



CARMIGNAC **COFFEE TIME**

07 Décembre 2023

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Veillez vous référer au DICI/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement.

AGENDA



Kevin Thozet

Member of the Investment Committee

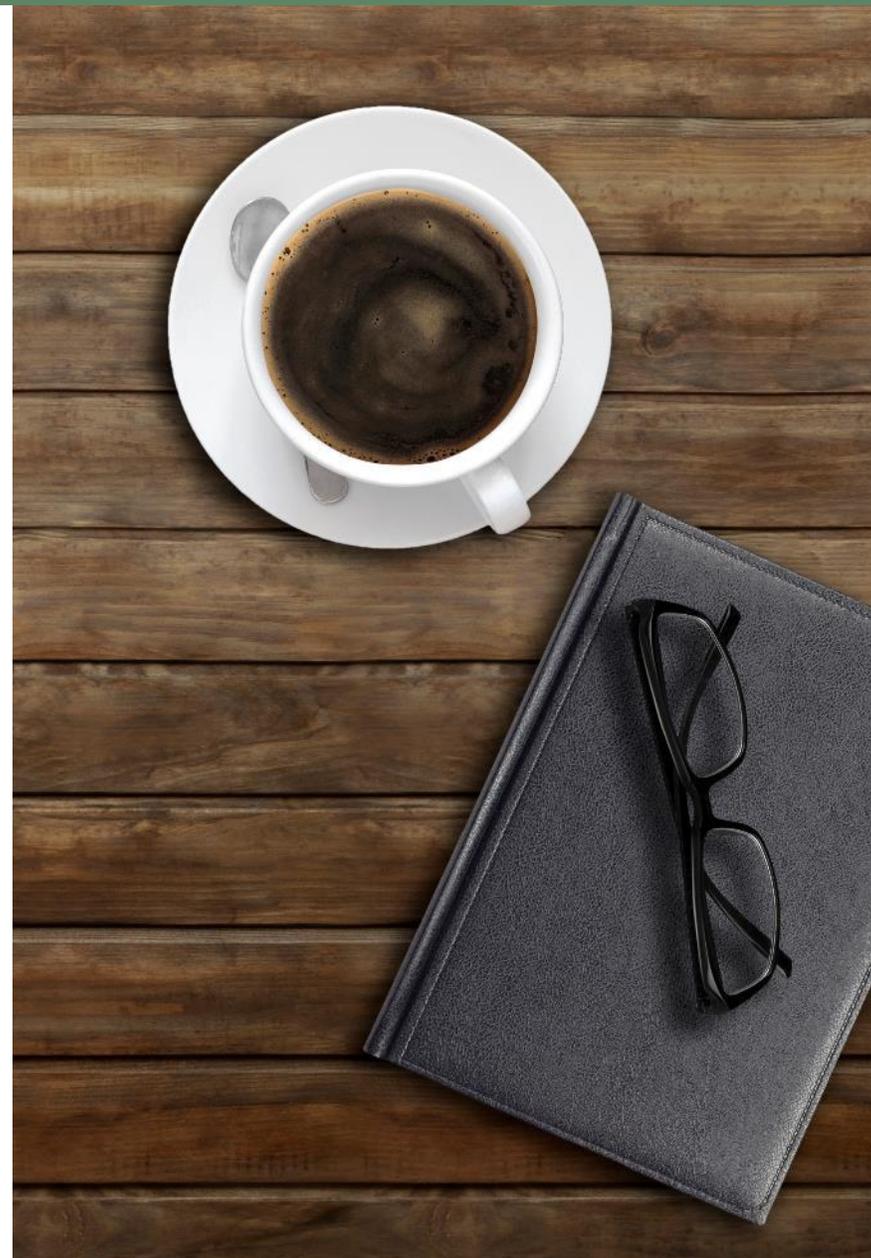
➤ Notre analyse des marchés



Ariona Bundo

Senior Product Specialist Fixed Income

➤ Le rôle des devises dans une allocation obligataire.



