baisse, alimentant à son tour les espoirs d'un rebond soutenu de la croissance.

Le crédit, en dépit d'une légère faiblesse au mois d'octobre, a repris sa marche à la hausse, les marges de crédit continuant de se compresser. L'indice iTraxx Xover termine le trimestre à 238 pb contre 345 en début de période. Pour l'instant l'absence de faillites et le niveau moyen des taux du marché du crédit laissent entendre que la crise sanitaire n'a eu et n'aura que très peu d'impact économique, ce qui peut être un peu trop optimiste.

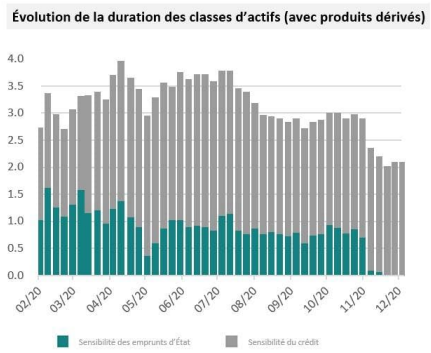
*Source: Carmignac, Bloomberg al 31/12/2020. Performance des cotes A EUR acc

Gestion du Portefeuille

Au cours du trimestre, les mouvements de portefeuille ont plutôt été dans le sens d'une réduction des risques. Tout d'abord, la sensibilité globale du fonds a été abaissée d'une part, via la prise de profit sur les obligations souveraines britanniques et la mise en place d'une position vendeuse sur les taux longs américains (les Etats-Unis étant, encore une fois, en avance sur l'Europe sur le cycle de reprise économique). D'autre part, via la mise en place de positions vendeuses au sein de pays où les taux réels sont profondément négatifs et où les Banques Centrales seront probablement dans les premières à devoir remonter leurs taux directeurs : la Norvège, la Pologne et la République Tchèque.

La réduction des risques s'est également opérée via la prise de profit sur les obligations périphériques à mesure que les marges de crédit se comprimaient. Les positions sur l'Italie et sur Chypre ont été réduites principalement sur les maturités longues.

Enfin, nous avons réduit notre allocation crédit, à la fois en allégeant certaines de nos fortes convictions (Pemex, Ford, Carnival…), mais aussi en achetant des protections.



Perspectives d'investissement

La sensibilité du fonds s'établissait autour de 2 en fin d'année, provenant quasi exclusivement des positions crédits, les positions vendeuses sur les taux cœurs gouvernementaux contrebalançant les positions acheteuses sur les pays périphériques.

La construction de portefeuille repose sur la conviction que l'expansion des bilans des Banques Centrales evrait continuer, même si celle-ci devrait se faire d'une façon moins spectaculaire qu'en 2020. Compte tenu du niveau extrêmement bas des taux, l'expansion des bilans reste en effet le seul instrument puissant qu'il reste aux Banques Centrales. Cependant, les marchés sont généralement beaucoup plus réactifs aux anticipations d'injection de liquidités qu'aux injections elles-mêmes. Une large part de ces stimuli est donc probablement déjà dans les cours. Ainsi, la sensibilité du portefeuille en l'absence 3 d'éléments nouveaux, devrait rester relativement faible dans les mois à venir, et principalement concentrée sur des maturités courtes et moyennes.

Sur le crédit, les facteurs techniques restent certes forts : la BCE détient 8,5% du marché « IG » européen, obligeant les investisseurs à s'orienter vers des notations de moindre qualité, la volatilité est en baisse suite à l'élection de J.Biden et à la fin de la saga du Brexit, et le soutien indéfectible des Banques centrales. Néanmoins, le contexte de taux négatifs, compte tenu des marges de crédit déjà très serrées, limite la performance. Et la reprise des politiques de confinement en Europe ne plaide pas pour une sortie rapide de la crise. C'est pourquoi nous réduisons progressivement notre allocation et mettons en place des protections.

Rendez-vous sur la page du Fonds :

Carmignac Sécurité

(1) EuroMTS 1-3 ans (EUR). Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
Le rendement peut évoluer, à la hausse ou à la baisse, suite aux fluctuations des devises.
Les performances sont nettes de frais (excluant les droits d'entrée prélevés par le distributeur).

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.

Risque plus faible Risque plus élevé

Durée minimum de placement recommandée

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.

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 règlementation 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 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 et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. Le DICI doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription. • En Suisse : Le prospectus, KIID, et les rapports annuels du 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, Paris, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. Le KIID doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription. • En Belgique : Cet article est à destination des investisseurs professionnels uniquement, elle ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique. Informations légales importantes : Cet article 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. Cet article 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 cette vidéo 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. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Les rendements nets sont obtenus après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge. Le prospectus, le 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 fournis au souscripteur avant chaque souscription, il lui est recommandé de le lire avant chaque souscription. 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.