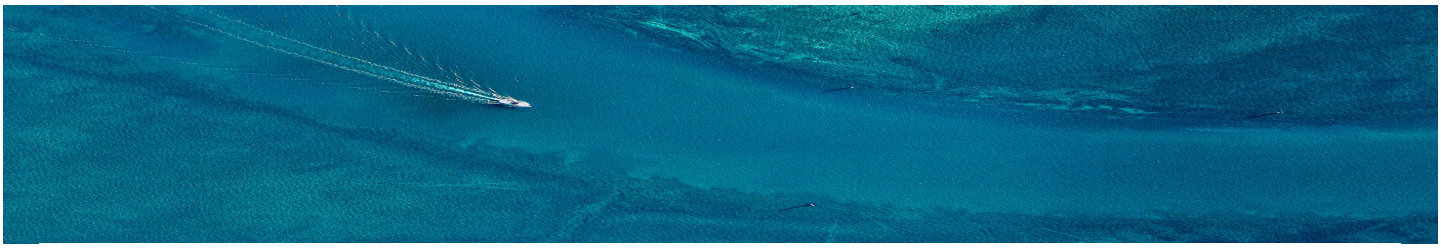
RAPPORT TRIMESTRIEL

13.10.2022



Carmignac Global Bond : La Lettre du Gérant

Auteur(s)
Abdelak Adjriou

Publié
13 Octobre 2022

Longu
5 n

-0.67%

Carmignac P. Global Bond (A Euro Acc)
a enregistré un repli de –0,67% au troisième trimestre 2022

-0.92%

Reference indicator's performance
de référence au 3ème trimestre 2022 pour JP Morgan GBI Global (EUR)

+0.25%

Surperformance du fonds
au cours du dernier trimestre par rapport à son indicateur de référence.

Carmignac P. Global Bond (A Euro Acc) a enregistré un repli de –0,67% au troisième trimestre 2022, en ligne avec la baisse de –0,92% affichée par son indicateur de référence (JP Morgan GBI Global (EUR)).

Le Marché Obligataire aujourd'hui

Au troisième trimestre, les marchés ont encore subi l'influence de trois principales sources de risque : une inflation persistante et élevée, une politique restrictive des principales banques centrales et des incertitudes sur le plan géopolitique. Rappelons que l'inflation dans la zone euro a atteint de nouveaux records, en l'occurrence plus de 9% en glissement annuel en août, tandis qu'elle reste à des niveaux très élevés également aux États-Unis, à plus de 8%.

Dans ce contexte, les taux d'intérêt ont poursuivi leur remontée et les principales courbes des taux ont continué de s'aplatir. Les marchés du crédit d'entreprises sont restés très volatils avec, d'une part, un léger élargissement des marges de crédit mesurées par des indices de CDS et, d'autre part, une stabilité des marges de crédit des indices des titres physiques (de date à date, par rapport au trimestre précédent). De ce fait, nous avons constaté en fin de période une distorsion entre les indices de CDS et ceux des titres vifs, qui explique le différentiel de performance entre les deux (pour mémoire, les premiers sont des indices de dérivés censés répliquer la performance des seconds).

En plus de ce « mélange dangereux » qui a pesé sur les marchés au troisième trimestre, les tensions sur l'approvisionnement en énergie de l'Europe ont persisté. Par ailleurs, la situation exceptionnelle des États-Unis, a soutenue l'appréciation du billet vert vis-à-vis de toutes les autres devises, l'euro compris, avec pour conséquence un passage de l'EUR/USD sous la parité à la mi-août.

Si ces mouvements s'expliquent principalement par la politique monétaire résolument restrictive de la Réserve fédérale (Fed), et donc par l'écart de taux d'intérêt qui en résulte, ils traduisent également la divergence et la résilience de la croissance économique des États-Unis comparée au reste du monde. Enfin, le dollar semble également endosser son statut de devise refuge dans ce contexte d'incertitudes majeures et de risque d'une récession quasi inévitable de l'économie mondiale au cours des prochains mois. Les conséquences d'un affaiblissement de l'euro – mais aussi des autres monnaies – ne se limitent pas à un « simple problème de dépréciation monétaire » car ce phénomène aggrave également l'inflation dans les pays concernés, plaçant ainsi les principales banques centrales dans une position très délicate.