MOUVEMENTS DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE

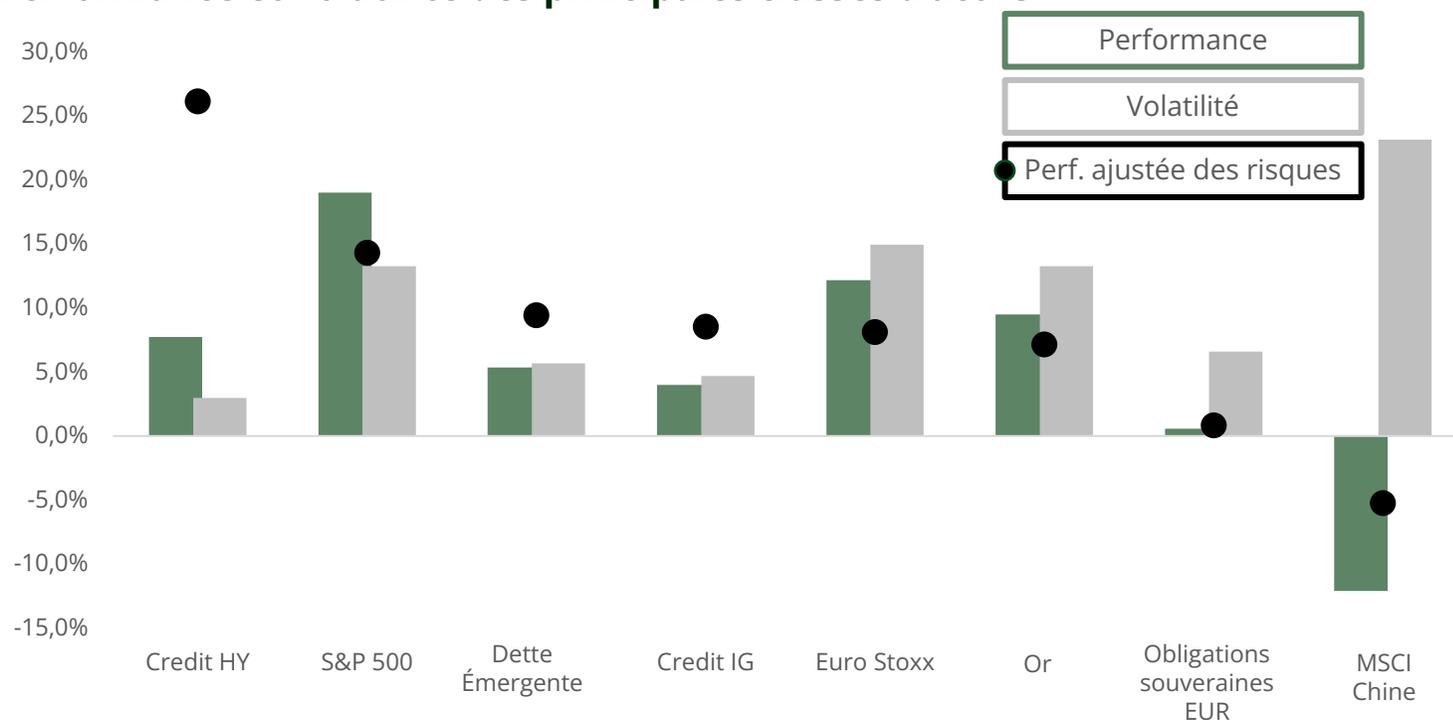
Au 30/11/2023

Actions	Evolution annuelle		Obligations	Evolution annuelle		Autres	Evolution annuelle	
Actions Monde	16,6%	↑	Indice obligataire	+3,9%	↑	Pétrole	-5,8%	↓
Actions US	18,9%	↑	Indice crédit	5,6%	↑	Or	+13,4%	↑
Actions Zone €	14,8%	↑	Taux	Evolution annuelle		EUR/USD	+2,2%	↑
Actions pays EM	5,7%	↑	Taux EUR 10 ans	-12 pb	↓	Volatilité	-875 pb	↓
Actions Chine	-9,9%	▬	Taux US 10 ans	+32 pb	↓			

pb = point de base, 1 pb = 0.01%
Sources : Carmignac, Bloomberg, au 30/11/2023

CARACTÉRISTIQUES DE 2023 & QUESTIONS CLEFS DE 2024

Performance et volatilité des principales classes d'actifs



Quelles **obligations** privilégier dans un contexte de bras de fer entre le pic des taux directeurs et la moindre proportion d'acheteurs insensibles aux prix ?

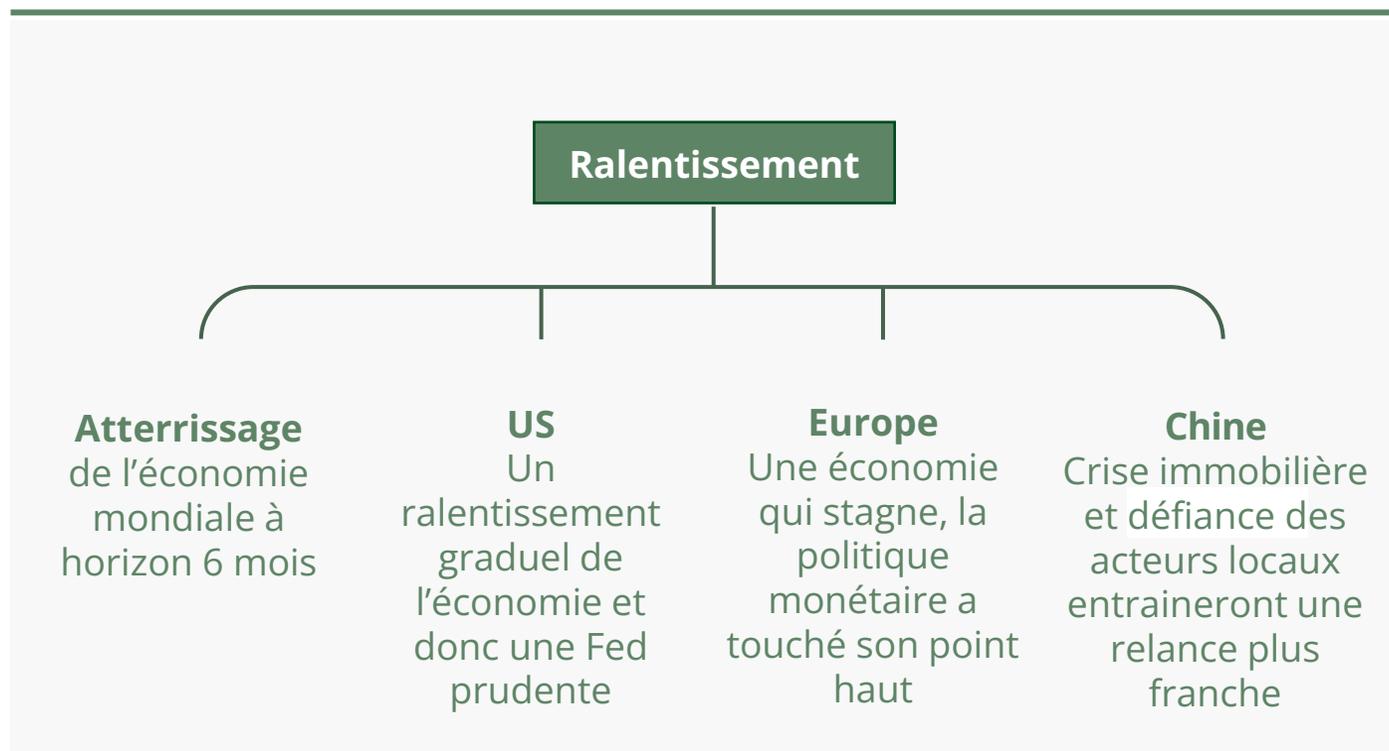
Les marchés du **crédit** conserveront-ils leur première place en termes de performance ajustée des risques ?

La course folle des 7 Magnifiques est-elle rassurante ou préoccupante pour les **actions** ?

Comment échapper au comportement moutonnier ?

