FLASH NOTE

17.01.2019

Carmignac Sécurité : en route vers 2019

Auteur(s)
Keith Ney

Publié
17 Janvier 2019

Longu
3 m

Perspectives pour 2019

Dans un contexte où l'indicateur de référence[1] de Carmignac Sécurité présente un rendement à l'échéance négatif d'environ -0,25%, l'univers de placement du Fonds, à savoir les obligations à court terme de la zone euro, traverse une période très difficile.

Depuis la mise en place de la taxe de la BCE sur les épargnants en juin 2014, et pour tenter de nous tirer au mieux de cette période de répression financière, nous recourons à une stratégie de type barbell qui consiste à trouver un équilibre entre, d'une part, les échéances longues et les titres moins bien notés et, d'autre part, les liquidités et emplois de trésorerie.

Les ventes massives d'actifs risqués en 2018 ont élargi l'éventail des possibilités sur les marchés obligataires. Bien qu'il soit trop tôt pour se précipiter sur cette catégorie d'actifs compte tenu de la dégradation des perspectives de croissance, des nombreuses tensions politiques et du resserrement monétaire en cours, certaines de nos positions favorites offrent aujourd'hui des points d'entrée attrayants.

De la stratégie à l'action

Obligations privées à haut rendement

Nous bénéficions d'une position de conviction forte dans le secteur des télécommunications, qui associe un rendement attrayant et un potentiel de désendettement suite à des cessions d'actifs récentes. Nous avons pris une participation dans une société de recouvrement de créances et de services de crédit en Suède, qui devrait bénéficier du ralentissement économique tout en affichant un rendement supérieur de +500 pb aux taux allemands de référence.

Emprunts d'État à haut rendement

Nos convictions fortes résident principalement dans des emprunts d'État grecs de toutes échéances. Les progrès sensibles accomplis dans la mise en place des réformes structurelles et l'amélioration des perspectives de croissance devraient encore tirer les notes de solvabilité à la hausse. Les mesures d'allègement de la dette grecque à moyen terme, telles que l'allongement des échéances et les reports d'intérêts, contribuent à améliorer encore la qualité des obligations souveraines du pays.

Exposition au crédit structuré

Les obligations adossées à des prêts d'entreprises (« CLO ») européennes restent pénalisées par une réglementation contraignante et par les stigmates de la dernière crise, ce qui nous permet de bénéficier de marges de crédit très attrayantes en regard de taux de défaut historiques presque nuls. Nos titres en portefeuille sont majoritairement notés AAA ou AA et représentent donc les tranches de CLO les moins risquées.

Obligations privées de première catégorie

Ce portefeuille contient des titres très bien notés aux échéances rapprochées. Il a été élaboré pour réduire la prise de risque au minimum et compenser la partie plus risquée de notre stratégie barbell conçue pour résister aux taux négatifs. Nous pensons que l'élargissement récent des marges de crédit a rendu ces valeurs plus attrayantes. Nos positions bénéficient par exemple d'une faible cyclicité et d'un endettement réduit, ou d'un accord de soutien financier.

Emprunts d'État de première catégorie

Après les mauvaises surprises récurrentes des statistiques économiques européennes, nous avons décidé de simplifier la construction du portefeuille en liquidant toutes les positions vendeuses directionnelles et en allégeant les stratégies de rendement relatif sur la France et l'Allemagne. Moins convaincus quant à l'orientation des taux à court terme, nous préférons réduire notre exposition autant que possible et préférons attendre la publication de statistiques économiques plus encourageantes pour constituer de nouvelles positions dans cette catégorie.

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.**

[1] Indicateur de référence : Euro MTS 1-3 ans (EUR) Source: Carmignac, 15/01/2019

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 avis préalable. 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. 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 et frais sont décrits dans le DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur). Le prospectus, DICI, et les rapports annuels du Fonds sont disponibles sur le site http://www.carmignac.com et sur 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 KIID doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription. En Belgique : Ce document n'a pas été soumis à la validation de la FSMA. Il est destiné aux professionnels uniquement.