FLASH NOTE

16.09.2019

Est-il encore temps d’investir sur les marchés du crédit ?

Publié
16 Septembre 2019

Longueur
3 minute(s) de lecture

Les investisseurs peuvent se demander si le moment est propice pour entrer sur une classe d'actifs qui enregistre une excellente performance depuis le début de l'année. Avec la croissance des préoccupations liées à des valorisations coûteuses et aux dynamiques de fin de cycle sur le crédit, des solutions polyvalentes sont nécessaires pour faire face à la volatilité des marchés du crédit.

Vue de marché

L'environnement actuel rappelle à plusieurs égards les dix premiers mois de 2018 – c'est-à-dire **une période idéale pour les sélectionneurs de titres**. Les marchés du crédit 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**.

Cet évitement des risques spécifiques devrait devenir de plus en plus marqué selon nous, quelle que soit la politique monétaire, avec des accidents de crédit plus fréquents. Rien ne favorise plus les défauts que l'abondance de financements bon marché. Cette situation crée une segmentation accrue entre les valeurs jugées sûres par les marchés du crédit et celles qui sont considérées comme risquées.

De ce fait, lorsqu'un émetteur cesse brusquement d'être perçu comme solide (ce qui ne veut pas du tout dire qu'il le soit effectivement), une réaction excessive peut faire naître des opportunités qui récompenseront les investisseurs bien au-delà du coût du risque, même dans un environnement de crédit globalement onéreux.

> **A cet égard, nous pensons que Carmignac Portfolio Unconstrained Credit constitue un moyen pertinent pour accéder à la classe d'actifs.**

L'approche « Unconstrained »

Une approche « Unconstrained » a pour objectif de maximiser les rendements, nets du coût du risque, via une **sélection rigoureuse du crédit**, non seulement à un instant donné, mais aussi **tout au long du cycle du crédit**.

Un vaste univers d'investissement

Un univers d'investissement vaste permet au Fonds de dénicher des opportunités, même si les marchés du crédit sont chers. Le Fonds peut trouver des opportunités attractives dans les catégories de crédit dit d' « investissement » et de « haut rendement », ainsi que les titres de crédit « distressed » et du crédit structuré tant sur les marchés développés qu'émergents.

Une gestion flexible de son exposition

Le Fonds a la capacité de gérer son bêta sur la classe d'actifs (réduction de l'exposition nette) grâce à **un ensemble d'outils pertinents**, notamment des dérivés de crédit (jusqu'à 30% de l'actif net du Fonds) qui lui permettent de réduire son exposition aux marchés du crédit.

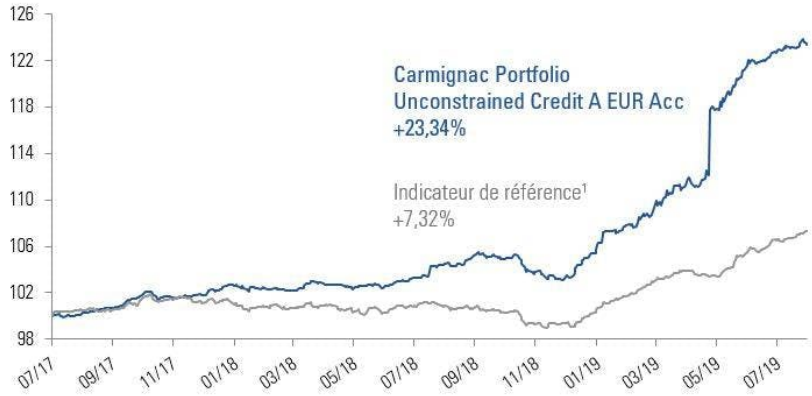
Une approche différente des marchés du crédit

Les Fonds de crédit traditionnels prennent structurellement trop de risques lorsque le risque est cher et trop peu lorsque le risque est bon marché.

Carmignac Portfolio Unconstrained Credit cherche à faire l'exact opposé, ce qui le rend bien adapté à tout environnement, notamment au contexte actuel.

Comment le Fonds se comporte-t-il depuis son lancement ?

