FLASH NOTE

28.04.2021

Carmignac Sécurité : La Lettre du Gérant

1er trimestre 2021

Auteur(s)
Marie-Anne Allier

Publié
28 Avril 2021

Longue
5 mi

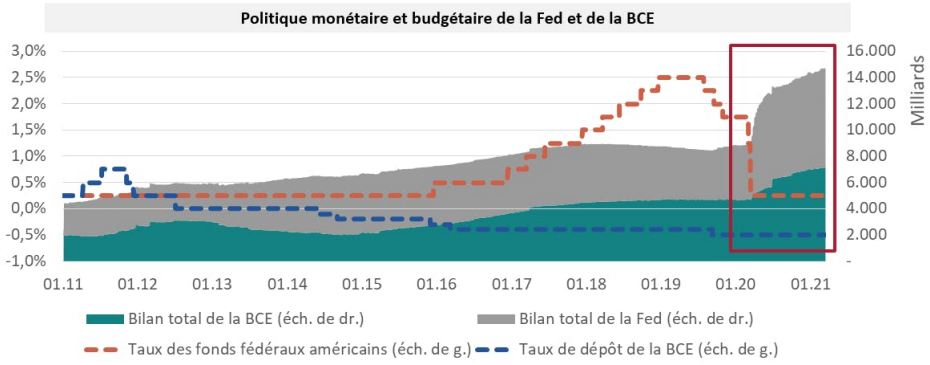
Au premier trimestre 2021, **Carmignac Sécurité[1] a résisté aux remous qui ont secoué le marché obligataire et a enregistré un gain de 0,30 % à fin mars 2021** contre un repli de 0,24 % pour son indicateur de référence[2]. **Une approche d'investissement flexible et une construction de portefeuille prudente nous ont permis de profiter aisément de la hausse des rendements.**

Le marché obligataire aujourd'hui

La combinaison de l'assouplissement continu des politiques monétaires, de politiques budgétaires expansionnistes (plus encore depuis que les démocrates ont pris le contrôle du Sénat américain) et de la montée en puissance des campagnes de vaccination (à l'exception possible de la zone euro) a sans surprise tiré les rendements nominaux vers le haut, en particulier ceux des obligations d'échéances lointaines (entraînant une pentification de la courbe des taux). **Cette tendance a été particulièrement prononcée dans les pays les plus avancés dans leur réouverture et la relance massive de leur économie - à savoir les États-Unis et le Royaume-Uni parmi les principaux pays.**

Bien que les taux d'intérêt dans les pays « core » de la zone euro aient eux aussi grimpé (le rendement des Bunds allemands à 10 ans est par exemple passé de -0,55 % à -0,29 % au cours du premier trimestre 2021), **la tendance à la hausse a été freinée par le déploiement plus lent des vaccins dans la région et le redémarrage retardé de l'économie.** Les spreads au sein du bloc monétaire ont poursuivi leur resserrement dans un premier temps. Alors que les investisseurs obligataires saluaient la nomination de Mario Draghi à la tête du gouvernement à Rome, le spread des obligations à 10 ans italiennes par rapport à celles allemandes a atteint un point bas de 90 points de base, avant de se stabiliser à la fin de la période. **La compression des spreads a toutefois été trop faible pour compenser intégralement la hausse des taux d'intérêt « core », si bien que la tendance haussière s'est propagée à la quasi-totalité des taux dans la zone euro.**

Les banques centrales ont néanmoins gardé la tête froide. Tout en confirmant pour la plupart leur engagement à maintenir des politiques très conciliantes (sachant que leurs pays respectifs sont encore loin d'atteindre les objectifs d'inflation et de plein emploi), elles se sont montrées relativement sereines face à la tendance haussière des taux d'intérêt. D'où une remontée bienvenue des anticipations d'inflation et d'accélération de la croissance économique.



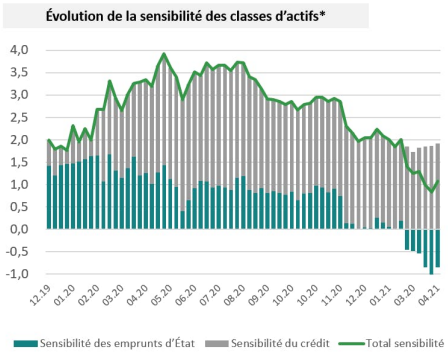
Source : Bloomberg, 16/03/2020

Sur le marché des créances d'entreprise (hors banques), les émissions primaires ont dépassé le seuil de 100 milliards d'euros, faisant de ce trimestre le troisième le plus animé jamais vu sur le marché européen. La plupart portaient sur des échéances éloignées, compte tenu de l'abondance des liquidités à court terme fournies par la BCE (Banque centrale européenne). Reflétant là encore la continuité avec les trimestres précédents, les émissions d'obligations ESG assorties de diverses étiquettes (vertes, durables, ISR, etc.) ont fortement augmenté au premier trimestre. **Dans ce cas aussi, le resserrement des spreads durant la période (notamment dans les secteurs les plus durement touchés par la pandémie) n'a pas suffi à compenser la hausse des taux sans risque.**

