



Carmignac Global Bond: La Lettre des Gérants



Auteur(s)
Abdelak Adjriou

Publié
13 Avril 2023

Longuet
7 mi

+2.38%

Carmignac P. Global Bond
(A Euro Acc)
a enregistré une
performance positive au
1^{er} trimestre 2023

+1.26%

Performance de
l'indicateur de référence
au 1^{er} trimestre 2023 pour
JP Morgan GBI Global
(EUR)

+1.12%

Surperformance du fonds
au cours du dernier
trimestre par rapport à son
indicateur de référence.

*Au premier trimestre 2023, **Carmignac Portfolio Global Bond** a progressé de +2,38% (part A), surperformant ainsi son indicateur de référence (JP Morgan Global Government Bond Index (EUR)), en hausse de +1,26%.*

Le marche obligataire aujourd'hui

Les marchés obligataires sont restés très volatils au premier trimestre 2023, période que nous pourrions diviser en trois phases :

Janvier a été dominé par l'espoir d'un atterrissage en douceur, encouragé par la désinflation enregistrée aux États-Unis et l'absence de scénario récessionniste. Les taux américains ont chuté de 30 points de base (pb) et les marchés du crédit ont surperformé, avec un resserrement des marges de crédit de 50 pb. La réouverture de la Chine a également soutenu les marchés émergents, à travers la hausse des prix des matières premières (pétrole et cuivre).

Février s'est révélé à l'exact opposé, obéissant aux mêmes dynamiques que l'an dernier. La vigueur des marchés du travail et la survenue brutale de poussées inflationnistes ont tiré les rendements et les marges de crédit à la hausse. Les conditions de financement se sont durcies, les marchés intégrant un taux terminal proche de 6% aux États-Unis et de 4% dans la zone euro. Les données macroéconomiques dénotaient toujours une activité au ralenti en Chine et les marchés ont commencé à manifester une certaine impatience face à la lenteur des effets de la réouverture du pays.

Mars s'est caractérisé par un environnement classique d'aversion pour le risque, avec la faillite de Silicon Valley Bank (qui a contraint la Fed à relever ses taux de 25 pb seulement, plutôt que les 50 pb jusqu'alors largement attendus), suivie de la fusion de Credit Suisse et d'UBS. Les marchés du crédit ont baissé. La chute de Credit Suisse a pénalisé les détenteurs d'obligations convertibles contingentes (« AT1 »), mais aussi le secteur bancaire dans son ensemble. Les emprunts d'État sont sortis gagnants de cette conjoncture, avec des taux en repli de plus de 50 pb sur le marché américain.

Les faillites des banques régionales américaines au premier trimestre 2023 ont marqué la fin du cycle baissier sur les obligations, au point que le marché s'attend à ce que la Fed commence à resserrer sa politique monétaire dès le début de l'été. Suite aux déboires de Silicon Valley Bank, de Signature et de Credit Suisse, le secteur bancaire est aujourd'hui en proie à une grande incertitude, qui n'a fait qu'accroître la demande de fonds monétaires, plus rémunérateurs que les dépôts bancaires. Si les déposants continuent de retirer leurs fonds, la crise bancaire risque de s'accroître.

L'Europe s'étant révélée plus résiliente, la BCE poursuit sa politique monétaire restrictive. Les dynamiques d'inflation sous-jacente restent haussières et les données macroéconomiques s'améliorent, avec une surperformance de l'euro portée par la chute des cours des matières premières.

Perspectives

Carmignac Portfolio Global Bond a enregistré une progression au premier trimestre, alimentée par trois sources de performance (sensibilité aux taux d'intérêt, devises et crédit). Nous avons su profiter de la chute des taux et de la remontée des devises émergentes. Les contributions les plus positives sont venues des obligations souveraines des États-Unis, du Canada et d'Allemagne. Sur le marché des devises, les monnaies d'Amérique latine (peso mexicain, real brésilien, peso chilien) et la roupie indonésienne ont profité de la réouverture de la Chine et du niveau élevé des taux réels dans ces pays. Notre positionnement sur le crédit s'est également révélé favorable grâce aux CLO (obligations adossées à des prêts).



Performance du fonds

Nous croyons toujours au scénario d'une récession aux États-Unis cette année. La crise des banques régionales nous montre que la Fed est allée trop loin dans ses relèvements de taux et que l'activité pourrait bientôt marquer le pas. Les banques devront durcir leurs conditions d'octroi de crédits et freiner ainsi le financement de l'économie réelle.

L'inflation sera le dernier bastion à tomber : le marché du travail demeure dynamique, mais devrait commencer à se dégrader sous l'effet du resserrement des conditions de financement, lequel devrait freiner la hausse des prix. Le marché des logements et le secteur manufacturier sont déjà passés en territoire récessif. L'activité dans les services résiste, soutenue par l'épargne excédentaire constituée grâce aux chèques de relance distribués par le gouvernement fédéral pendant la crise sanitaire (cette réserve pourrait cependant être quasiment épuisée à la fin de l'année).

