

Avec l'évolution de la dynamique du marché, une autre approche s'impose

Publié

27 Octobre 2023

Longueur

🕒 5 minute(s) de lecture

Avec le retour de l'inflation dans l'économie mondiale, les investisseurs doivent faire face à un environnement radicalement différent de celui ayant prévalu sur les marchés financiers depuis la crise financière de 2008. Au cours des deux dernières années, les rendements obligataires sont fortement remontés. Les rendements des emprunts d'État cœurs ne sont désormais plus en territoire négatif, ceux des obligations émergentes ont été multipliés par deux (passant de 4,5% à près de 9%) et ceux des indices du haut rendement européen sont passés de 2,3% à plus de 7% (ils ont triplé !). La corrélation négative entre les obligations et les actions, dont les portefeuilles diversifiés ont bénéficié pendant près de vingt ans, a pris fin.

Comme il est probable que les tensions inflationnistes persistent au moins à moyen terme, les investisseurs vont devoir identifier de nouvelles sources de diversification pour leurs portefeuilles.

« Merger Arbitrage » : une source de diversification

Le « Merger Arbitrage » est une stratégie alternative dont l'objectif est de tirer profit des différences de prix observées après l'annonce d'une opération de fusion ou d'acquisition (M&A : merger and acquisition) sur une société cotée. Elle convient particulièrement à l'environnement de marché actuel, car elle offre une **couverture efficace contre les hausses de taux et l'inflation**. Cette stratégie s'avère d'ailleurs souvent **moins volatile que les actions** et présente une **faible corrélation avec les classes d'actifs traditionnelles** telles que les actions et les obligations.

Un fonds de « Merger Arbitrage » est un portefeuille diversifié comprenant en moyenne entre 50 et 60 positions, chacune correspondant à une opération de M&A en cours. Le principal risque de ce portefeuille est de nature idiosyncratique car le risque d'échec de chaque transaction en position s'est substitué au risque de marché. Autrement dit, contrairement à une action dont les mouvements répliquent plus ou moins les variations de son marché de référence, les décotes de « Merger Arbitrage » suivent une dynamique propre liée aux étapes importantes qui jalonnent la vie des opérations. C'est la raison pour laquelle la corrélation de la stratégie « Merger Arbitrage » avec le marché actions, mais également avec le marché obligataire, reste faible.

Faible corrélation du « merger arbitrage » avec les actions et les obligations



Volatilité contenue par rapport à celle des actions

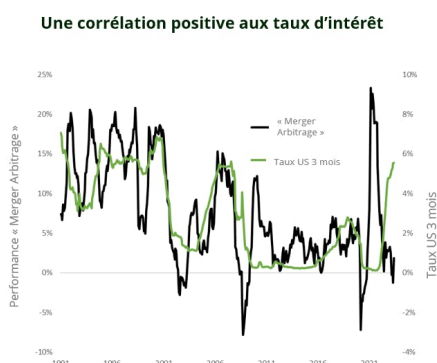


À titre d'illustration uniquement. Nous utilisons l'indice HFRI Merger Arbitrage pour décrire l'univers « Merger Arbitrage ».
Source : Carmignac, Bloomberg. Données au 28/02/2023.

Une protection naturelle contre les taux élevés

Le « Merger Arbitrage » peut être une stratégie particulièrement adaptée à un environnement de hausse de taux. En effet, comme le taux sans risque est l'une des deux composantes de la décote de « Merger Arbitrage », des taux d'intérêt court terme plus élevés vont conduire naturellement à une hausse des rendements attendus sur la stratégie, et ce à un niveau de risque équivalent.

Sur une longue période, on observe bien ce phénomène. De 1990 à 2008, les rendements de « Merger Arbitrage » suivent effectivement les variations des taux à la baisse, comme après l'éclatement de la bulle Internet en 2001, et à la hausse lors de la phase de reprise économique de 2004 à 2007. Mais à partir de la crise de 2008, cette corrélation se trouve disloquée sous l'effet de la longue période de taux à 0% imposée par les banques centrales.



À titre d'illustration uniquement. Nous utilisons l'indice HFRI Merger Arbitrage pour décrire l'univers « Merger Arbitrage ».

Source : Carmignac, Bloomberg. Données au 28/02/2023.

Le « Merger Arbitrage » chez Carmignac

Carmignac développe ses capacités alternatives depuis plusieurs années et gère aujourd'hui près de deux milliards d'euros sur cette classe d'actif. L'ajout d'une équipe de M&A, par la nomination des gérants Fabienne Cretin-Fumeron et Stéphane Dieudonné en février 2023, est en ligne avec la demande croissante des investisseurs de se diversifier des classes d'actifs traditionnelles vers celles qui offrent une volatilité réduite et des sources de rendement non corrélées.

Nous avons lancé deux fonds sur la stratégie de « Merger Arbitrage » : [Carmignac Portfolio Merger Arbitrage](#), qui présente un profil défensif et une volatilité attendue de 2% à 4%, et [Carmignac Portfolio Merger Arbitrage Plus](#), qui est plus dynamique et présente une volatilité attendue de 5% à 7%. Ces fonds ont vocation à saisir les opportunités de M&A dans les principaux pays développés. Classés Article 8 selon le règlement SFDR, ils sont mis à la disposition des investisseurs professionnels et particuliers dans plusieurs pays européens.

Une source de rendements attractive décorrélée des marchés traditionnels



Carmignac Portfolio Merger Arbitrage A EUR Acc

ISIN: LU2585800795

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.

RISQUE D'ARBITRAGE: L'arbitrage vise à tirer profit de ces différences de prix (par exemple, sur les marchés, les secteurs, les titres, les devises). En cas d'évolution défavorable de l'arbitrage, un investissement peut perdre sa valeur et engendrer une perte pour le Compartiment.

RISQUE LIÉ À LA STRATÉGIE LONG/SHORT: Ce risque est lié aux positions acheteuses et/ou vendeuses à des fins d'ajustement de l'exposition nette au marché. Le Fonds pourrait subir des pertes élevées si ses expositions longues et courtes évoluaient simultanément en sens contraire et

de façon défavorable.

LIQUIDITÉ: Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

Carmignac Portfolio Merger Arbitrage Plus A EUR Acc

ISIN: LU2585801256

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.

RISQUE D'ARBITRAGE: L'arbitrage vise à tirer profit de ces différences de prix (par exemple, sur les marchés, les secteurs, les titres, les devises). En cas d'évolution défavorable de l'arbitrage, un investissement peut perdre sa valeur et engendrer une perte pour le Compartiment.

RISQUE LIÉ À LA STRATÉGIE LONG/SHORT: Ce risque est lié aux positions acheteuses et/ou vendeuses à des fins d'ajustement de l'exposition nette au marché. Le Fonds pourrait subir des pertes élevées si ses expositions longues et courtes évoluaient simultanément en sens contraire et de façon défavorable.

LIQUIDITÉ: Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE. Veuillez-vous référer au KID et au prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Source : Carmignac, 20/11/2023. 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 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 (paragraphe 6) : Cliquez ici. La décision d'investir dans les fonds promus devrait tenir compte de toutes leurs caractéristiques et de tous leurs objectifs, tels que décrits dans leur prospectus. The French investment funds (fonds communs de placement or FCP) are common funds in contractual form conforming to the UCITS or AIFM Directive under French law. Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois 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 réglementation 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 KID (Document d'Informations Clés). Les prospectus, KID, et rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.com et sur simple demande auprès de la Société de Gestion.

En Suisse : Le prospectus, KID, 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, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. Le KID doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription.