

Carmignac Sécurité : La lettre du gérant



Auteur(s)
Marie-Anne Allier

Publié
27 Juillet 2021

Longue
🕒 5 m

+0,25%

Performance de Carmignac Sécurité

au 2ème trimestre 2021 pour la part A EUR Acc.

-0,12%

Performance de l'indicateur de référence

au 2ème trimestre 2021 pour ICE BofA 1-3 ans Euro All Government Index (EUR) (coupons réinvestis).

+0,55%

Performance du Fonds depuis le début de l'année

versus -0,36% pour son indicateur de référence.

Le marché obligataire aujourd'hui

La lisibilité des marchés financiers s'est nettement réduite au cours du second trimestre. Si le scénario d'une reprise mondiale forte, portée par des campagnes de vaccination permettant la réouverture des économies, des Banques Centrales accommodantes laissant l'inflation passer au-delà de leur cible a conduit à une hausse des taux d'intérêt au premier trimestre, celle-ci s'est inversée dès la fin mars aux Etats-Unis et dès la mi-mai en zone Euro.

Plusieurs facteurs peuvent expliquer ce retournement. Tout d'abord, les chiffres de l'emploi aux Etats-Unis sont sortis bien en deçà des prévisions des économistes alors que l'inflation américaine et chinoise ont surpris à la hausse. En outre, **la Réserve Fédérale a adopté un ton moins accommodant, surprenant les marchés et renforçant la tendance à l'aplatissement des courbes. Les marchés ont en effet avancé leurs anticipations de hausses de taux** (le taux 2 ans est monté de 8 points de base sur le trimestre), et craignent désormais une erreur de politique monétaire accompagné d'un fort ralentissement de la croissance (les taux à 30 ans sont en baisse de 33 pb sur le trimestre). **Et malgré une inflation réalisée en forte hausse, les investisseurs ne croient pas dans son caractère persistant et attribuent principalement sa vigueur actuelle à une combinaison d'un rattrapage de l'année dernière et d'un goulot d'étranglement lié à une reprise trop rapide.** L'exemple le plus emblématique étant la pénurie de semi-conducteurs paralysant l'industrie automobile. Les marchés obligataires européens ont suivi le mouvement, néanmoins avec retard et moins d'ampleur. Les taux allemands n'effacent finalement pas l'intégralité de la hausse de la première partie du trimestre avec un 10 ans allemand qui finit 10 pb plus haut à -0.21%¹.

On aurait pu penser qu'une moindre lisibilité augmenterait la volatilité des marchés, un facteur généralement négatif pour les emprunts privés. Il n'en a rien été. Les volatilités sont restées très basses, favorisant les stratégies de portage dont les titres crédit. Sur le marché Euro, les marges de crédit des émetteurs les mieux notées (« Investment Grade ») se sont resserrées en moyenne de 7 à 8 pb, permettant à la classe d'actifs d'ajouter des gains en capital au portage. La partie la plus spéculative du marché s'est encore mieux comportée affichant de belles performances sur le trimestre (environ 20 pb de resserrement et une performance de l'ordre de +1,45% pour l'indice « High Yield » européen).

Allocation du portefeuille

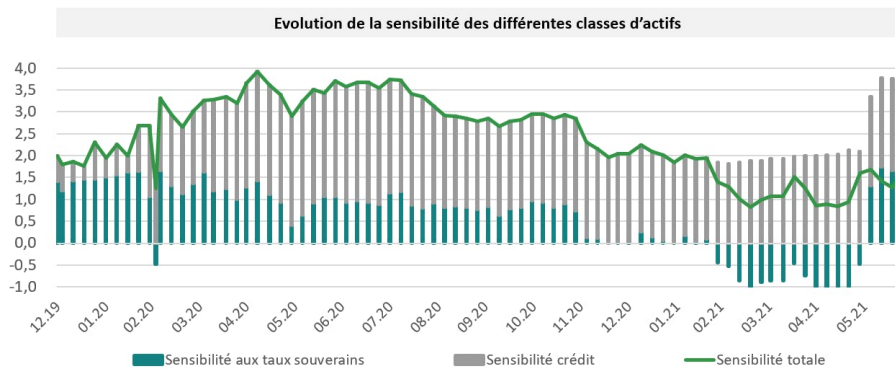
Le portefeuille de Carmignac Sécurité a significativement évolué au cours du trimestre :

Tout d'abord, **l'exposition aux titres privés a été augmentée dans la continuation de ce qui avait été initié à la fin du 1er trimestre 2021** La hausse des rendements depuis le début de l'année a permis de retrouver des niveaux de taux absolus intéressants dans une optique de portage.

Ensuite, à partir de la seconde moitié du mois de mai, ce sont **les titres souverains italiens qui ont retrouvé leur place dans le portefeuille.** A la fin du trimestre, l'exposition sur l'Italie représente environ 1 point de sensibilité, en incluant l'exposition aux obligations souveraines et privées.