NOTRE SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

SCÉNARIO CENTRAL



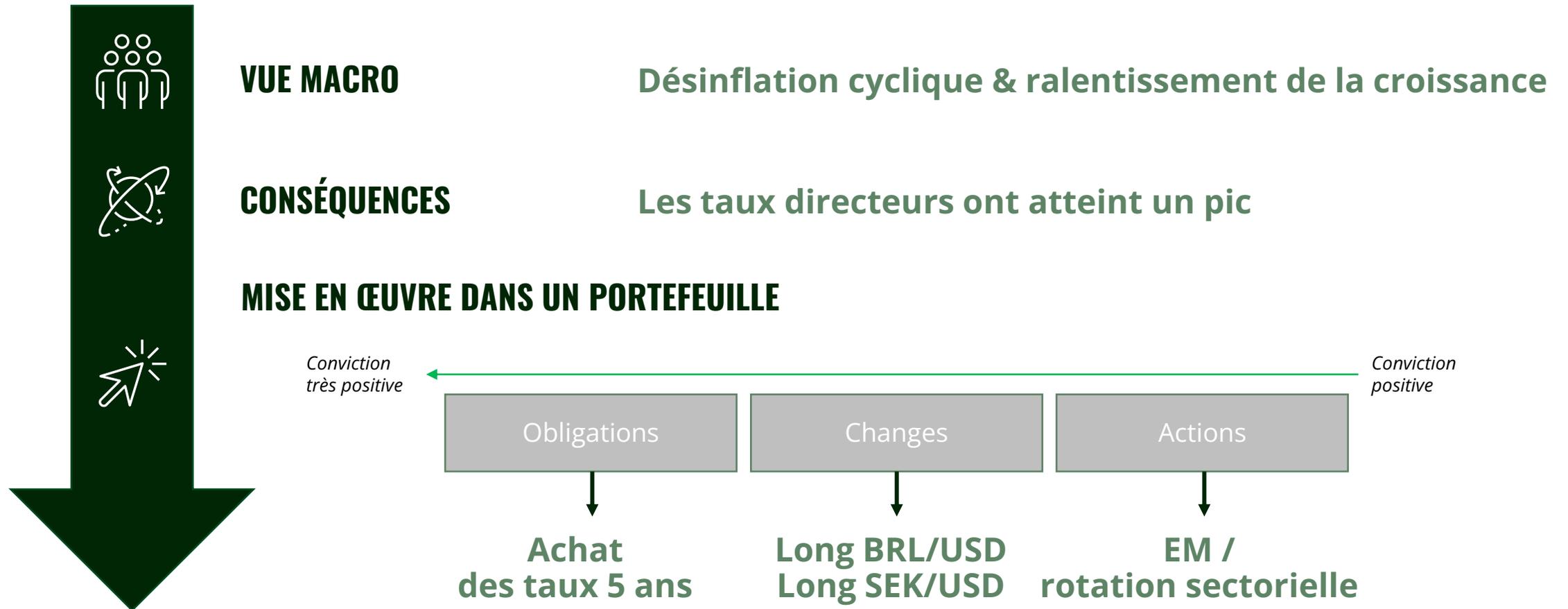
GESTION DES RISQUES

Risque Inflation

La **désinflation** actuelle est **cyclique** pas structurelle.

Des **pressions inflationnistes** puissantes persisteront à **moyen terme**

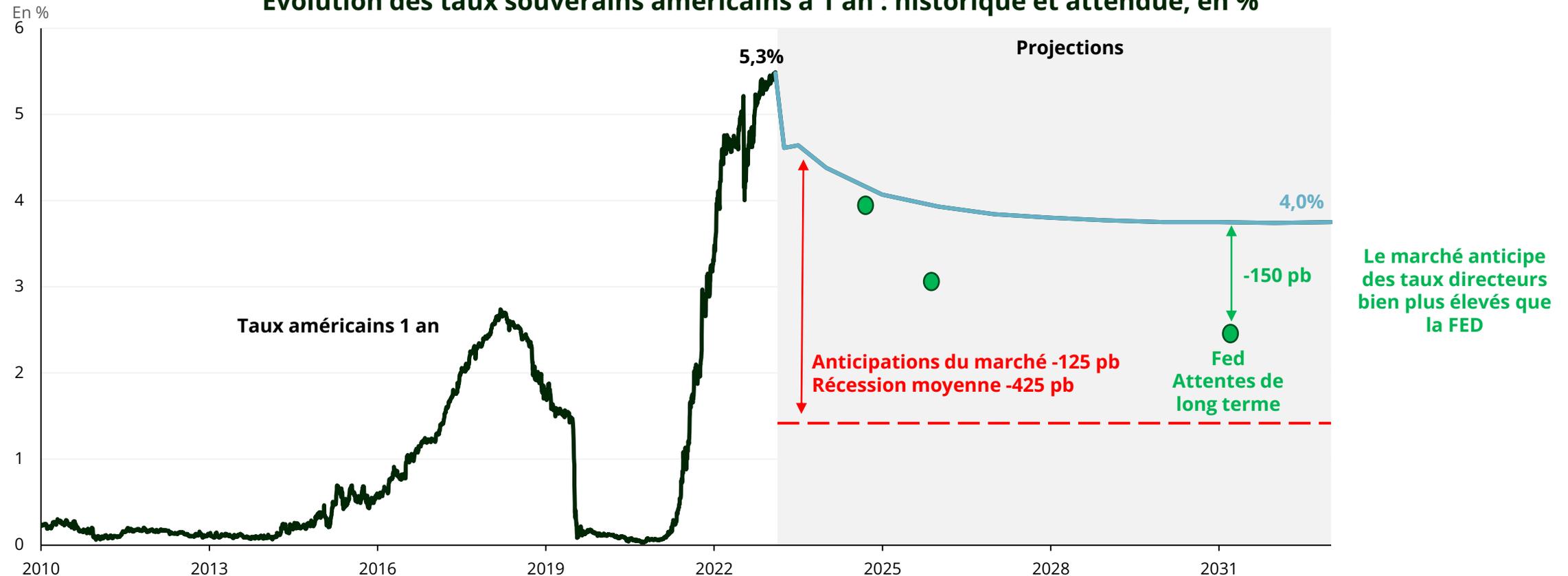
QU'ENTEND ON PAR UNE APPROCHE HOLISTIQUE



Source: Carmignac, Novembre 2023

ACHETER DES OBLIGATIONS SE TENANT À L'ÉCART DU TIMING

Evolution des taux souverains américains à 1 an : historique et attendue, en %



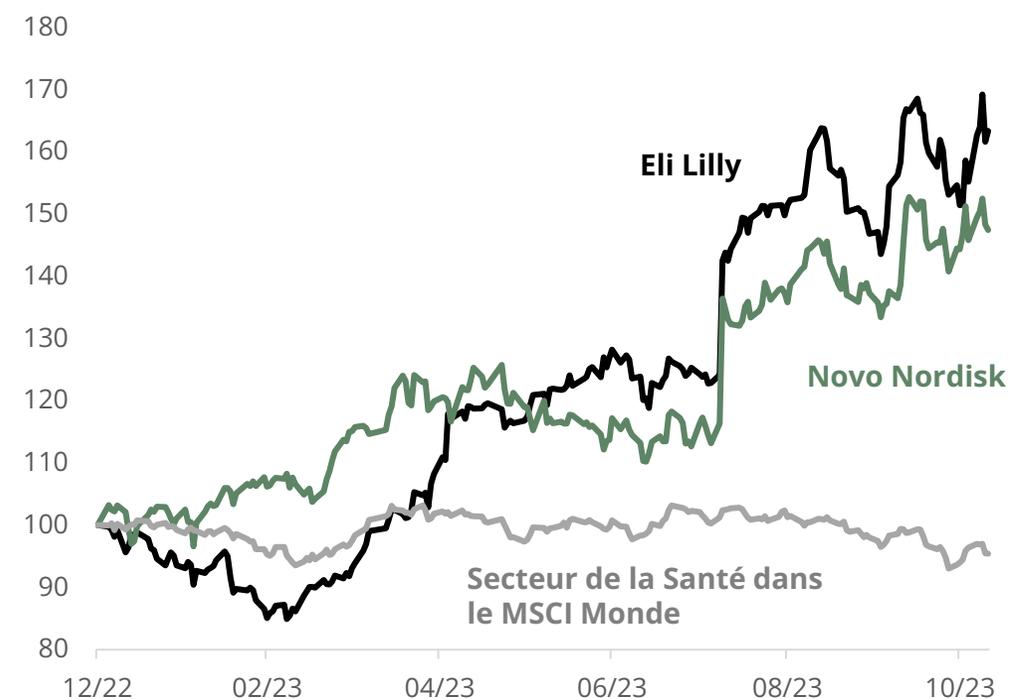
Sources : Carmignac, Bloomberg, Federal Reserve, Novembre 2023.

NOS PRINCIPAUX THÈMES ONT BIEN FONCTIONNÉ

L'intelligence artificielle



Le traitement contre l'obésité

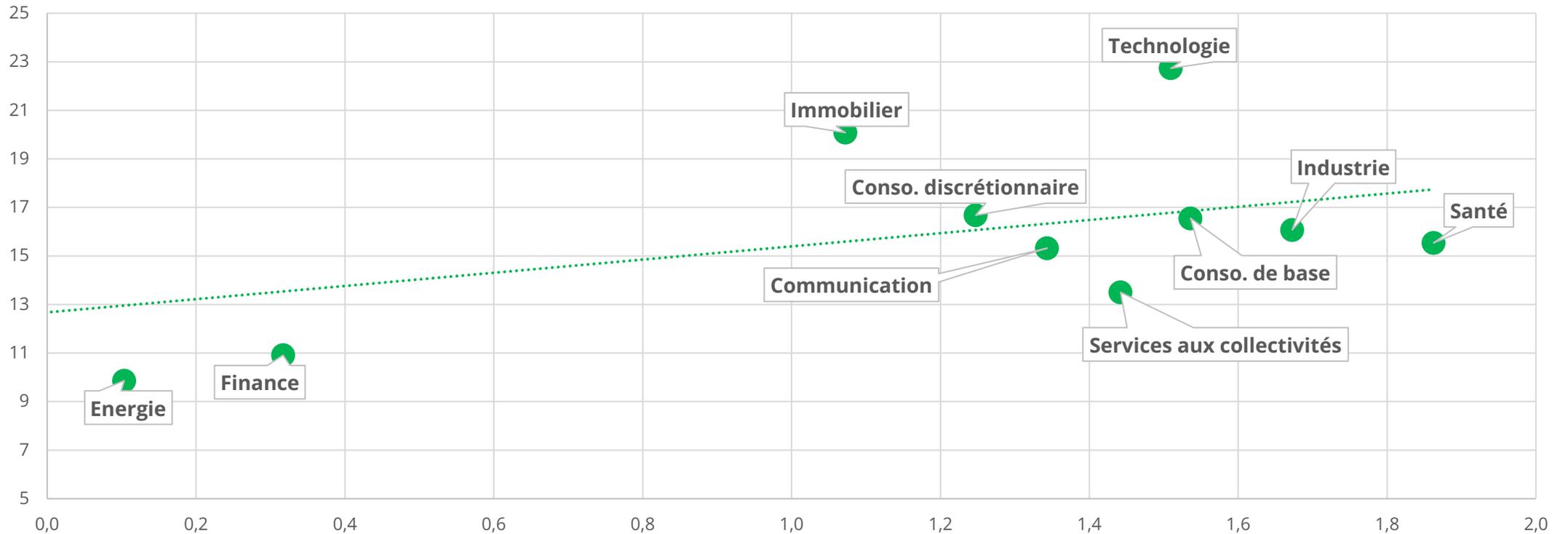


Sources: Carmignac, Bloomberg, novembre 2023. La référence à certains titres ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en évidence certains titres présents ou ayant été présents dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle ne vise pas à promouvoir l'investissement direct dans ces instruments et ne constitue pas un conseil en investissement. Il n'est pas interdit à la Société de Gestion d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la publication de cette communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles d'être modifiés à tout moment.

CROISSANCE AJUSTÉE DES RISQUES À UN PRIX RAISONNABLE

Ratio Cours/Bénéfices et Croissance des Bénéfices par Actions ajustée de la dispersion des bénéfices attendus, MSCI Monde

Ratio cours
/ Bénéfices



Sources : Carmignac, Bloomberg, Novembre 2023

Croissance des bénéfices par actions ajustée de la volatilité

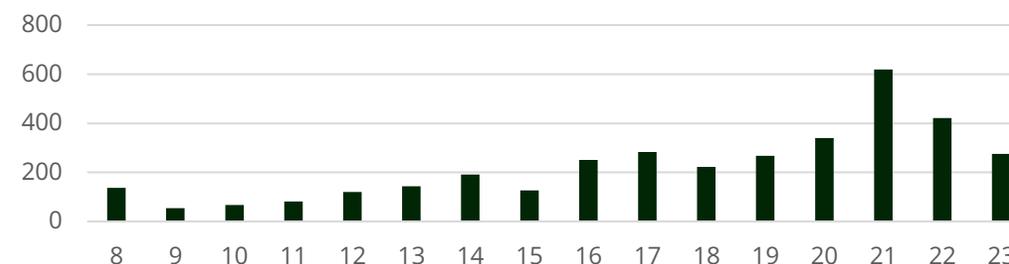
LA NÉCESSITÉ D'UNE DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Les valorisations à travers le monde

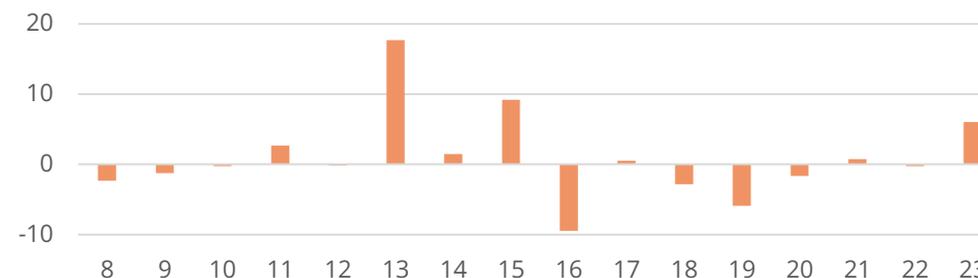
Valorisation	Bénéfice par action	Cours/Bénéfice
États-Unis 	12%	19x
Zone Euro 	6%	11x
Japon 	7%	13x

Évolution des flux d'investissements

Flux vers les marchés américains (en milliards de dollars)



Flux vers les marchés japonais (en milliards de dollars)





FOCUS

Le rôle des devises dans
une allocation
obligataire.

