



Carmignac Portfolio Flexible Bond : La Lettre des Gérants

Auteur(s)
Eliezer Ben Zimra, Guillaume Rigeade

Publié
12 Janvier 2023

Longue
6 r

+5.32%

Performance de Carmignac
P. Flexible Bond
au 4^{ème} trimestre 2022
pour la part A EUR Acc

-0.82%

Performance de
l'indicateur de référence
au 4^{ème} trimestre 2022
(indice ICE BofA ML Euro
Broad (EUR))

+8.91%

Surperformance du Fonds
depuis le début de l'année
face à son indicateur de
référence

*Au quatrième trimestre 2022, **Carmignac Portfolio Flexible Bond** affiche une forte performance positive (+5.33% pour la part A) surperformant très largement son indice de référence qui lui a baissé sur la période (-0.82% pour l'indice ICE BofA ML Euro Broad index (EUR)).*

Les marchés obligataires aujourd'hui

Les marchés ont été dominés par une inflexion des dynamiques économiques. Ainsi, le marché de l'emploi reste extrêmement robuste en particulier aux États-Unis, les indicateurs d'activités économiques illustrent une forte résilience de la consommation et de la production industrielle, mais les indices de confiance se sont nettement dégradés. Même si l'inflation est encore très élevée, il semble bien que le pic soit passé et on observe un ralentissement de la progression des indices de prix.

Les banques centrales, en particulier la Fed et la BCE, ont continué leur durcissement de politique monétaire, mais indiquent qu'il est temps de ralentir le rythme de hausse des taux directeurs. La Banque du Japon a surpris en élargissant plus tôt que prévu les bornes de sa « Yield Curve Control ».

Dans ce contexte, les taux d'intérêt gouvernementaux européens ont fortement monté, mais le plus remarquable a été un spectaculaire rebond des actifs dits « risqués ». L'appétit au risque s'est développé sur les perspectives de ralentissement de hausses de taux, mais aussi sur la réouverture de la Chine après l'abandon de sa politique zéro-covid et à la suite de la baisse des prix de l'énergie. Cela s'est illustré par un rétrécissement des marges de crédit sur les obligations gouvernementales émergentes et des souverains européens périphériques, et surtout sur les obligations de dette d'entreprises.

Allocation du portefeuille

Au cours du quatrième trimestre, Carmignac Portfolio Flexible Bond s'est adapté à cet environnement :

Nous avons fortement réduit la durée du portefeuille Nous avons notamment décidé de concentrer nos positions vendeuses sur les courbes de taux allemandes et italiennes. En effet, les taux réels y sont encore négatifs, et la banque centrale n'a d'autre choix que d'y resserrer sa politique monétaire, et même, à l'instar de la FED ou de la banque d'Angleterre, d'engager une politique de réduction de son bilan. Nous avons intégré une position vendeuse sur les taux japonais où l'inflation qui atteint des records devrait continuer de monter dans un contexte de tensions entre la banque centrale et le gouvernement.

Nous avons poursuivi notre réexposition aux marchés du crédit Les marges de crédit s'étant stabilisées à des niveaux élevés, les valorisations apparaissent ainsi plus attractives. Nous avons de ce fait renforcé les convictions que nous avons déjà intégrées au portefeuille : la dette financière européenne, les obligations d'entreprise à haut rendement, les CLO (obligations adossées à des prêts) et les titres de dette émergente. Le marché devrait rester volatile, aussi nous conservons d'importantes protections, de l'ordre de 12%, via des dérivés (CDS).

Perspectives

Les marges de crédit reflètent de notre point de vue un risque de défaut surestimé et donc des valorisations attractives. Comme nous considérons également que le ralentissement du rythme du resserrement monétaire devrait permettre une diminution de la volatilité sur les marchés de taux, l'environnement est très favorable aux stratégies de portage. Dans ce contexte, nous avons construit une allocation diversifiée s'exposant à tous les segments du crédit. Néanmoins, nous avons une préférence pour la dette financière subordonnée, pour la dette d'entreprise à haut rendement avec un penchant pour le secteur de l'énergie et pour la dette émergente.

En matière de durée, celle-ci est positive, car nous considérons que l'essentiel de la correction sur les courbes de taux est derrière nous. Compte tenu des perspectives de ralentissement de l'économie et de l'inflation, il est peu probable que les banques centrales aient besoin de relever les taux plus haut que ce que les marchés anticipent déjà. Nous restons prudents sur les échéances les plus longues, car des volumes records d'émissions obligataires sont attendus en début d'année, ce qui pourrait être difficile à absorber par le marché.

Source : Carmignac, 30/12/2022. Performance de la part A EUR acc, code ISIN : LU0336084032. *Indicateur de référence : Indice ICE BofA Euro Broad Market. Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations monétaires. Les performances sont nettes de frais (hors éventuels droits d'entrée prélevés par le distributeur). Marketing communication. Please refer to the KIID/prospectus of the fund before making any final investment decisions.

Carmignac Portfolio Flexible Bond

Une solution flexible pour naviguer sur les marchés obligataires mondiaux

[Découvrez la page du Fonds](#)



Carmignac Portfolio Flexible Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336084032
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 TAUX D'INTÉRÊT : Risque d'une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

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

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 ACTION : Risque que les variations du prix des actions dont l'amplitude dépend de facteurs économiques externes, du volume de titres échangés et du niveau de capitalisation de la société impactent la performance.

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".](#)