

## Carmignac Portfolio Global Bond: La Lettre des Gérants



-1.60%

Carmignac P. Global Bond (A Euro Acc) performance au quatrième trimestre 2022 -4.78%

Performance de l'indicateur de référence au 4<sup>ème</sup> trimestre 2022 pour JP Morgan GBI Global (EUR) +6.33%

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

Au quatrième trimestre 2022, **Carmignac Portfolio Global Bond** affiche une performance négative mais bien au-dessus de son indicateur de référence (-1.61% pour la part A, et -6.68% pour l'indice JP Morgan Global Government Bond Index (EUR)).

#### Le marchés obligataire aujourd'hui

Ce quatrième trimestre vient clore une année marquée par le sceau de la volatilité. Aucune classe d'actifs n'ayant été épargnée. Lors de ce trimestre, l'inflation a de nouveau dominé le débat : pic ou pas pic ? Aux Etats-Unis, après un plus haut sur l'inflation totale fin juin, le marché était dans l'attente d'un pic sur l'inflation sous-jacente. Pic atteint fin septembre et qui a permis à la FED de réduire ses hausses de taux de 75bp à 50bp tout en restant sur ses gardes du fait de la résilience du marché de l'emploi.

Pris entre la baisse de l'inflation et la forte croissance des salaires, le taux terminal attendu par les marchés s'est ainsi stabilisé autour de 5%.

En Europe, l'histoire est différente. Malgré la baisse du prix des matières premières énergétiques (gaz européen -75% et brent -33% depuis leur pic 2022), le coût de la guerre a continué à se diffuser et l'inflation sous-jacente a fini l'année sur de nouveaux sommets. La BCE a dû ajuster sa politique monétaire et accélérer la remontée de son taux directeur de 75bp et 50bp pour l'amener à 2%. Elle a annoncé lors de son dernier meeting de l'année le début du « quantitative tightening » dès le début du mois de mars à hauteur de 15 milliards par mois.

Elle a également guidé le marché sur de nouvelles hausses de taux de 50bp poussant le taux terminal estimé vers 3.5%. Une année surprenante ne pouvant se terminer que par des surprises, la banque du Japon a annoncé fin décembre l'élargissement de la bande de fluctuations de son taux 10 ans de +/-25bp à +/-50bp et la Chine a annoncé la réouverture du pays plus tôt qu'attendu. La première devrait augmenter la pression sur les taux souverains alors que la seconde devrait bénéficier à la croissance mondiale.

Dans ce contexte, les taux courts américains ont peu bougé et les taux longs, même si quasi-inchangés sur le trimestre, ont été volatiles dans une fenêtre entre 3.5% et 4.5%.

Les taux allemands se sont fortement écartés, +80bp sur les taux 2 ans et +55bp sur le 30 ans. Sur le marché des changes, l'indice du dollar américain (DXY) s'est déprécié de 8% dû au resserrement des différentiels de taux entre les pays du G10 et les US, ainsi qu'à l'amélioration des balances commerciales des pays hors US liée à la chute des prix de l'énergie. L'euro s'est ainsi apprécié de 12% depuis son plus bas et le JPY de 14%. Les marges de crédit en Europe et aux US se sont comprimés depuis des niveaux historiquement élevés, respectivement -250bp et -175bp. On a pu observer le même mouvement sur les marges de crédit des pays émergents

#### Performance du fonds

Carmignac Global Bond affiche une performance négative sur le trimestre, mais nettement supérieure à celle de son indicateur de référence. La gestion de la duration, avec une sensibilité sur les taux G10 relevée autour 5 sur le mois de novembre puis réduite à 2.5 à l'approche des meetings des différentes banques centrales mi-décembre, a permis au fonds de tirer parti d'un environnement défavorable pour les actifs obligataires.

L'allocation au crédit privé et à la dette externe des pays émergents, augmentée à partir de novembre, a également profité de la compression des marges sur le dernier trimestre de l'année. La performance absolue du fonds a principalement souffert de son positionnement sur le dollar. Cependant, la sous-pondération au dollar et la sélection de devises ont permis au fonds de délivrer une performance supérieure à l'indicateur de référence sur le front des devises.

#### Perspectives

Pour le début de l'année 2023, le fonds reste positionné pour une poursuite de la stabilisation des taux d'intérêts aux US amorcée fin 2022. En Europe, la prudence est de mise car l'inflation reste élevée et le calendrier des émissions devrait atteindre un record depuis la formation de la zone euro.

La réouverture de la Chine, plus rapide et généralisée qu'attendu, combiné à la bonne tenue des dernières données macro-économiques de part et d'autre de l'Atlantique repousse les anticipations de récession américaine à la fin 2023. De fait, le fonds est exposé aux actifs risqués comme le crédit d'entreprise et la dette de pays émergents (locale ou externe).

Sur les devises, le fonds présente une faible exposition au dollar et se concentre sur les devises à bêta élevé qui offrent un portage et un potentiel de rebond important. Parmi celles-ci, le real brésilien, le peso mexicain ou encore le shekel israélien.

'Indicateur de référence : (1)JP Morgan GBI Global (EUR). Source : Carmignac, Bloomberg au 30/12/2022. Performance de la part A EUR Acc. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le rendement peut évoluer, à la hausse ou à la baisse, suite aux fluctuations des devises. Les performances sont nettes de frais (excluant les frais d'entrée prélevés par le distributeur). Code Isin de la part A EUR Acc : LU0336083497.

Carmignac Portfolio Global Bond

# Une approche macroéconomique, globale et flexible 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 <u>Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien</u> suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".