Dans l'ensemble, le marché obligataire a nettement baissé au cours du trimestre, sauf dans le segment du haut rendement, moins sensible au risque de taux d'intérêt et dont les spreads plus élevés ont mieux amorti la hausse des taux.

Allocation du portefeuille

Nous avons continué à adapter le portefeuille Carmignac Sécurité à cette nouvelle donne tout au long du trimestre. En janvier, **nous avons maintenu voire même renforcé nos positions courtes en emprunts d'État des pays « core »**. Nous avons essentiellement vendu des obligations des pays les plus avancés dans la reprise économique (États-Unis, Royaume-Uni et Norvège), ainsi que de la République tchèque et de la Pologne en Europe de l'Est. Ensuite, fin février, **nous avons réduit notre duration dans les pays de la périphérie de la zone euro, surtout en réduisant notre exposition à l'Italie. Nous avons également allégé nos positions en créances d'entreprise** tant en termes de pondération dans notre portefeuille que de duration, bien que nos investissements dans ce segment aient légèrement repris fin mars alors que la hausse des rendements créait de nouvelles opportunités de portage. **Nous avons clôturé le trimestre avec une duration globale de 1 an** (contre 2 ans au début de l'année) vu le maintien de nos anticipations d'accélération de l'économie, qui devrait être préjudiciable aux obligations.



Source : Carmignac, 09/04/2021
*Instruments dérivés inclus

Perspectives

Dans les mois à venir, nous comptons rester fidèles à une construction de portefeuille qui a généré des résultats positifs durant les trois premiers mois de 2021. La majeure partie de nos positions courtes en emprunts d'État pourrait bien connaître une bascule des États-Unis et du Royaume-Uni vers la zone euro, où les rendements sont susceptibles de combler leur retard à mesure de l'accélération du rythme des vaccinations et du redémarrage de l'économie dans la région.

Nous sommes attentifs à notre positionnement prudent sur le crédit, en particulier sur la partie longue de la courbe où les spreads actuels peinent à compenser la hausse des taux d'intérêt. Cependant, **la forte dispersion qui caractérise le marché obligataire continue d'offrir aux fonds gérés activement comme Carmignac Sécurité l'opportunité d'identifier des placements porteurs de réelle valeur ajoutée.**

Carmignac Sécurité

Solution flexible à faible duration sur des marchés européens problématiques

Fonds d'obligations européennes à faible duration.
Approche flexible et active avec une plage de duration globale comprise entre -3 et+4.
Exposition limitée au risque de crédit avec une notation moyenne minimale Investment Grade.

---

[1] Carmignac Sécurité A EUR Acc (ISIN : FR0010149120).
Les performances passées ne présagent pas nécessairement des performances futures. Le rendement peut évoluer, à la hausse ou à la baisse, suite aux fluctuations des devises. Les portefeuilles des fonds Carmignac sont susceptibles d'être modifiés à tout moment sans préavis. Les performances s'entendent nettes des commissions (à l'exclusion des droits d'entrée potentiellement prélevés par le distributeur). Performance annualisée au 31/03/2021.

[2] Indice de référence : ICE BofA ML 1-3 Y Euro All Government Index (EUR). Depuis le 31/12/1998 (date de création de l'euro et de l'indice Euro MTS 1-3 ans). Jusqu'au 31 décembre 2020, l'indice de référence était le MTS Euro 1-3 ans. Les performances sont présentées à l'aide de la méthode de chaînage.

Carmignac Sécurité AW EUR Ydis

ISIN: FR0011269083

Risque plus faible Risque plus élevé

Durée minimum de placement recommandée

1	2*	3	4	5	6	7

Principaux risques 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.

PERTE EN CAPITAL: Le portefeuille ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à son prix d'achat.

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.

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. 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, anglais, allemand, flamand, espagnol, italien sur le lien suivant : https://www.carmignac.com/en_US. 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.