



Carmignac Portfolio Flexible Bond : La Lettre des Gérants

Auteur(s)
Eliezer Ben Zimra, Guillaume Rigeade

Publié
12 Janvier 2023

Longue
6 r

+5.32%

Performance de Carmignac
P. Flexible Bond
au 4^{ème} trimestre 2022
pour la part A EUR Acc

-0.82%

Performance de
l'indicateur de référence
au 4^{ème} trimestre 2022
(indice ICE BofA ML Euro
Broad (EUR))

+8.91%

Surperformance du Fonds
depuis le début de l'année
face à son indicateur de
référence

*Au quatrième trimestre 2022, **Carmignac Portfolio Flexible Bond** affiche une forte performance positive (+5.33% pour la part A) surperformant très largement son indice de référence qui lui a baissé sur la période (-0.82% pour l'indice ICE BofA ML Euro Broad index (EUR)).*

Les marchés obligataires aujourd'hui

Les marchés ont été dominés par une inflexion des dynamiques économiques. Ainsi, le marché de l'emploi reste extrêmement robuste en particulier aux États-Unis, les indicateurs d'activités économiques illustrent une forte résilience de la consommation et de la production industrielle, mais les indices de confiance se sont nettement dégradés. Même si l'inflation est encore très élevée, il semble bien que le pic soit passé et on observe un ralentissement de la progression des indices de prix.

Les banques centrales, en particulier la Fed et la BCE, ont continué leur durcissement de politique monétaire, mais indiquent qu'il est temps de ralentir le rythme de hausse des taux directeurs. La Banque du Japon a surpris en élargissant plus tôt que prévu les bornes de sa « Yield Curve Control ».

Dans ce contexte, les taux d'intérêt gouvernementaux européens ont fortement monté, mais le plus remarquable a été un spectaculaire rebond des actifs dits « risqués ». L'appétit au risque s'est développé sur les perspectives de ralentissement de hausses de taux, mais aussi sur la réouverture de la Chine après l'abandon de sa politique zéro-covid et à la suite de la baisse des prix de l'énergie. Cela s'est illustré par un rétrécissement des marges de crédit sur les obligations gouvernementales émergentes et des souverains européens périphériques, et surtout sur les obligations de dette d'entreprises.

Allocation du portefeuille

Au cours du quatrième trimestre, Carmignac Portfolio Flexible Bond s'est adapté à cet environnement :

Nous avons fortement réduit la durée du portefeuille Nous avons notamment décidé de concentrer nos positions vendeuses sur les courbes de taux allemandes et italiennes. En effet, les taux réels y sont encore négatifs, et la banque centrale n'a d'autre choix que d'y resserrer sa politique monétaire, et même, à l'instar de la FED ou de la banque d'Angleterre, d'engager une politique de réduction de son bilan. Nous avons intégré une position vendeuse sur les taux japonais où l'inflation qui atteint des records devrait continuer de monter dans un contexte de tensions entre la banque centrale et le gouvernement.

Nous avons poursuivi notre réexposition aux marchés du crédit Les marges de crédit s'étant stabilisées à des niveaux élevés, les valorisations apparaissent ainsi plus attractives. Nous avons de ce fait renforcé les convictions que nous avons déjà intégrées au portefeuille : la dette financière européenne, les obligations d'entreprise à haut rendement, les CLO (obligations adossées à des prêts) et les titres de dette émergente. Le marché devrait rester volatile, aussi nous conservons d'importantes protections, de l'ordre de 12%, via des dérivés (CDS).

Perspectives

Les marges de crédit reflètent de notre point de vue un risque de défaut surestimé et donc des valorisations attractives. Comme nous considérons également que le ralentissement du rythme du resserrement monétaire devrait permettre une diminution de la volatilité sur les marchés de taux, l'environnement est très favorable aux stratégies de portage. Dans ce contexte, nous avons construit une allocation diversifiée s'exposant à tous les segments du crédit. Néanmoins, nous avons une préférence pour la dette financière subordonnée, pour la dette d'entreprise à haut rendement avec un penchant pour le secteur de l'énergie et pour la dette émergente.

En matière de durée, celle-ci est positive, car nous considérons que l'essentiel de la correction sur les courbes de taux est derrière nous. Compte tenu des perspectives de ralentissement de l'économie et de l'inflation, il est peu probable que les banques centrales aient besoin de relever les taux plus haut que ce que les marchés anticipent déjà. Nous restons prudents sur les échéances les plus longues, car des volumes records d'émissions obligataires sont attendus en début d'année, ce qui pourrait être difficile à absorber par le marché.

Source : Carmignac, 30/12/2022. Performance de la part A EUR acc, code ISIN : LU0336084032. *Indicateur de référence : Indice ICE BofA Euro Broad Market. Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations monétaires. Les performances sont nettes de frais (hors éventuels droits d'entrée prélevés par le distributeur). Marketing communication. Please refer to the KIID/prospectus of the fund before making any final investment decisions.

Carmignac Portfolio Flexible Bond

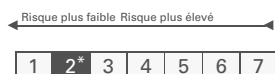
Une solution flexible pour naviguer sur les marchés obligataires mondiaux

Découvrez la page du Fonds

Carmignac Portfolio Flexible Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336084032

Durée minimum de placement recommandée



Principaux risques du Fonds

TAUX D'INTÉRÊT: Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

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

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.

ACTION: Les variations du prix des actions dont l'amplitude dépend de facteurs économiques externes, du volume de titres échangés et du niveau de capitalisation de la société peuvent impacter la performance du Fonds.

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".](#)