

Pluvalca Multibonds face au risque italien

L'Italie inquiète les marchés suite au blocage politique qui se poursuit avec des partis populistes en position de force.

Les taux d'intérêt italiens à 10 ans dépassent les 3% tandis que le MIB (indice italien du marché actions) qui caracolait en tête des indices européens en début d'année abandonne prêt de 13% en deux semaines.

Impact sur Pluvalca Multibonds

Le fonds Pluvalca Multibonds n'est pas significativement exposé directement à ce risque politique.

L'exposition aux sociétés italiennes domestiques n'est que de 1,7% au 29/05. Nous ne portons pas actuellement d'emprunts d'états italiens. Notre seule exposition en 2018 a été de 2% du portefeuille en emprunts d'états indexés sur l'inflation. Cette position a été cédée le 25 mai.

En revanche, le « Fly to Quality » a entraîné un fort reflux du taux d'intérêt 10 ans allemand, revenant de 0,75% en février à 0,25%. Notre stratégie de couverture sur le Bund (2,20 pts de sensibilité) afin de se protéger contre la hausse des taux liés à la fin du Quantitative Easing pénalise durement le fonds (contributeur principal à la baisse avec un impact de plus de 50 bps sur le fonds en mai).

La performance en YTD ressort à -1,65% * sur la part I au 28/05/2018 pour un taux actuariel de 3% (rendement au call).

Notre vision pour les mois à venir

L'incertitude va rester élevée au cours des prochains mois. Au minimum, les perspectives économiques s'assombrissent pour l'économie italienne, à un moment où son secteur financier commençait péniblement à émerger de longues années de crise. En revanche, la dynamique européenne reste forte, et la baisse de l'euro aura des effets positifs sur l'économie de la zone.

L'écart de taux entre l'Allemagne et les Etats-Unis est désormais au plus haut historique (250 bp). Cette semaine seront publiés les chiffres d'inflation en zone euro et on s'attend à un rebond après la baisse surprise du mois d'avril. La croissance européenne a des arguments pour se reprendre d'ici l'été. Nous restons convaincus qu'à ces niveaux, les taux allemands ne peuvent constituer une alternative crédible à la crise italienne qui se profile.

Nous conservons notre stratégie de couverture du risque de taux sur le fonds, et serons à l'écoute des opportunités de marché, en restant toutefois en dehors du risque domestique italien.

** : Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée.*

L'équipe de gestion, le 29 mai 2018