LES DEVISES : UN VRAI POTENTIEL DE DIVERSIFICATION

Les stratégies de change permettent de bénéficier d'une grande variété de thématiques sous-jacentes

Identifier les thématiques sous-jacentes

	Devises	Crédit	Taux d'intérêts
Croissance	✓	✓	✓
Différentiel de croissance	✓		
Matières Premières	✓	✓	
Inflation	✓		✓
Sentiment de marché	✓	✓	Parfois

Sources : Carmignac, à des fins d'illustration uniquement. Novembre 2023

L'effet de décorrélation des devises en 2022

	UST 10y	EM FX	US IG	Dollar Index	US HY	Dette EM	Dette EM en devise locale
UST 10y	1,00	0,37	0,92	-0,56	0,69	0,77	0,62
EM FX	0,37	1,00	0,56	-0,75	0,62	0,73	0,90
US IG	0,92	0,56	1,00	-0,64	0,79	0,89	0,78
Dollar Index	-0,56	-0,75	-0,64	1,00	-0,71	-0,75	-0,80
US HY	0,69	0,62	0,79	-0,71	1,00	0,84	0,78
Dette EM	0,77	0,73	0,89	-0,75	0,84	1,00	0,89
Dette EM en devise locale	0,62	0,90	0,78	-0,80	0,78	0,89	1,00

ÉVOLUTION DES DEVISES : UNE RÉRESULTANTE DE FLUX

COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES

- Balance commerciale
- Transferts : envois de fonds, transferts gouvernementaux
- Recettes et paiements de revenus - dividendes, intérêts

COMPTE DE CAPITAL

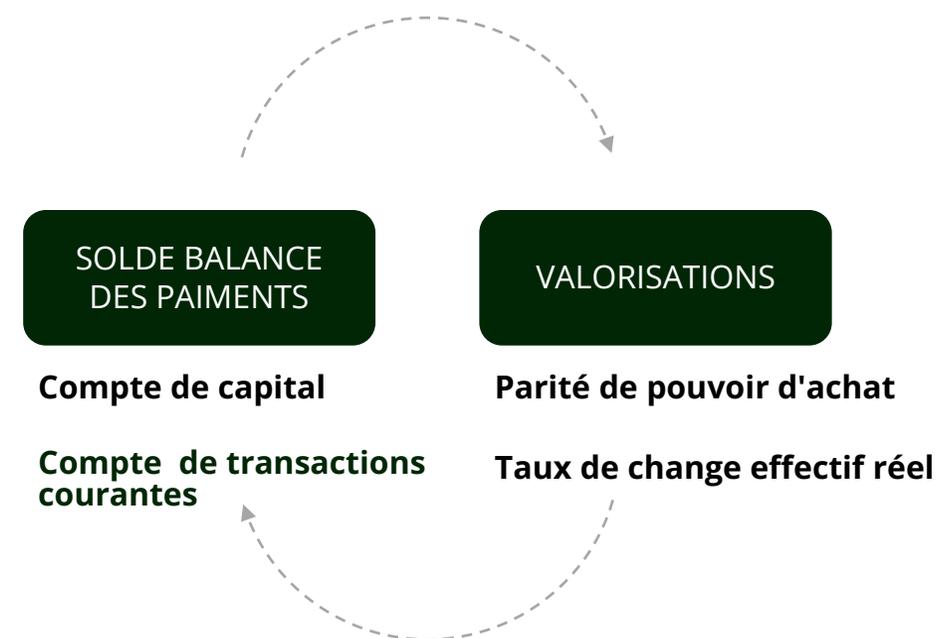
- Prêts et emprunts à l'étranger
- Variation des réserves de change

COMPTE FINANCIER

- Investissements directs étrangers
- Actions/obligations (différentiel de taux/ différentiel de croissance)

VALORISATION

- Parité de pouvoir d'achat
- Taux de change effectif réel

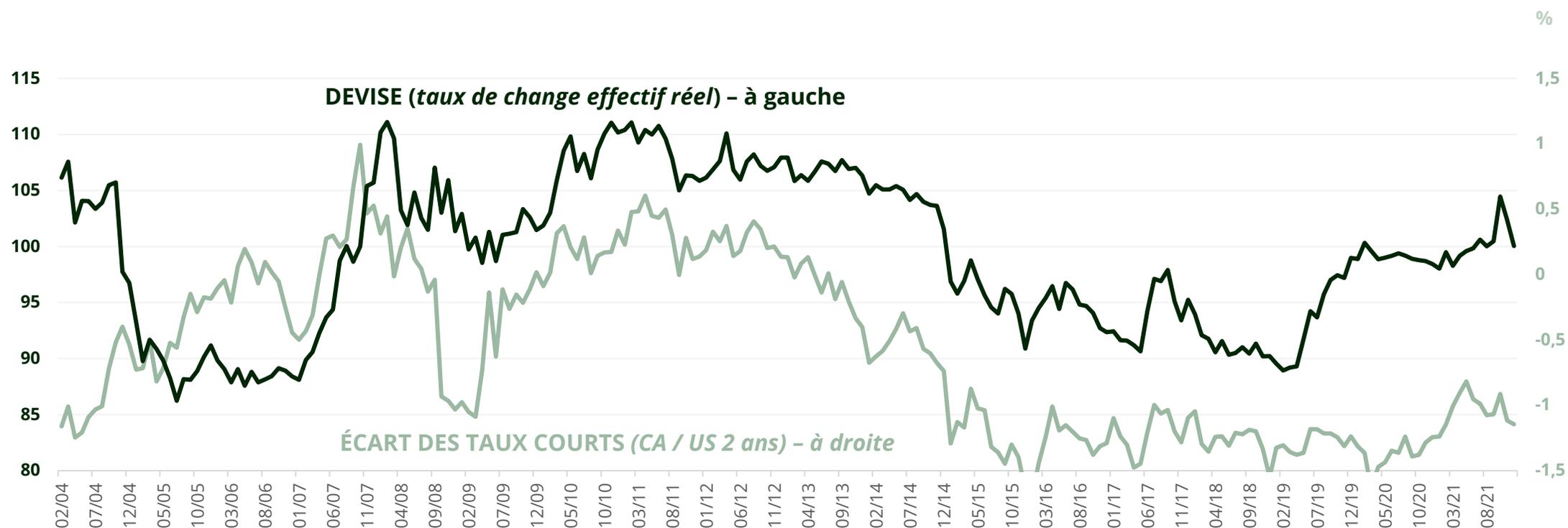


Sources : Carmignac, à des fins d'illustration uniquement.

