

CARMIGNAC P. GLOBAL BOND : LA LETTRE DU GÉRANT

12/04/2024 | ABDELAK ADJRIOU

+0.05%

Performance du fonds
Carmignac P. Global Bond (A
Euro Acc) au T1 2024.

-0.46%

Performance de l'indicateur
de référence au T1 2024 (JP
Morgan GBI Global (EUR).

+0.51%

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

Carmignac Portfolio Global Bond a réalisé une performance trimestrielle de +0,05% (part A Eur Acc) et a surperformé son indicateur de référence¹ (JP Morgan Global Government Bond Index (EUR)) qui a réalisé une performance de -0,46% sur la période.

LES MARCHÉS OBLIGATAIRES AUJOURD'HUI

Au début de l'année 2024, les marchés ont suivi un schéma familier, avec une croissance économique une fois de plus supérieure aux attentes. Le PIB américain pour le quatrième trimestre 2023 (publié début 2024) a atteint +3,3 %, dépassant largement les prévisions des analystes. La forte consommation et un marché du travail solide ont mis fin à la tendance à la désinflation et ont entraîné une inflation plus élevée que prévu aux États-Unis. En effet, l'année dernière, nous avons observé une tendance à la désinflation, avec les biens de consommation de base ayant un effet baissier sur l'inflation américaine. Cependant, cette année, la composante "biens de consommation de base" contribue positivement à l'inflation, renforçant ainsi notre conviction sur les taux réels.

Les indicateurs avancés, qui s'étaient contractés en 2023, indiquent désormais une bonne performance de l'économie américaine, avec une reprise de l'indice manufacturier et des services au premier trimestre. Reconnaisant cette dynamique, la Réserve fédérale adopte une position moins accommodante, indiquant qu'il est prématuré de prévoir une réduction des taux et atténuant les attentes d'un premier assouplissement en mars. En conséquence, les marchés passent d'une anticipation de 7 baisses de taux à une anticipation de 3 baisses de taux d'intérêt, ce qui entraîne une hausse des rendements.

Dans la zone euro, bien que l'activité économique ait connu une certaine amélioration, celle-ci n'est pas aussi impressionnante qu'aux États-Unis. L'inflation globale est tombée à +2,4 % en glissement annuel en mars, et les prix à la production ont baissé plus que prévu, atteignant -1 % en glissement mensuel. Toutefois, l'inflation des services est restée stable à 4 % au cours des trois derniers mois.

Dans ces conditions, la possibilité d'une baisse coordonnée des taux d'intérêt entre la Banque centrale européenne et la Réserve fédérale semble s'éloigner, car l'économie américaine continue de dépasser les attentes en termes de croissance et d'inflation. Malgré le maintien d'une position accommodante, la Réserve fédérale a été contrainte de réviser ses prévisions de croissance pour le cycle à venir. Le dernier rapport sur l'emploi a également dépassé les attentes, avec une augmentation de 275 000 emplois au cours du mois.

Enfin, la Banque du Japon a mis fin à sa politique de taux d'intérêt négatifs en augmentant ses taux d'intérêt de -0,1 % à une fourchette de 0 %-0,1 %.

Sur les marchés émergents, les banques centrales ont tenu de nombreuses réunions, la plupart adoptant un ton légèrement plus restrictif qu'attendu. Bien que les banques centrales d'Amérique latine poursuivent leur cycle de réduction des taux, leurs prévisions ont quelque peu changé. De nombreuses banques centrales des marchés émergents réduisent l'ampleur de leurs baisses de taux ou adoptent une position de pause. Par conséquent, la performance de la dette en devise locale (exprimée en euros) a été neutre, tandis que la dette des marchés émergents libellée en devises fortes s'est très bien comportée, notamment grâce à un resserrement des spreads de 24 points de base. Un événement notable au cours de cette période a été l'augmentation par la Banque centrale d'Égypte du taux de dépôt à 27,25 % (soit une hausse de 600 points de base) et l'autorisation du flottement de la monnaie, ce qui a entraîné une forte dévaluation de celle-ci. En conséquence, le FMI a augmenté son programme d'aide au pays de 3 à 8 milliards de dollars, accompagné d'un soutien multilatéral supplémentaire de la Banque mondiale et de l'Union européenne. Ceci a conduit à une forte appréciation de la dette extérieure égyptienne.