L'exposition aux CLOs (titres adossés à des prêts aux entreprises) a elle aussi augmenté, une première dans le portefeuille depuis plusieurs trimestres. Le marché primaire a en effet permis de trouver des opportunités intéressantes sur les tranches les mieux notées, permettant au Fonds d'afficher une exposition d'environ 7,5%, en hausse de plus de 1%.





En revanche, **le Fonds a gardé un biais vendeur sur les taux américains et anglais, deux économies situées à un stade plus avancé du cycle par rapport à la zone Euro.** Au total, le Fonds affiche en fin de trimestre une sensibilité proche de 2 contre 1 à la fin du mois de mars.

Perspectives

Cette hausse de la sensibilité a permis au Fonds d'amortir le retournement des taux au cours du trimestre, la performance trimestrielle s'inscrivant à +0,25% contre -0,17% pour son indicateur de référence. Le portefeuille est donc constitué de positions acheteuses sur des actifs offrant des marges intéressantes (essentiellement crédit et obligations italiennes), dont le risque de taux est en partie couvert par des positions vendeuses sur les emprunts souverains anglais et américains, ainsi que via swaps. En effet, même si les taux devaient repartir à la hausse, celle-ci ne serait pas suffisante pour mettre les actifs « risqués » sous pression. **Les Banques Centrales devraient en effet éviter de compromettre la reprise économique en agissant trop vite et/ou trop fort comme cela fut le cas fin 2018.** Les fins de cycle (et nous sommes probablement dans une fin de cycle d'hyper accommodation des Banques Centrales) sont souvent volatils sur les marchés financiers ce qui demandera encore beaucoup de flexibilité dans la gestion de Carmignac Sécurité au cours des prochains mois.

Carmignac Sécurité

Une solution flexible pour faire face au contexte de taux bas en Europe

[Découvrez la page du fonds](#)

Carmignac Sécurité AW EUR Acc

ISIN: FR0010149120

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.

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.

(1)Indicateur de référence : ICE BofA 1-3 Year All Euro Government (coupons réinvestis).

Informations légales importantes

COMMUNICATION PUBLICITAIRE. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. A destination des investisseurs professionnels uniquement. 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. "Investing in your Interest" 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. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.

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 KID (Document d'Informations Clés). 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.

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.

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, commissions et frais courants sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le prospectus, le KID, les valeurs nettes d'inventaire et les derniers rapports de gestion annuels et semestriels sont disponibles gratuitement en français ou en néerlandais auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1). Ces documents sont également disponibles auprès de Caceis Belgium S.A., le prestataire de services financiers en Belgique, à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KID avant chaque souscription. Il se peut que le Fonds ne soit pas disponible pour certaines personnes ou dans certains pays. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et de la FATCA. Les valeurs nettes d'inventaire sont disponibles sur le site web www.fundinfo.com. Toute plainte peut être adressée à l'adresse complaints@carmignac.com ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web www.ombudsfin.be.

En cas de souscription dans un fonds d'investissement français (fonds commun de placement ou FCP), vous devez indiquer chaque année dans une déclaration fiscale la part des dividendes (et intérêts, le cas échéant) reçus de la part du Fonds. Un calcul détaillé peut être réalisé sur [\[www.carmignac.com/fr-be\]](http://www.carmignac.com/fr-be) (<https://www.carmignac.com/fr-be> """). Cet outil ne constitue pas un conseil fiscal et est destiné exclusivement à servir d'aide au calcul. Il ne vous exempte pas de suivre les procédures et de procéder aux vérifications qui incombent à un contribuable. Les résultats indiqués sont obtenus à l'aide des données fournies par le contribuable et Carmignac ne pourra en aucun cas être tenu responsable en cas d'erreur ou d'omission de votre part.

Conformément à l'article 19bis du Code belge des impôts sur les revenus (CIR92), en cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne, l'investisseur devra payer, lors du rachat de ses actions, une retenue à la source de 30% sur le revenu (sous forme d'intérêts ou de plus-value ou moins-value) tiré du rendement des actifs investis dans des titres de créance. Les distributions sont soumises à une retenue à la source de 30% sans distinction des revenus.

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 [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 5 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)

Pour Carmignac Portfolio Long-Short European Equities : Carmignac Gestion Luxembourg SA, en sa qualité de Société de gestion de Carmignac Portfolio, a délégué la gestion des investissements de ce Compartiment à White Creek Capital LLP (immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro OCC447169) à compter du 2 mai 2024. White Creek Capital LLP est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority sous le numéro FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen désigne le compartiment Private Evergreen de la SICAV Carmignac S.A. SICAV – PART II UCI immatriculée au RCS du Luxembourg sous le numéro B285278.