

CARMIGNAC P. GLOBAL BOND : LA LETTRE DES GÉRANTS

Découvrez nos vues de marché et le positionnement de notre Fonds pour le troisième trimestre 2023.

12/10/2023 | ABDELAK ADJRIOU, JULIEN CHÉRON

-0.84%

Performance du fonds Carmignac P. Global Bond (A Euro Acc) au 3 trimestre.

-1.36%

Performance de l'indicateur de référence au 3 trimestre (JP Morgan GBI Global (EUR)).

+0.52%

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

Au troisième trimestre 2023, **Carmignac Portfolio Global Bond** affiche une performance négative, mais au-dessus de son indicateur de référence (-0,84% pour la part A contre -1,36% pour l'indice JP Morgan Global Government Bond Index (EUR)).

LE MARCHÉ OBLIGATAIRE AUJOURD'HUI

L'inflation demeurant le principal sujet de préoccupation des investisseurs, les marchés obligataires sont restés relativement volatils depuis le début de l'année. Au troisième trimestre, malgré son reflux au cours des mois précédents, en particulier en termes sous-jacents, l'inflation aux États-Unis et en zone euro est ainsi restée supérieure aux objectifs des banques centrales. Soulignons toutefois que les enjeux géopolitiques et les coupes de production décidées par l'OPEP+ continuent de soutenir l'inflation globale aux États-Unis.

En conséquence, les banques centrales – qui ont, pour la plupart, jusqu'à présent maintenu une politique restrictive – ont été le deuxième grand thème ce trimestre. Malgré les déboires du secteur bancaire en mars, l'économie et le marché de l'emploi américains sont (contre toute attente) restés robustes, ce qui a entraîné une progression d'environ 60 points de base des taux réels à 10 ans depuis janvier, avec une nette accélération de leur remontée en août. L'économie chinoise a quant à elle encore déçu les marchés, notamment du fait des difficultés persistantes au sein de son secteur immobilier. En dépit de plusieurs baisses marginales des taux d'intérêt au troisième trimestre, la Banque populaire de Chine se défend toujours de déployer un programme significatif de relance de l'économie chinoise.

Le fait que cette dernière n'ait donc pas pu soutenir la croissance mondiale a notamment eu un impact sur la zone euro, dont la croissance a commencé à préoccuper de nombreux investisseurs. Pour autant, les obligations d'entreprise ont relativement résisté pendant la majeure partie du trimestre, avant que les marges de crédit ne s'écartent légèrement vers la fin du mois de septembre.

PERSPECTIVES

Carmignac Portfolio Global Bond a réalisé une performance absolue négative au troisième trimestre, mais a surperformé son indicateur de référence. Le Fonds a été porté par notre sélection d'obligations d'entreprise, et ce en dépit de nos stratégies de couverture dans ce segment, et plus particulièrement par notre exposition au crédit structuré. Nos stratégies sur les devises et sur la dette émergente ont elles aussi concouru à la performance du Fonds, malgré l'impact négatif en valeur absolue du dollar américain et du yen sur la période. Nous sommes dans l'ensemble satisfaits de la performance de nos stratégies d'investissement et des contributions apportées par les différentes classes d'actifs.

Cependant, les banques centrales étant restées optimistes malgré les déboires du secteur bancaire, notre stratégie d'achat de sensibilité a pesé sur la performance globale au cours du trimestre.

PERFORMANCE DU FONDS

Nous n'anticipons plus une entrée en récession à la fin de l'année. La conjoncture mondiale meilleure que prévu a d'ailleurs permis d'atténuer les craintes quant à l'impact d'un ralentissement économique sur les actifs risqués, tels que les obligations d'entreprise, les marchés émergents ou encore le secteur immobilier américain. Il nous paraît toutefois que, rassérénés par la bonne tenue de l'économie américaine, les marchés ont fait preuve d'un enthousiasme excessif en anticipant un scénario d'atterrissage presque parfait, ce qui a créé un profil de risque asymétrique dans la plupart des classes d'actifs.

Mais la prudence reste de mise à l'horizon 2024 en ce qui concerne l'inflation, la politique monétaire et le risque de récession. Cela dit, le cycle économique continue d'avancer et d'une certaine manière, le temps vient à manquer : pour mener à bien une stratégie d'investissement efficace dans ce contexte, il est nécessaire d'agir sans tarder et de positionner les portefeuilles afin de tirer parti des opportunités de fin de cycle tant qu'elles sont présentes.

Face aux taux d'intérêt réels qui demeurent à notre sens excessifs et finiront par affecter l'économie réelle, il nous semble judicieux de maintenir une stratégie acheteuse de sensibilité à long terme en ciblant principalement les opportunités sur les marchés « cœur », mais aussi, dans une certaine mesure, sur certains marchés émergents.

Parallèlement à son positionnement neutre sur le dollar américain, le portefeuille est exposé à des monnaies d'économies présentant des taux réels élevés, ainsi qu'à des devises de pays exportateurs de matières premières. Des couvertures tactiques sont également en place pour gérer activement le risque de crédit, avec jusqu'à 10 % de protection à la fin du troisième trimestre. Pour terminer, nous maintenons nos positions acheteuses sur le yen, convaincus que la Banque du Japon poursuivra l'assouplissement de sa politique monétaire.

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.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

* 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 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), 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, ou «Article 9» qui font de l'investissement durable avec des objectifs mesurables ou encore «Article 6» qui ne promeuvent pas de caractéristiques environnementales ou sociales et qui n'ont pas d'objectif durable.

FRAIS

Coûts d'entrée : 4,00% du montant que vous payez au moment de votre investissement. Il s'agit du maximum que vous serez amené à payer. 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 années civiles (en %)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Portfolio Global Bond	-4.67 %	+13.78 %	+3.33 %	+9.46 %	+0.10 %	-3.66 %
Indicateur de référence	-8.62 %	+14.63 %	+8.49 %	+4.60 %	-6.16 %	+4.35 %

Performances par années civiles (en %)	2019	2020	2021	2022	2023 (YTD)
Carmignac Portfolio Global Bond	+8.36 %	+4.70 %	+0.12 %	-5.56 %	+2.10 %
Indicateur de référence	+7.97 %	+0.62 %	+0.60 %	-11.79 %	+1.00 %

Performances annualisées	3 Y	5 Y	10 Y
Carmignac Portfolio Global Bond	-1.63 %	+1.07 %	+3.10 %
Indicateur de référence	-5.43 %	-0.57 %	+1.48 %

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"](#).