

Altitude Convertible Monde

30 juin 2017

Renaud Martin | Nicolas Crémieux | Boris Rochereuil | Alexandre Thill

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

Altitude Convertibles Monde (Part IC en EUR) a affiché une performance de -1% en Juin et a sous-performé de 0.38% l'indice Thomson Reuters Global Focus Hedged Index (€). Depuis l'origine (01/07/2015), le fonds s'apprécie de +3.05% tandis que le benchmark progresse de +3.39%.

En termes de régions, l'Europe a été le principal contributeur négatif tandis que l'Amérique du Nord et le Japon ont légèrement contribué positivement sur la performance. Côté secteurs, les valeurs de l'énergie et des matériaux de base sont en tête des baisses. A l'inverse, les valeurs industrielles et de la consommation non cyclique sont en hausse.

Au niveau des obligations convertibles, les trois plus fortes hausses ont été Teva Pharmaceutical 0.25% 2026 (+5.7%), Jazz Pharmaceuticals 1.875% 2021 (+2.8%) et Rémy Cointreau 0.125% 2026 (+2.7%). A l'inverse, les plus fortes baisses ont été Arconic 1.625% 2019 (-9.6%), Tullow Oil 6.625% 2021 (-8.4%) et Intel 2.95% 2035 (-4.1%).

POSITIONNEMENT DU FONDS

Nous conservons une préférence relative pour l'Europe (77%) par rapport aux États-Unis (14%) tandis que nous maintenons une exposition au Japon de 5%. Côté secteurs, nous privilégions les cycliques (65%) par rapport aux défensives (35%) avec une exposition accrue sur les valeurs de l'industrie (18%), de la santé (12%) et de la technologie (12%).

Parmi les mouvements du mois, nous avons vendu les positions en Balfour Beatty 1.875% 2018, Microchip 1.625% 2027, OHL Mexico 4% 2018, Valéo 0% 2021 ainsi qu'allégé Rémy Cointreau 0.125% 2026. Parallèlement, nous avons initié une position en Carrefour 0% 2023, Covestro (Bayer) 0.05% 2020, Implenia 0.5% 2022 et STMicroelectronics 0.25% 2024.

Dans ce contexte, notre ratio de liquidité a baissé de 0.83% à 0.51%. Le fonds est solidement positionné avec un delta moyen de 37% et un rendement courant de 0.82% pour une durée de 3.06. L'écart de crédit moyen s'élève à 136 bp, soit une notation équivalente à BBB+.

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Le président de la BCE, Mario Draghi, a fait allusion le 27 juin à une modification de la position de politique monétaire en annonçant que « la banque centrale pouvait accompagner la reprise en ajustant les paramètres de ses instruments de politique monétaire ». Cette déclaration a entraîné des variations significatives sur tous les actifs, dont une tension sur les emprunts d'Etat et une appréciation de l'euro. Dans le même temps, la Banque du Japon n'envisage pas encore une stratégie de sortie de son cadre d'assouplissement actuel.

Le marché primaire s'est repris en Juin avec un volume total de \$6.8Mds, concentré sur 16 nouvelles émissions avec notamment Covestro et STMicroelectronics en Europe ou encore Synaptics et Expedia aux Etats-Unis. Depuis le début de l'année, un volume total de \$25.8Mds avec 72 émissions a été émis, ce qui porte la taille du marché dans le monde à \$400Mds environ.

ANALYSE ESG D'UNE VALEUR DU PORTEFEUILLE

Indra sistemas est la deuxième entreprise européenne dans le secteur des conseils et services informatiques. Ses principales activités sont liées aux services techniques des flux aériens et des systèmes informatiques des transports en communs.

Elle obtient une note générale de 64 sur 100 au sein de notre matrice de notation extra-financière, avec des scores de 64, 57 et 76 respectivement sur les critères Environnement, Social et Gouvernance. Elle se classe 25ème sur 173 au sein de son industrie.

Etant donné la proposition de services et de conseils, il est essentiel d'attirer et de conserver des talents. Pour cela, l'entreprise a développé un excellent programme de recrutement et de formation. Des soupçons de corruptions peuvent se créer dans ce type de secteur exposé en partie à la demande publique. Pour y remédier, Indra a mis en place une charte de gestion des conflits d'intérêt et un strict suivi des flux financiers. Enfin la gestion des données forme le point d'amélioration de la politique clientèle en particulier sur les données privées.

marketing@mirabaud-am.com

www.mirabaud-am.com