

CARMIGNAC P. GLOBAL BOND : LA LETTRE DU GÉRANT

11/01/2024 | ABDELAK ADJRIOU

+3.02%

Performance du fonds
Carmignac P. Global Bond (A
Euro Acc) sur 2023.

+0.50%

Performance de l'indicateur
de référence en 2023 (JP
Morgan GBI Global (EUR).

+2.52%

Surperformance du fonds au
cours de la période par
rapport à son indicateur de
référence.

Carmignac Portfolio Global Bond a réalisé une performance annuelle de + 3,02% (classe d'actions A Eur) et a surperformé son indicateur de référence¹ (JP Morgan Global Government Bond Index (EUR)) qui a délivré +0,50%.

LE MARCHÉ OBLIGATAIRE AUJOURD'HUI

Les marchés obligataires ont connu une certaine volatilité en 2023, principalement en raison des préoccupations liées à l'inflation au cours du premier semestre. Cependant, au cours du second semestre, et surtout lors du dernier trimestre, les tendances déflationnistes ont incité les principales banques centrales à mettre fin à leurs cycles de resserrement monétaire. Selon nous, la réaction des marchés qui a suivi les communications des banques centrales a été plus forte qu'initialement prévue. En effet, les communications des banques centrales ont été le deuxième thème le plus important de l'année. Dans leurs dernières communications, au cours du quatrième trimestre, elles ont annoncé une pause définitive dans leurs hausses de taux et ont même évoqué la possibilité de réduire les taux pour l'année à venir, notamment pour la Réserve fédérale américaine (la Fed). À la suite de ces annonces, les rendements à long terme ont considérablement baissé, avec le rendement allemand à 10 ans se repliant de -85pb et le rendement américain à 10 ans baissant de -70pb, bénéficiant des attentes d'assouplissement monétaire en 2024. Cependant, nous pensons que le marché a déjà intégré un trop grand nombre de réductions de taux attendues pour l'année prochaine.

En ce qui concerne l'économie chinoise, celle-ci a continué de décevoir les marchés, principalement en raison de la crise prolongée du secteur immobilier. Malgré des baisses marginales des taux d'intérêt, la Banque populaire de Chine s'abstient toujours de mettre en œuvre un plan de relance significatif pour stimuler l'économie. Néanmoins, si ces mesures devaient s'accélérer, il est probable que cela passe par la dévaluation de sa monnaie.

Cependant, nous pensons également qu'en raison de la résilience de l'économie américaine, et surtout des tendances déflationnistes observées en fin d'année, le marché s'est laissé emporter par l'hypothèse d'un atterrissage économique presque parfait sur toutes les classes d'actifs. Cela a conduit vraisemblablement à un profil de risque asymétrique dans la plupart de celles-ci.

Enfin, les fluctuations des devises des pays développés n'ont pas eu beaucoup d'impact en 2023, la volatilité implicite de celles-ci ayant terminé l'année proche de son niveau le plus bas depuis deux ans. Cependant, les marchés des changes ont offert quelques opportunités tactiques intéressantes. Par exemple, les variations des taux réels au cours des derniers mois, notamment en décembre, ont été favorables au yen japonais, à la couronne norvégienne, couronne suédoise par rapport à l'USD ou encore à l'EUR.

En ce qui concerne les marchés émergents, l'année dernière s'est révélée très résiliente malgré un resserrement très agressif qui théoriquement aurait dû porter atteinte à la classe d'actifs. Par exemple, la dette émergente libellée en devises fortes a augmenté d'environ 10 %, principalement en raison de la compression des primes de risque dans les segments du marché à haut rendement. Le marché de la dette émergente en monnaie locale a progressé d'environ 8 %, principalement grâce aux pays offrant des taux de rendement réel élevés tels que le Brésil, la Colombie ou la Hongrie, pour n'en citer que quelques-uns. L'année a également été positive pour une sélection de devises émergentes telles que le peso mexicain et le peso colombien. Pour conclure, les marchés émergents étaient mieux préparés à ce cycle de hausse des taux, pour les raisons suivantes : la plupart de ceux-ci avaient de l'avance dans leur cycle de hausse car ils ont commencé à relever les taux bien avant la Réserve fédérale américaine (Fed), de plus leurs réserves en devises étrangères, étaient plus importantes que lors des crises précédentes.

