

Carmignac P. EM Debt : La Lettre du Gérant



Auteur(s)
Joseph Mouawad

Publié
19 Avril 2023

Longuet
5 mi

+10.06%

Performance de Carmignac
P. EM Debt

au 1^{er} trimestre 2023 pour
la part FW EUR Acc

+3.30%

Performance de
l'indicateur de référence

au 1^{er} trimestre 2023 pour
l'indice JP Morgan GBI -
Emerging Markets Global
Diversified Composite
Unhedged EUR

+10.49%

Performance annualisée
sur 3 ans,

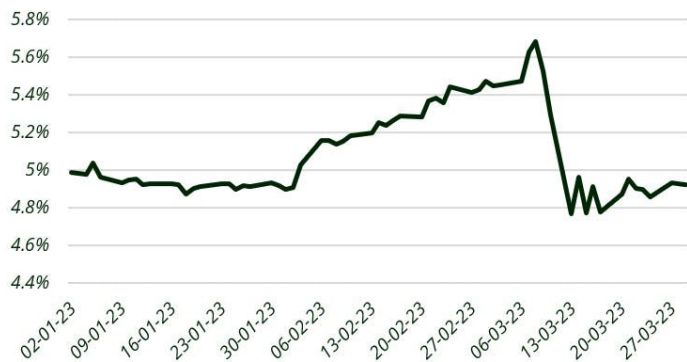
contre +1.21% pour
l'indicateur de référence

*Au premier trimestre 2023, **Carmignac Portfolio EM Debt** a réalisé une performance de +10.06%, contre +3.30% pour son indicateur de référence¹.*

Environnement de marché

La volatilité sur les marchés est restée très forte au cours des trois premiers mois de l'année. Alors que les opérateurs de marché avaient intégré en janvier la fin du resserrement monétaire aux États-Unis, la publication des chiffres de l'emploi non agricole le 3 février les a conduits à revoir leur jugement et à anticiper une poursuite des hausses de taux jusqu'à l'apparition des turbulences dans les secteurs bancaires américain et européen.

Taux terminal aux Etats-Unis



Dans ce contexte, les dettes souveraines émergentes ont été bien orientées en janvier et stables en février, mais la forte détente des taux en mars ne s'est pas traduite par un rebond du segment du crédit, notamment du haut rendement. **Les taux locaux se sont le mieux comportés durant cette période volatile.** Ils sont restés stables en Amérique latine en dépit de la hausse des taux aux États-Unis et se sont nettement détendus dans les trois pays phares d'Europe centrale (« CE3 » : Pologne, République tchèque et Hongrie) au cours du trimestre. De fait, **les tensions inflationnistes dans les pays émergents avaient commencé à s'atténuer en 2022 grâce aux politiques monétaires restrictives mises en place par certaines banques centrales proactives.** De plus, les prix mondiaux des denrées alimentaires ont baissé vers la fin du trimestre, ce qui se répercute sur l'inflation alimentaire dans certains pays émergents.

Indice des prix mondiaux des denrées alimentaires



Sources : Carmignac, Bloomberg, 31/03/2023

Les devises des marchés émergents se sont bien comportées face au dollar américain (USD) et à l'euro (EUR) durant la majeure partie du trimestre, marqué par un épisode de forte volatilité au moment du net réajustement des perspectives d'évolution des taux de la Fed et de la BCE en février en raison de la liquidation d'un certain nombre de positions très encombrées sur des devises.

Commentaire de performance

Dans ce contexte, le Fonds a principalement bénéficié de son positionnement sur les taux locaux et sur les devises des marchés émergents.

En particulier, nous avons conservé une exposition aux dettes locales tchèque et hongroise, qui ont connu de forts rebonds sur la période (en janvier et en mars). Dans d'autres régions, le Fonds a bénéficié de la détente des taux en Corée du Sud en mars. Enfin, en Amérique latine, il a profité des mouvements de taux sur la dette brésilienne, mais le relèvement inattendu de 50 points de base des taux de la Banque centrale du Mexique a pesé sur sa performance.

Les devises ont représenté la deuxième source de performance du Fonds ce trimestre, grâce notamment à ses positions en Amérique latine, région qui offre actuellement certains des taux réels les plus élevés du monde, en particulier avec le réal brésilien (BRL) et les pesos chilien et mexicain (CLP et MXN). La zone EMEA est arrivée à la deuxième place des régions les plus performantes pour le Fonds, grâce à la poursuite de la stabilisation du forint hongrois (HUF) face à l'euro et au rebond de la couronne tchèque (CZK) lié à la politique de la banque centrale et à l'amélioration des soldes extérieurs du pays.

Perspectives pour les prochains mois

Compte tenu des tensions observées sur le système financier, il est peu probable que nous puissions continuer à revoir à la hausse nos anticipations de taux terminaux. En outre, nous pensons que les effets du resserrement monétaire commenceront à se faire sentir sur les économies, avec une correction des prix immobiliers dans un certain nombre de pays, des tensions au sein du système financier, etc.

Dans ce cadre, les taux locaux dans les pays émergents devraient rester un facteur déterminant pour le Fonds, notamment au Brésil, où la publication du nouveau cadre budgétaire et l'atténuation du « bruit » politique devraient inciter le marché à anticiper de nouvelles baisses de taux. De même, les taux au Mexique sont intéressants car ils tendent à reproduire l'évolution des taux américains, à partir toutefois d'une posture plus restrictive de la banque centrale et d'une économie moins dynamique. Enfin, dans les pays du CE3 (Pologne, Hongrie et République tchèque), nous continuons de favoriser les dettes souveraines tchèque et hongroise.

S'agissant des devises, nous privilégions celles qui offrent un portage élevé, telles que la couronne tchèque (CZK) ou le réal brésilien (BRL). Cependant, nous maintiendrons une gestion flexible de notre allocation, car, en particulier si les taux baissent plus tôt que prévu, les devises émergentes seront sous pression face au dollar américain ou à l'euro. Enfin, en ce qui concerne la **dette externe et au vu de l'absence de correction du sentiment à l'égard du risque à l'échelle mondiale en dépit de l'intensification des tensions, nous restons prudents et concentrés sur des titres aux caractéristiques bien spécifiques,** tout en conservant un niveau de protection relativement élevé à travers des CDS.

Sources : Carmignac, Bloomberg, 31/03/2023

Carmignac Portfolio EM Debt

Saisir les opportunités obligataires des marchés émergents avec flexibilité

[Découvrez la page du Fonds](#)

Carmignac Portfolio EM Debt FW EUR Acc

ISIN: LU1623763734

Durée minimum de placement recommandée



Principaux risques du Fonds

PAYS ÉMERGENTS: Les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés "émergents" peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales et avoir des implications sur les cotations des instruments cotés dans lesquels le Fonds peut investir.

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.

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

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 gestion [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"](#).

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 gestion [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"](#).