Performance depuis le 31/07/2017 (lancement du Fonds) au 30/08/2019



Performance annuelle		
	Fond	Indicateur[1]
2017[2]	1,79%	1,13%
2018	1,69%	-1,75%
2019 YTD	19,16%	8,01%

Performance annualisée		
	Fond	Indicateur[1]
Depuis lancement	10,59%	3,45%

Source: Carmignac au 30/08/2019
[1] 75% indice ICE BofAML Euro Corporate Index (ER00) et 25% indice ICE BofAML Euro High Yield (HE00) calculé avec des coupons réinvestis et rééquilibré trimestriellement. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances peuvent varier en fonction des mouvements de devises. Les performances sont nettes de frais (excluant les droits d'entrée prélevés par le distributeur).

Pour en savoir plus:

CARMIGNAC PORTFOLIO UNCONSTRAINED CREDIT

Explication de performance depuis le lancement

T2 2017

• Des valorisations tendues sur les marchés crédit, qui se sont renchéris dans un contexte de liquidité abondant

• Au cours de cette période, le Fonds a conservé un positionnement prudent

• Cette stratégie a donné lieu à une légère surperformance du Fonds contre son indicateur de référence, notamment grâce à ses stratégies de cœur de portefeuille ainsi que de ses stratégies de valeur relative

2018

• Une année 2018 débutée par un positionnement conservateur face à des marchés chers
• Les dix premiers mois ont été témoins d'une montée de l'aversion au risque des investisseurs, créant une forte dispersion au sein des marchés crédit et bénéficiant à nos divers moteurs de performance : nos opportunités spécifiques, notre sélection de crédit structuré, certaines positions vendeuses via dérivés de crédit, etc.
• Cependant, une crise de liquidité frappant les marchés de plein fouet en novembre/décembre 2018 a entraîné un écartement violent des marges de crédit mais a également offert aux investisseurs des couples rendement/risque attractifs.
• Ainsi, le Fonds a généré une performance positive de +1,69% tandis que l'indicateur de référence a affiché une performance en territoire négatif.

2019 YTD

• A mesure que les valorisations atteignaient des niveaux davantage attractifs à la fin 2018-début 2019, le Fonds a adopté une stratégie plus opportuniste en déployant davantage de capital dans nos plus fortes convictions sur les marchés de crédit

• Une stratégie payante, notamment au travers d'une position vendeuse implémentée au travers d'une option peu coûteuse

• La performance depuis le début de l'année s'établit à 19,16% contre 8,01% pour l'indicateur de référence.

PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

CRÉDIT : Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. **TAUX D'INTÉRÊT :** Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt. **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.**

Source: Carmignac, 30/08/2019. 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. 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. Afin de connaître les frais réels prélevés par chaque distributeur, veuillez-vous référer à sa propre grille tarifaire. Des frais de conservation annuels (droits de garde) peuvent être prélevés par votre teneur de compte. Ils varient d'un établissement à l'autre, pour les connaître, veuillez-vous renseigner auprès de lui. 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. Carmignac Portfolio est un compartiment 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. 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). Tout renseignement contractuel relatif aux Fonds renseignés dans cette publication figure dans les prospectus de ces derniers. Les prospectus, DICI, et rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.fr et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. Les DICI doivent être remis au souscripteur préalablement à la souscription. • En Suisse, les prospectus, KIID et les rapports annuels sont disponibles sur le site internet www.carmignac.ch et auprès de notre représentant en Suisse, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, 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, 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 1ou 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. Les valeurs liquidatives sont aussi publiées sur le site www.fundinfo.com. Les KIID doivent être fournis au souscripteur avant chaque souscription, il doit les 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 or on the website www.ombudsfin.be. Le montant minimum de souscription des actions A EUR acc est de 1 action. Ce Fonds ne peut pas être offert ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « U.S. Person », selon la définition de la réglementation américaine «Regulation S». En cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive de la Fiscalité de l'Epargne, conformément à l'article 19bis du CIR92, au moment du rachat de ses actions, l'investisseur sera amené à supporter un précompte mobilier de 30% sur les revenus qui proviendront, sous forme d'intérêts, plus-values ou moins-values, du rendement d'actifs investis dans des créances. Les distributions sont, quant à elles, soumises au précompte de 30% sans distinction des revenus.