PERFORMANCE DU FONDS

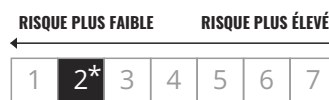
Carmignac Portfolio Global Bond a enregistré une performance positive en 2023, notamment au quatrième trimestre, dépassant largement son indice de référence. Parmi les facteurs qui ont contribué à cette performance positive nous distinguons que notre sélection de titres de crédit d'entreprise a joué un rôle important, malgré nos stratégies de couverture dans ce domaine. De plus, nos investissements en crédits structurés ont également eu un impact positif significatif sur la performance du fonds tout au long de l'année et au dernier trimestre. Nos stratégies en matière de devises et de dette émergente ont également ajouté de la valeur à la performance du fonds, malgré les contributions négatives globales du dollar américain et du yen japonais au cours de l'année. Cependant, nous avons bénéficié du renversement de tendance du yen au quatrième trimestre, qui a surperformé l'euro et le dollar pendant cette période. En outre, notre sensibilité aux taux élevée a été défavorable au premier semestre, mais a enregistré de bonnes performances au dernier trimestre grâce au ton plus accommodant des banques centrales. Dans l'ensemble, nous sommes satisfaits de la performance de nos stratégies d'investissement et des contributions apportées par les différentes classes d'actifs.

PERSPECTIVES

Comme indiqué plus haut, nous faisons désormais preuve de prudence et avons réduit la sensibilité aux taux du fonds à environ 3 à la fin de l'année. En résumé, trois éléments principaux influencent notre approche. Premièrement, les banques centrales ont modifié leur posture en matière de politique monétaire. Toutefois, nous pensons que le marché a déjà intégré un nombre important de réductions de taux prévues pour l'année prochaine atteignant environ -150 points de base aux États-Unis et en Europe. Par conséquent, nous avons tactiquement réduit la sensibilité aux taux du fonds. Deuxièmement, la tendance à la déflation a été plus forte que prévu, mais nous pensons que sa fin est proche. La rhétorique autour de l'absence d'atterrissage en 2024, du moins au cours du premier semestre de l'année, est favorable à l'inflation. Ainsi, nous continuons à privilégier les taux réels dans le fonds. Enfin, nous anticipons un afflux massif d'émissions d'obligations, que nous avons déjà commencé à voir depuis le début de l'année. Cet afflux peut entraîner une pentification des courbes de taux, ce qui nous conduit à une position vendeuse sur les maturités longues. Compte tenu de la prudence décrite plus haut, nous maintenons un certain niveau de protections sur le crédit. En termes de change, nous avons légèrement augmenté notre exposition au dollar américain, qui représente désormais environ 20 % du fonds. Nous continuons également de détenir environ 8 % de yen japonais. En outre, nous avons des perspectives positives sur certains marchés émergents et sur les devises liées aux matières premières, notamment le réal brésilien, mais aussi certaines devises asiatiques tels que le dollar taiwanais et le won coréen. Sur le front des devises développées, nous sommes acheteurs de couronne norvégienne.

Classification SFDR** :

Article **8**



Durée minimum de
placement
recommandée



PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

Risques inhérents

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. **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.

GESTION DISCRÉTIONNAIRE : L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés.

* Echelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. ** Le Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088 est un règlement européen qui demande aux gestionnaires d'actifs de classer leurs fonds parmi notamment ceux dits : « Article 8 » qui promeuvent les caractéristiques environnementales et sociales, « Article 9 » qui font de l'investissement durable avec des objectifs mesurables, ou « Article 6 » qui n'ont pas nécessairement d'objectif de durabilité. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

FRAIS

Coûts d'entrée : 2,00% du montant que vous payez au moment de votre investissement. Il s'agit du maximum que vous serez amené à payer. Carmignac Gestion ne facture pas de frais d'entrée. La personne en charge de la vente du produit vous informera des frais réels.

Coûts de sortie : Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation : 1,24% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.

Commissions liées aux résultats : 20,00% lorsque la classe d'action surperforme l'indicateur de référence pendant la période de performance. Elle sera également due si la classe d'actions a surperformé l'indicateur de référence mais a enregistré une performance négative. La sous-performance est récupérée pendant 5 ans. Le montant réel variera en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus inclut la moyenne sur les 5 dernières années, ou depuis la création du produit si elle est inférieure à 5 ans.

Coûts de transaction : 0,93% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.

PERFORMANCES ANNUALISÉES (ISIN: LU0336083497)

Performances par Année Civile (en %)	2015	2016	2017	2018	2019
Carmignac Portfolio Global Bond	+3.3 %	+9.5 %	+0.1 %	-3.7 %	+8.4 %
Indicateur de référence	+8.5 %	+4.6 %	-6.2 %	+4.3 %	+8.0 %

Performances par Année Civile (en %)	2020	2021	2022	2023	2024 (YTD)
Carmignac Portfolio Global Bond	+4.7 %	+0.1 %	-5.6 %	+3.0 %	+0.0 %
Indicateur de référence	+0.6 %	+0.6 %	-11.8 %	+0.5 %	+0.0 %

Performances annualisées	3 Y	5 Y	10 Y
Carmignac Portfolio Global Bond	+0.6 %	+1.8 %	+3.0 %
Indicateur de référence	+3.5 %	+0.8 %	+1.7 %

Source : Carmignac au 31 janv. 2024 ..
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

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".](#)