EXEMPLES DE DEVISES DES PAYS DÉVELOPPÉS

Principalement une dérivée première des taux courts

Dollar Canadien vs Evolution de l'écart des taux courts

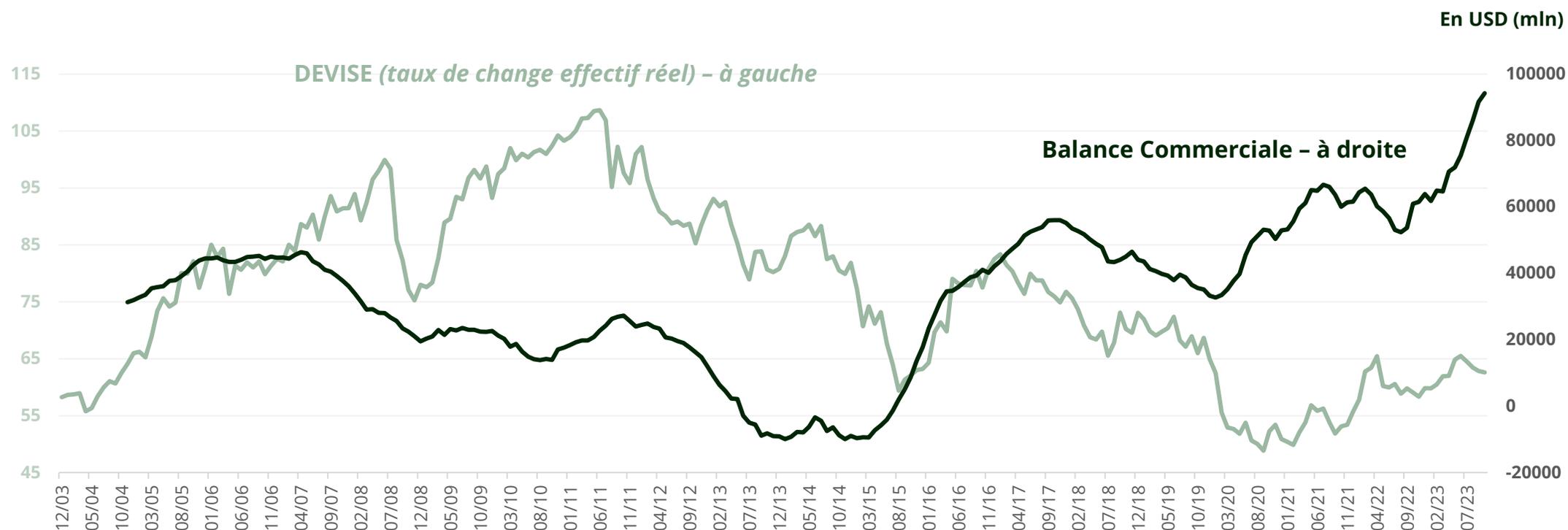


Sources: Bloomberg, Carmignac, 23/11/2023

EXEMPLES DE DEVISES DES PAYS ÉMERGENTS

Une dérivée première de la balance commerciale

Real Brésilien vs Balance commerciale

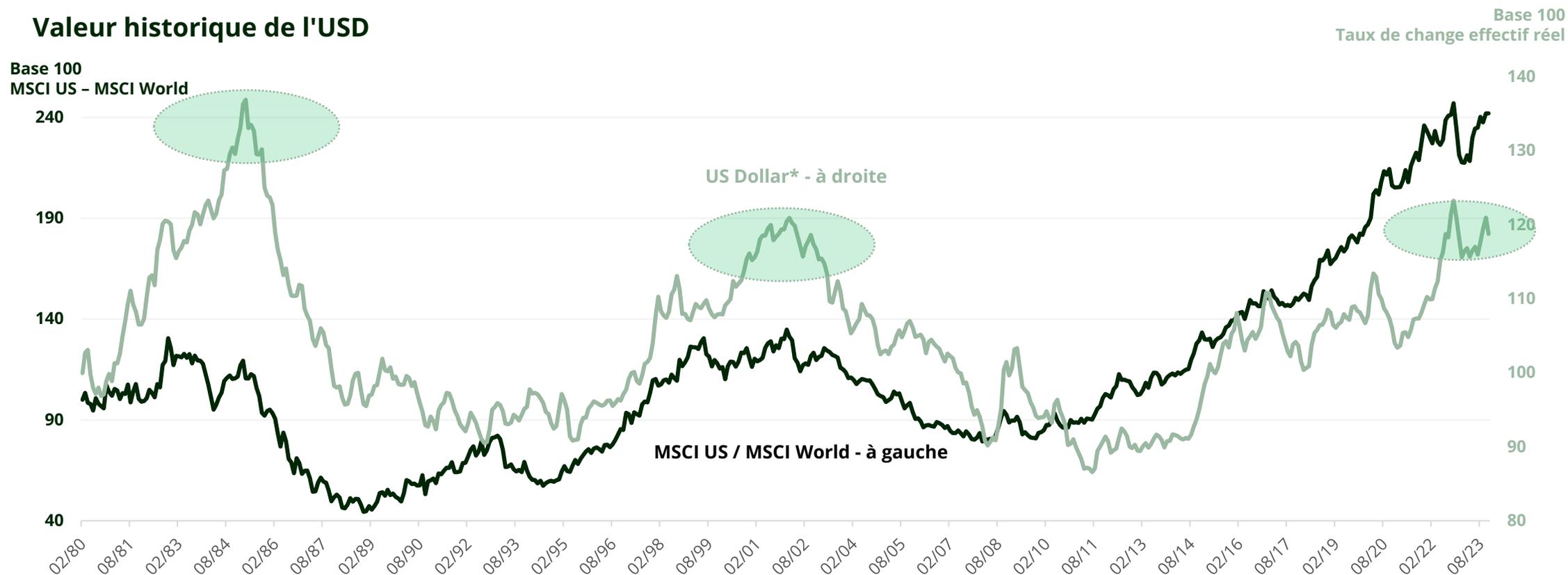


Sources: Bloomberg, Carmignac, 30/11/2023

GAGNER AU CHANGE

La revanche des devises mondiales contre le dollar

Valeur historique de l'USD



Sources: Carmignac, Bloomberg 31/11/2023. * JPM USD CPI- Real Eff. Exchange Rate



CARMIGNAC P. GLOBAL BOND

COMMENT LE FONDS RELÈVE-T-IL CES DÉFIS ?

Le Fonds met en œuvre un style d'investissement global macro, actif, flexible et opportuniste. Il adopte une allocation sans contraintes, fondée sur des convictions fortes.



