

# CARMIGNAC P. GLOBAL BOND : LA LETTRE DES GÉRANTS

12/10/2023 | ABDELAK ADJRIOU, JULIEN CHÉRON

**-0.84%**

Performance du fonds  
Carmignac P. Global Bond (A  
Euro Acc) au 3<sup>ème</sup> trimestre.

**-1.36%**

Performance de l'indicateur  
de référence<sup>1</sup> au 3<sup>ème</sup>  
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.

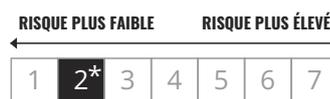
Parallèlement à son positionnement neutre sur le dollar américain, le portefeuille est exposé à des monnaies d'économies présentant des taux réels élevés, ainsi qu'à des devises de pays exportateurs de matières premières. Des couvertures tactiques sont également en place pour gérer activement le risque 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.

Source : Carmignac, Bloomberg, 30/09/2023. Performance de la part A EUR Acc (ISIN : LU0336083497).

<sup>1</sup>Indicateur de référence : JP Morgan Global Government Bond Index (Coupons réinvestis). Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

Classification SFDR\*\*\* :

Article **8**



Durée minimum de placement recommandée\*



## PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

### Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur

**CRÉDIT** : Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

**RISQUE DE CONTREPARTIE** : Le fonds peut 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.

**LIQUIDITÉ** : Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

### 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.

**Pour plus d'informations sur les risques, 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.**

**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.**

\* *Durée minimum de placement recommandée : Cette part/classe pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant le délai recommandé. Cette référence au profil d'investisseur ne constitue pas un conseil en investissement. Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans un OPCVM dépend de votre situation personnelle et doit être envisagé au regard de votre portefeuille global.*

*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.*

*La catégorie de risque n'est pas garantie et 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. La classification SFDR des Fonds peut évoluer dans le temps. 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** : 1,20% 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 :** 1,36% 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.

**Précompte mobilier :** ?

**Taxe à la sortie :** 30% sur les revenus de créance

**Taxe sur Opération Boursière (TOB) :** 1,32% (limité à 4000€)

**Frais de conversion :** 1%

## PERFORMANCES ANNUALISÉES (ISIN: LU0336083497)

| Performances par Année Civile (en %)   | 2014           | 2015          | 2016          | 2017          | 2018          |
|--|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Carmignac Portfolio Global Bond</b> | <b>+13.8 %</b> | <b>+3.3 %</b> | <b>+9.5 %</b> | <b>+0.1 %</b> | <b>-3.7 %</b> |
| Indicateur de référence                | +14.6 %        | +8.5 %        | +4.6 %        | -6.2 %        | +4.3 %        |

| Performances par Année Civile (en %)   | 2019          | 2020          | 2021          | 2022          | 2023          |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Carmignac Portfolio Global Bond</b> | <b>+8.4 %</b> | <b>+4.7 %</b> | <b>+0.1 %</b> | <b>-5.6 %</b> | <b>+3.0 %</b> |
| Indicateur de référence                | +8.0 %        | +0.6 %        | +0.6 %        | -11.8 %       | +0.5 %        |

| Performances annualisées               | 3 ans         | 5 ans         | 10 ans        |
|--|---------------|---------------|---------------|
| <b>Carmignac Portfolio Global Bond</b> | <b>+1.0 %</b> | <b>+1.4 %</b> | <b>+2.6 %</b> |
| Indicateur de référence                | +3.5 %        | +1.7 %        | +1.6 %        |

Source : Carmignac au 30 avr. 2024.

La gestion de cette part/classe n'est pas indiciaire. Les performances et valeurs passées ne préjugent pas des performances et valeurs futures. Les performances sont nettes de tout frais à l'exception des éventuels frais d'entrée et de sortie et sont obtenues après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge. Lorsque la devise diffère de la vôtre, un risque de change existe pouvant entraîner une diminution de la valeur. La devise de référence du fonds/compartiment est EUR.

**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](http://www.fundinfo.com). Toute plainte peut être adressée à l'adresse [complaints@carmignac.com](mailto:complaints@carmignac.com) ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web [www.ombudsfin.be](http://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](http://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".](#)