Enfin, les derniers événements au Royaume-Uni ont exercé des pressions sur les marchés mondiaux. Rappelons que, si dans un premier temps, ces derniers s'attendaient à ce que la Banque d'Angleterre doive relever fortement ses taux pour défendre la livre sterling, ce qui avait propulsé les rendements à leurs plus hauts niveaux en 13 ans ; Ce mouvement avait ensuite affolé les fonds de pension britanniques, qui avaient alors commencé à multiplier les appels de marges, entraînant ainsi de lourdes pertes pour leurs portefeuilles. Cette situation a forcé la Banque d'Angleterre à intervenir et à annoncer un programme d'achat d'obligations à long terme afin de rétablir la stabilité du marché.

Perspectives

Concernant les perspectives, le positionnement du portefeuille dépend toujours des banques centrales, dont la politique monétaire devrait néanmoins rester plutôt restrictive, avec une sensibilité aux taux toujours faible, quoique positive, en particulier dans les pays « cœur » très avancés dans leur cycle de resserrement (notamment les États-Unis, l'Australie, etc.). Compte tenu du contexte de récession et d'inflation qui prévaut indéniablement aujourd'hui, nous conservons à ce stade d'importantes protections de crédit. Nous continuons de suivre très attentivement les paniers liés aux matières premières et ceux de devises liées aux matières premières, qui devraient selon nous bien résister sur le plan technique et pourraient rester bien orientés pendant toute la période de ralentissement économique.
Nous restons également très attentifs à la situation du marché de l'énergie dans la zone euro, compte tenu du risque d'une prolongation de l'arrêt complet de l'approvisionnement en gaz russe cet hiver, qui serait extrêmement préjudiciable à la croissance de la région et accentuerait selon nous les pressions sur les obligations d'entreprises.

S'agissant des politiques monétaires, et à la suite des événements outre-Manche, les banquiers centraux seront confrontés à un dilemme supplémentaire entre inflation, dépréciation monétaire, croissance et la stabilité de leurs propres systèmes financiers.

Pour terminer, nous gardons pour le moment un positionnement prudent sur les actifs des marchés émergents, notamment à travers :

- des positions acheteuses sur des dettes souveraines en monnaies étrangères (Mexique, Oman, Hongrie et Égypte) ;
- des positions vendeuses sur la dette en monnaie locale des pays les moins avancés dans leur cycle de resserrement monétaire (en l'occurrence l'Inde et la Thaïlande) ;
- des positions acheteuses sur certaines devises (réal brésilien et dollar canadien) ; des positions acheteuses sur des monnaies dites « défensives » (dollar américain, yen, franc suisse, etc.)

Performance du fonds

La sensibilité aux taux, faible mais légèrement positive, que nous avons maintenue au cours du trimestre a pesé sur la performance du Fonds. Plus précisément, nos stratégies sur la dette souveraine et sur la courbe des taux nous ont pénalisés.
En revanche, notre positionnement sur le crédit a contribué positivement à la performance absolue du portefeuille, grâce à nos positions de couverture sur le segment du haut rendement qui ont amorti l'essentiel du mouvement d'écartement des marges de crédit.
Enfin, nos stratégies sur les devises, à savoir nos positions acheteuses sur le dollar américain et sur les devises liées aux matières premières du bloc latino-américain, se sont avérées très performantes.

Carmignac Portfolio Global Bond

Une approche globale et flexible des marchés obligataires

Découvrez la page du Fonds

Carmignac Portfolio Global Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336083497

Durée minimum de placement recommandée

Risque plus faible Risque plus élevé

1	2*	3	4	5	6	7

Principaux risques du Fonds

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 selectionnés.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

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

Le présent document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la Société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé par vous comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents.

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. 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.

L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA.

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 et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le KID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du KID. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, attendu que les Fonds n'offrent pas de garantie de capital. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital.

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.

En Suisse : Le prospectus, KID, et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.ch et auprès de notre représentant en Suisse (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon. Le Service de Paiement est CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. 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".
En France : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.fr, ou sur demande auprès de la Société de gestionLes 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"
Au Luxembourg : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.lu, ou sur demande auprès de la Société de gestionLes 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".