Un large éventail de moteurs de performance :

- Emprunts d'États
- Obligations d'entreprises (de catégorie « investment grade », à haut rendement, etc.)
- Stratégies de devises (DM et EM)
- Inflation, etc.



Un Fonds réellement flexible visant à naviguer sur le cycle économique :

- Aucune contraintes géographiques
- Possibilité de mettre en place des stratégies vendeuses



Une gestion opportuniste et active :

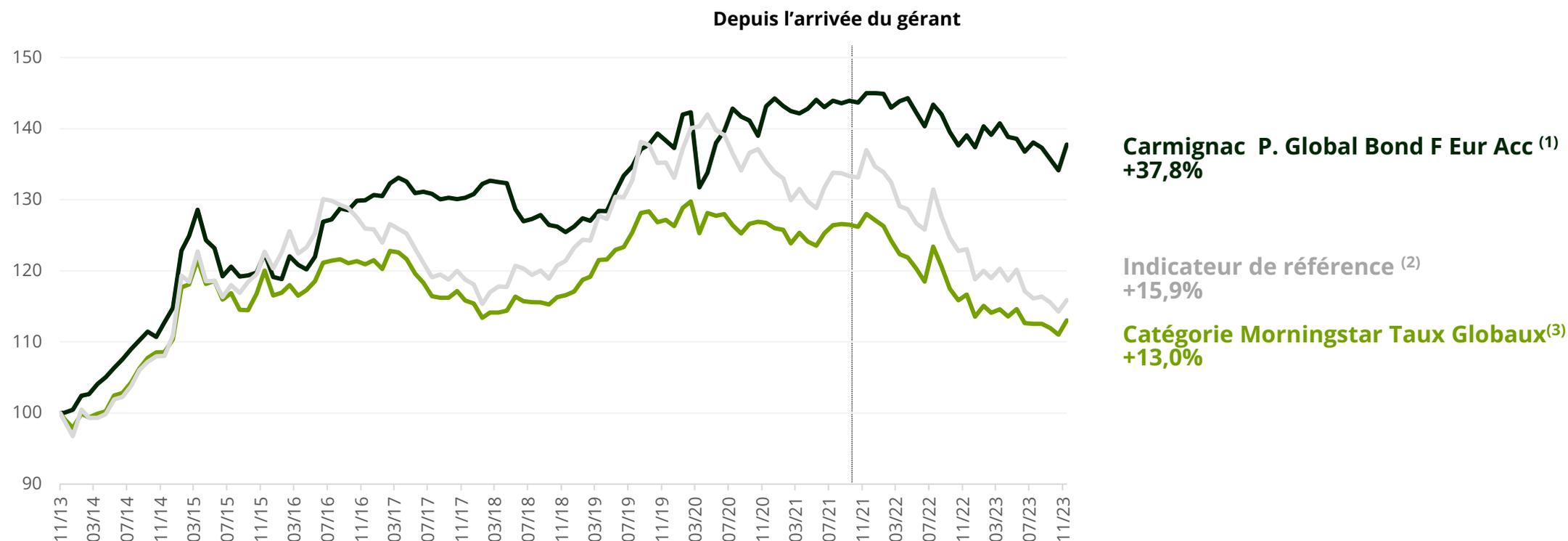
- Approche « **unconstrained** »
- **Allocation tactique**, notamment à travers l'utilisation de dérivés
- **Sélection d'instruments obligataires fondée sur une analyse fondamentale**
- **Contrôle rigoureux des risques**

Pour la part F EUR acc.

Échelle de risque extraite du KIID/DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur), Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps
Le règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088 est un règlement européen qui impose aux gestionnaires d'actifs de classer leurs fonds soit en fonds « Article 8 », qui promeuvent des caractéristiques environnementales et sociales, soit en fonds « Article 9 », qui réalisent des investissements durables avec des objectifs, ou fonds « article 6 », qui n'ont pas nécessairement un objectif de durabilité. Pour plus d'informations, veuillez consulter <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>.

CARMIGNAC P. GLOBAL BOND : UN HISTORIQUE DE PERFORMANCE SOLIDE

Performance sur 10 ans



Sources: Carmignac, 30/11/2023.(1) F Eur Acc share class.

À partir du 15/11/2013, lancement de la part F Eur Acc Part A Eur Acc entre le 30/09/2012 et le 15/11/2013

(2) JP Morgan GBI Global (EUR) (3) Morningstar Category : EAA Fund Global Bond. Morningstar Rating™ : © octobre 2021 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations contenues dans le présent document : sont la propriété de Morningstar et/ou de ses fournisseurs de contenu ne peuvent être reproduites ou distribuées, et ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Morningstar et ses fournisseurs de contenu déclinent toute responsabilité en cas de préjudice ou de perte lié(e) à l'utilisation de ces informations. Catégorie Morningstar : EAA OE Global Bond.

Source : Carmignac, Morningstar 31/10/2021. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Les performances sont nettes de frais (excluant les droits d'entrée prélevés par le distributeur).

Les performances peuvent varier en fonction des mouvements de devises.

CARMIGNAC P. GLOBAL BOND: POSITIONNEMENT

SOURCES DE PERFORMANCE



SENSIBILITÉ AUX TAUX: 4,3

SENSIBILITE AUX TAUX US: 1,3

CRÉDIT



EXPOSITION NETTE: **13%**

CLO: 6%

DEVISES



- **REAL BRÉSILIEN : 5,40%**
- **DOLLAR AUSTRALIEN : 5,3%**
- **DOLLAR CANADIEN : 3,2%**
- **PESO CHILIEN : 2,3%**

DIVERSIFICATION DES RISQUES

YTM

6,2%

(Plus de 7 si l'on inclut les devises)