Le positionnement défensif du Fonds rejoint ce scénario peu porteur. Nous avons accru notre sensibilité ainsi que notre exposition aux obligations souveraines des pays « cœur ». Nous avons ajouté des protections destinées à couvrir l'intégralité du portefeuille de crédit. Sur le marché des devises, nous détenons des positions acheteuses sur le yen et sur le franc suisse, qui devraient surperformer dans un contexte récessionniste. Nous sommes vendeurs sur le dollar, dont nous doutons de la capacité à protéger le Fonds sachant que la récession devrait naître aux États-Unis. Nous avons réduit notre exposition aux monnaies d'Amérique latine, qui ont enregistré de bonnes performances au cours du trimestre et risquent de pâtir de la dégradation de la conjoncture.

Source : Carmignac, Bloomberg, 31/03/2023. Performance de la classe A EUR Acc Code ISIN : LU0336083497.¹Indicateur de référence : JP Morgan GBI Global (EUR).

Carmignac Portfolio Global Bond

Viser les potentielles opportunités des marchés obligataires

[Découvrez la page du Fonds](#)

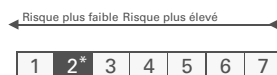


Carmignac Portfolio Global Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336083497
Indicateur de risque

L'indicateur peut varier de 1 à 7, une catégorie 1 correspondant à un risque plus faible et un rendement potentiellement plus faible et une catégorie 7 correspondant à un risque plus élevé et un rendement potentiellement plus élevé. Une catégorie 4-5-6-7 implique une forte à très forte volatilité, impliquant des fortes à très fortes variations de prix pouvant entraîner des pertes latentes à court terme.

Durée minimum de placement recommandée



Risques Principaux

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur :

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CONTREPARTIE : Risque de subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles.

RISQUES LIÉS À LA CHINE : Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine.

RISQUE DE LIQUIDITÉ : Risque d'impact des dérèglements de marché ponctuels sur les conditions de prix auxquelles un OPCVM sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

Risques inhérents :

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT : Risque d'une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

RISQUE DE CHANGE : Risque lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation de l'OPCVM.

RISQUE DE GESTION DISCRÉTIONNAIRE : Impact direct sur la performance de l'OPCVM de l'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par le gestionnaire.

RISQUES LIÉS À LA CHINE : Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine.

RISQUE DE PERTE EN CAPITAL : Cette part/classe ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. Vous risquez de ne pas récupérer l'entièreté de votre capital investi.

Pour plus d'informations sur les risques de la part/classe, vous devez vous référer au prospectus et plus particulièrement à la section « Profil de risque » ainsi qu'au document d'information clé pour l'investisseur.

Informations légales importantes

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. A destination des investisseurs professionnels uniquement. Ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique.

Ce document est publié par Carmignac Gestion S.A., société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion de fonds d'investissement agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), suivant le chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010. "Carmignac" est une marque déposée. "Investing in your Interest" est un slogan associé à la marque Carmignac. Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.

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.

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. 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.

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, commissions et frais courants sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le prospectus, le KID, les valeurs nettes d'inventaire et les derniers rapports de gestion annuels et semestriels sont disponibles gratuitement en français ou en néerlandais auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1). Ces documents sont également disponibles auprès de Caceis Belgium S.A., le prestataire de services financiers en Belgique, à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KID avant chaque souscription. Il se peut que le Fonds ne soit pas disponible pour certaines personnes ou dans certains pays. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et de la FATCA. Les valeurs nettes d'inventaire sont disponibles sur le site web www.fundinfo.com. Toute plainte peut être adressée à l'adresse complaints@carmignac.com ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web www.ombudsfin.be.

En cas de souscription dans un fonds d'investissement français (fonds commun de placement ou FCP), vous devez indiquer chaque année dans une déclaration fiscale la part des dividendes (et intérêts, le cas échéant) reçus de la part du Fonds. Un calcul détaillé peut être réalisé sur www.carmignac.be. Cet outil ne constitue pas un conseil fiscal et est destiné exclusivement à servir d'aide au calcul. Il ne vous exempte pas de suivre les procédures et de procéder aux vérifications qui incombent à un contribuable. Les résultats indiqués sont obtenus à l'aide des données fournies par le contribuable et Carmignac ne pourra en aucun cas être tenu responsable en cas d'erreur ou d'omission de votre part.

Conformément à l'article 19bis du Code belge des impôts sur les revenus (CIR92), en cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne, l'investisseur devra payer, lors du rachat de ses actions, une retenue à la source de 30% sur le revenu (sous forme d'intérêts ou de plus-value ou moins-value) tiré du rendement des actifs investis dans des titres de créance. Les distributions sont soumises à une retenue à la source de 30% sans distinction des revenus.

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. [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".](#)