PERFORMANCE DU FONDS

Carmignac P. Global Bond a enregistré une performance neutre au premier trimestre 2024, mais a surperformé son indice de référence. Notre sélection de titres de crédit d'entreprise, y compris les investissements en crédit structuré, a largement contribué à cette performance positive. Cependant, la duration des pays développés a eu un impact négatif sur la performance absolue du Fonds, bien qu'il ait tout de même surperformé l'indice de référence dans cette stratégie également.

De plus, nos stratégies de dette des marchés émergents, en particulier la dette en devises fortes de l'Égypte, de l'Équateur, de l'Argentine et de la Roumanie, ont contribué positivement à la performance du fonds. Les positions en dette émergente en monnaie locale au Mexique et en Pologne ont également apporté une contribution positive, bien que moins importante. Cependant, nos stratégies de change ont eu un impact négatif sur la performance ce trimestre, principalement en raison de notre position longue sur le yen. En revanche, notre position acheteuse du dollar américain a été profitable pour le fonds.

PERSPECTIVES

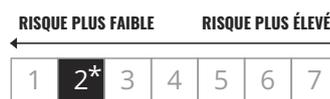
Les derniers indicateurs macroéconomiques suggèrent que l'activité manufacturière a atteint son niveau le plus bas aux États-Unis, dans la zone euro et en Chine. Cela renforce notre conviction que ces économies ne connaîtront pas de ralentissement brutal dans les mois à venir, ce qui rend peu probable un retour à l'objectif d'inflation aux États-Unis. Ces perspectives positives soutiennent également notre optimisme concernant les matières premières, en particulier le cuivre et le pétrole, ce qui devrait profiter à la dette des marchés émergents et aux devises des pays producteurs de matières premières. Nous avons une vue positive sur le real brésilien et certaines devises asiatiques, comme le won coréen, qui devrait bénéficier de l'essor de l'intelligence artificielle. En ce qui concerne les devises développées, nous sommes acheteurs de la couronne norvégienne et avons augmenté notre exposition au dollar américain en raison d'une dynamique de croissance et d'inflation, plus élevée aux États-Unis. Nous maintenons également notre position à l'achat sur le yen japonais, car la Banque du Japon a entamé son cycle de hausse des taux et s'efforce d'empêcher une nouvelle dépréciation de sa monnaie. Si nous restons longs sur la dette des marchés émergents en devises fortes, nous commençons à prendre des bénéfices sur nos positions les plus performantes depuis le début de l'année. En ce qui concerne le crédit d'entreprises, nous avons augmenté nos protections en raison des niveaux historiquement bas des écarts de crédit. In fine, les banques centrales des pays développés devraient entamer leur cycle de réduction des taux. La BCE devrait procéder à la première réduction cet été, tandis que le calendrier de la réduction des taux de la Fed est moins certain. Compte tenu de ces facteurs, nous maintenons une approche prudente de la sensibilité aux taux d'intérêt du fonds, qui se situe autour de 3,3 à la fin du mois. En résumé, notre approche est influencée par trois facteurs principaux : notre position positive sur les taux réels américains, notre intérêt pour les taux locaux dans les pays émergents qui ont des taux réels élevés et entament un cycle de baisse des taux (comme le Brésil), et notre optimisme à l'égard des devises sous-évaluées qui bénéficient de tendances économiques fortes, en particulier de la demande de matières premières.

Source : Carmignac, Bloomberg, 31/03/2024. Performance de la classe d'actions A EUR Acc Code ISIN A EUR Acc : LU0336083497. ¹Indicateur de référence : JP Morgan GBI Global (EUR). Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. **Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations de change, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change. Les performances sont nettes de frais (hors éventuels droits d'entrée prélevés par le distributeur).**

Communication marketing. Veuillez consulter le KID/prospectus du fonds avant de prendre toute décision finale d'investissement.

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
Carmignac Portfolio Global Bond	+13.8 %	+3.3 %	+9.5 %	+0.1 %	-3.7 %
Indicateur de référence	+14.6 %	+8.5 %	+4.6 %	-6.2 %	+4.3 %

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

Performances annualisées	3 ans	5 ans	10 ans
Carmignac Portfolio Global Bond	+1.0 %	+1.4 %	+2.6 %
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. 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".](#)