NOTATION MOYENNE

A-

PROTECTIONS

-10,0%

- CDS + OPTIONS

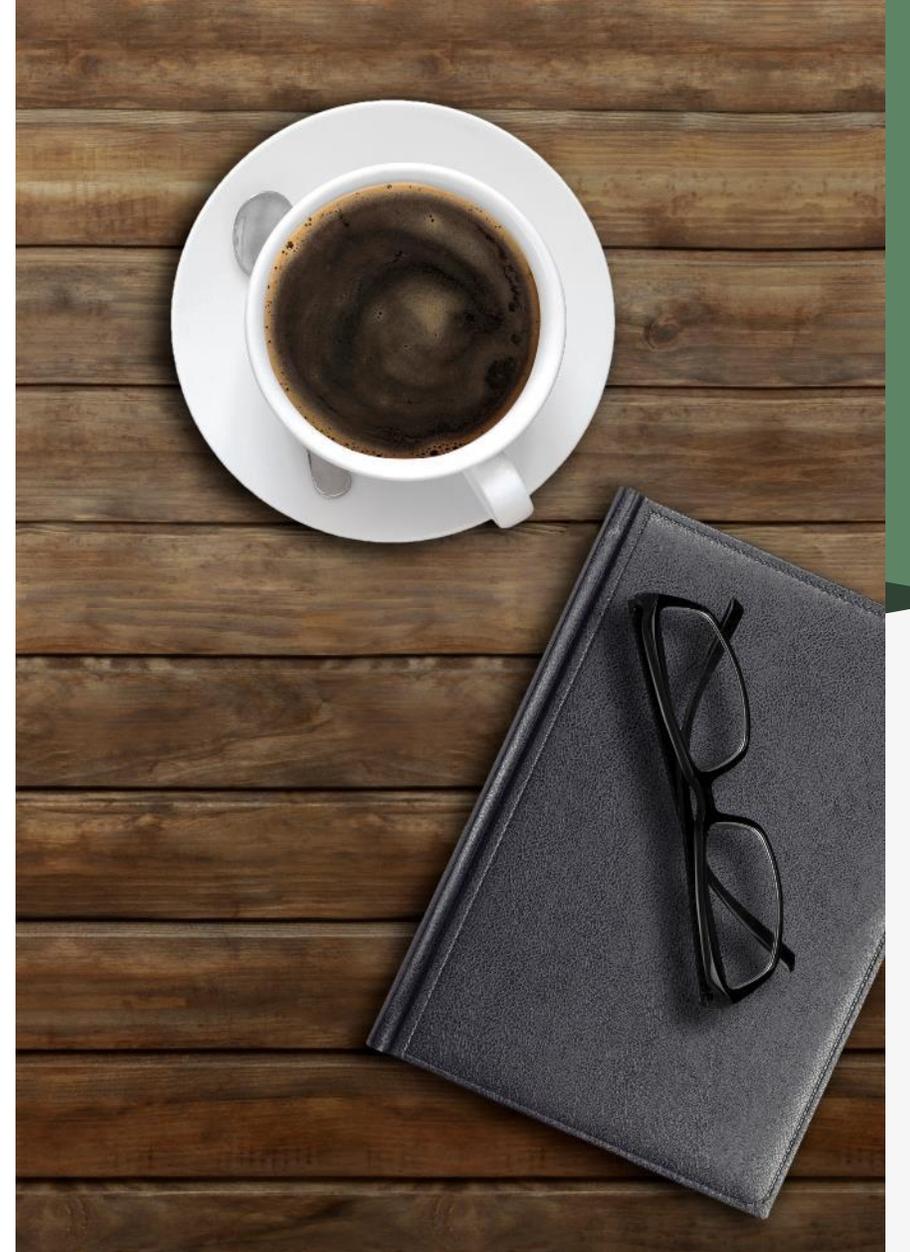
DEVISES DÉFENSIVES

18% USD

10% JPY

Sources: Carmignac, Front office data, 04/12/2023
La composition du portefeuille peut être modifiée à tout moment sans préavis.
La liste des contributeurs n'est pas exhaustive

Q&A



PRINCIPAUX RISQUES DE CARMIGNAC PORTFOLIO GLOBAL BOND

TAUX D'INTÉRÊT

Le risque de taux d'intérêt entraîne une baisse de la valeur nette d'inventaire en cas de variation des taux d'intérêt.

CRÉDIT

Le risque de crédit est le risque que l'émetteur puisse faire défaut.

RISQUE DE CHANGE

Le risque de change est lié à l'exposition à une devise autre que la devise d'évaluation du fonds, soit par un investissement direct, soit par l'utilisation d'instruments financiers à terme.

GESTION DISCRÉTIONNAIRE

Les anticipations de l'évolution des marchés financiers faites par la société de gestion ont un effet direct sur la performance du fonds, qui dépend des valeurs sélectionnées.

Le Fonds présente un risque de perte de capital



Recommended
minimum investment
horizon: **3** years

INFORMATIONS LÉGALES IMPORTANTES

Communication Publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est destiné à des clients professionnels.

La décision d'investir dans le fonds promu devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus.

Communication publiée 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). «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. Le traitement fiscal dépend des circonstances individuelles de chaque investisseur et peut faire l'objet de changements dans le futur. Veuillez-vous référer à votre conseiller financier et fiscal pour vous assurer de l'adéquation des produits présentés par rapport à votre situation personnelle, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Ce fonds ne peut pas être offert ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une «U.S. Person», selon la définition de la réglementation américaine «Regulation S» et FATCA. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM. Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Afin de connaître les frais réels prélevés par chaque distributeur, veuillez-vous référer à sa propre grille tarifaire. Les Fonds présentent un risque de perte en capital. Tout renseignement contractuel relatif aux Fonds renseignés dans cette publication figure dans les prospectus de ces derniers. Les prospectus, les KID, les valeurs liquidatives, les derniers rapports (semi) annuels de gestion sont disponibles en français et en néerlandais gratuitement auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1), par consultation du site internet www.carmignac.be, de www.fundinfo.com ou auprès de Caceis Belgium S.A. qui assure le service financier en Belgique à l'adresse suivante: avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. En cas de souscription dans un Fonds soumis à l'article 19bis du CIR92, au moment du rachat de ses actions, l'investisseur sera amené à supporter un précompte mobilier de 30% sur les revenus qui proviendront, sous forme d'intérêts, plus-values ou moins-values, du rendement d'actifs investis dans des créances. Les distributions sont, quant à elles, soumises au précompte de 30% sans distinction des revenus. Par ailleurs, en cas de souscription dans un FCP de droit français, vous devez, en tant qu'investisseur de détail belge, déclarer chaque année votre part des dividendes (et intérêts le cas échéant) reçus par le FCP dans votre déclaration de revenus. Toute réclamation peut être transmise à l'attention du service de Conformité CARMIGNAC GESTION, 24 place Vendôme - 75001 Paris - France, ou à l'adresse complaints@carmignac.com ou auprès du service de plainte officiel en Belgique, sur le site www.ombudsfin.be. 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" : https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862

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.

Morningstar Rating™ : © 2023 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.

Les notations des gestionnaires de fonds et les classements Citywire sont la propriété de Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire") et © Citywire 2022. Tous droits réservés. Les informations de Citywire sont la propriété et la confidentialité de Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire"), ne peuvent être copiées et Citywire exclut toute responsabilité découlant de leur utilisation.

CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F - 75001 Paris Tél : (+33) 01 42 86 53 35 Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF. SA au capital de 15,000,000 € - RCS Paris B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg Tel : (+352) 46 70 60 1 - Filiale de Carmignac Gestion. Société de gestion de fonds d'investissement agréée par la CSSF. SA au capital de 23 000 000 € - RC Luxembourg B67549