



Carmignac Sécurité : La lettre du gérant



Auteur(s)
Marie-Anne Allier

Publié
4 Février 2022

Longue
🕒 4 mi

-0.47%

Performance de Carmignac Sécurité
au 4ème trimestre 2021
pour la part A EUR Acc.

-0.27%

Performance de l'indicateur de référence
au 4ème trimestre 2021
pour ICE BofA 1-3 ans Euro
All Government Index
(EUR) (coupons réinvestis).

+0.22%

Performance du Fonds depuis le début de l'année
versus -0.71% pour son
indicateur de référence.

Le marché obligataire aujourd'hui

Le troisième trimestre s'était achevé avec des banques centrales qui tentaient de rassurer les investisseurs quant au caractère transitoire de l'inflation. Au cours du quatrième trimestre leur ton a radicalement changé, en effet les institutions monétaires ont alors annoncé qu'ils se devaient d'agir plus rapidement. Ce changement radical de ton des autorités monétaires (Banque d'Angleterre en tête, suivie par la Réserve fédérale puis la Banque Centrale Européenne) a été source de volatilité sur les marchés. Ajoutant à la confusion, l'apparition du nouveau variant Omicron en fin d'année a généré un surcroît d'incertitude pour les investisseurs quant aux potentiels effets sur l'inflation et la croissance.

Sur les marchés ce changement de ton s'est traduit aux Etats-Unis par un fort aplatissement de la courbe de taux, les échéances à 10 ans restant stables (+2 points de base) alors que celles à 2 ans et 5 ans se tendaient respectivement de 46 et 30 points de base. En zone Euro, la BCE lors de sa dernière réunion de l'année a exprimé clairement son **désir de réduire sa politique accommodante extrême en commençant par diminuer drastiquement ses achats de titres en 2022.** C'est donc logiquement que les effets les plus forts se sont concentrés sur la périphérie : si les taux allemands à 10 ans n'ont que peu bougé (+2 points de base) les « spreads » italiens se sont écartés de près de 30 points de base pour finir l'année à 135 points de base face à l'Allemagne.

De plus, les titres de crédit ont sous-performé les dettes d'Etat, les « spreads » s'étant écartés d'environ 12 points de base. En revanche, les « spreads » contre swap étant restés quasiment stables sur le trimestre, traduisant surtout un renchérissement de la dette souveraine contre swap plus qu'une aversion au risque crédit. Toutefois a subsisté cet effet de hausse des taux sur le marché du crédit que l'on peut quantifier à environ 15 points de base, ce qui a pénalisé la performance de cette classe d'actifs et donc mécaniquement notre portefeuille.

Allocation du portefeuille

Dans ce contexte, **le Fond a néanmoins mis à profit cette hausse des rendements pour augmenter graduellement son exposition aux titres privés au cours du trimestre.** La part accordée à ces titres est passée (hors Collateralized Loans Obligation - CLO) de 51% à 56% en toute fin d'année, pour une contribution à la sensibilité totale aux taux d'intérêt en hausse d'environ 20 points de base. La part des CLO est restée stable à 7,2% et reste concentrée sur les parties les plus sécurisées des structures de capital. Dans le même ordre d'idée, la part des pays émergents a été renforcée progressivement pour atteindre 25 points de base de sensibilité en fin d'année (contre 15 points de base en début de période). Cette classe d'actifs nous semble en effet prometteuse et offre des rendements résolument positifs, y compris lorsque déflatés, dans un monde encore marqué par des taux très bas, voir négatifs.

Pour contrebalancer cette augmentation des produits à « spreads » dans le portefeuille 2 actions majeures ont été mises en place tout d'abord une **augmentation de la liquidité pour réduire la volatilité à l'approche d'un mois de décembre** où les mouvements de taux peuvent devenir erratiques en l'absence des Banques d'investissements avec la fermeture des « books de trading » et des Banques Centrales qui ont mis en pause leur programme d'achat en fin d'année. Ensuite, nous avons décidé une **diminution de la sensibilité globale du portefeuille via une réduction de notre exposition sur les pays périphériques car l'arrêt des achats de la BCE devrait leur être préjudiciable et une exposition toujours négative au taux des pays cœurs**, Etats-Unis et zone Euro en tête. Seule l'exposition au Royaume-Uni est passée de négative à positive au cours du trimestre, la partie courte des taux anglais anticipant à notre avis trop de hausses de taux de la part de leur Banque Centrale.

Perspectives

Le début d'année 2022 devrait permettre au portefeuille de continuer à se réexposer aux produits à « spread », notamment sur le crédit et dans une moindre mesure sur la dette émergente à la faveur d'un marché primaire qu'on attend vigoureux dans les premières semaines de l'année. **L'enveloppe des liquidités doit donc naturellement diminuer mais une attention particulière sera donnée à maîtriser notre niveau de volatilité. En revanche la durée totale du portefeuille devrait rester basse au global**, la conjonction de Banques Centrale moins accommodantes et de chiffres d'inflation toujours forts plaidant pour des taux nominaux plus élevés.

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



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.

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est destiné à des clients professionnels.

Le présent 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. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé par vous comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents.

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. 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.

L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA.

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 et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le KID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du KID. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, attendu que les Fonds n'offrent pas de garantie de capital. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital.

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.

En Suisse : Le prospectus, KID, et les rapports annuels des 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. [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)

En France : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.fr, ou sur demande auprès de la Société de gestion [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)

Au Luxembourg : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.lu, ou sur demande auprès de la Société de gestion [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)