

# CARMIGNAC P. FLEXIBLE BOND : LA LETTRE DES GÉRANTS

11/10/2024 | ELIEZER BEN ZIMRA, GUILLAUME RIGEADE

**+1,93%**

Performance de Carmignac P. Flexible Bond au 3<sup>ème</sup> trimestre 2024 pour la part A EUR Acc.

**+5,03%**

Performance de Carmignac P. Flexible Bond depuis le début de l'année 2024 pour la part A EUR Acc.

**+3,36%**

Performance relative annualisée contre l'indicateur de référence ICE BofA ML Euro Broad index (EUR) sur 3 ans.

Au troisième trimestre 2024, **Carmignac Portfolio Flexible Bond** a enregistré une performance nette de +1,93%, tandis que son indicateur de référence<sup>1</sup> enregistrerait une hausse de +3,72%.

## LES MARCHÉS OBLIGATAIRES AUJOURD'HUI

Le troisième trimestre de cet exercice a été marqué par une conversion progressive des craintes inflationnistes en une résurgence de l'inquiétude autour des perspectives de croissance. Le principal élément d'inquiétude durant la période d'observation fut le marché de l'emploi américain qui est le déterminant crucial de la robustesse du consommateur américain. En effet le taux de chômage outre atlantique a progressé jusqu'à 4.3% au mois d'août (avant d'inscrire une légère décline à 4.2% en septembre) avec un tassement des créations d'emplois dans le secteur privé faisant redouter aux investisseurs un scénario d'atterrissage brutal de l'économie. Dans ce contexte d'inquiétude croissante la réserve fédérale a adopté un ton accommodant avec les investisseurs en annonçant que le temps était venu pour baisser les taux lors du symposium de Jackson Hole puis en procédant à un premier assouplissement de son taux directeur de -50pb lors de sa réunion du mois de septembre. Pourtant force est de constater que l'économie américaine continue d'évoluer sur un rythme supérieur à sa tendance historique avec des ventes aux détails qui continuent de progresser et une croissance révisée à la hausse à 3% à fin du deuxième trimestre. La zone euro reste quant à elle engluée sur un rythme de croissance atone étant pénalisée par le repli de l'activité manufacturière en Allemagne ainsi qu'en France qui étaient jusqu'alors les principaux moteurs de la région. En dépit d'une inflation cœur qui continue de graviter au-dessus de la cible de la banque centrale européenne cette dernière a procédé à une deuxième baisse de taux cette année de -0.25% dans ce contexte de faible croissance. Ainsi les taux courts ont observé un fort mouvement de détente sur le trimestre avec le taux à 2 ans étasunien qui s'est compressé de -114pb alors son homologue allemand s'est détendu de -90pb. Dans un environnement d'incertitude politique et de dérapage budgétaire des états les courbes de taux se sont pentifiées de part et d'autre de l'atlantique marquant ainsi la fin d'une longue période d'inversion des courbes de taux. Enfin notons que l'anxiété des investisseurs sur l'évolution de la croissance économique n'a pas eu d'impact négatif sur les actifs crédit qui ont vu leurs marges de crédit se compresser sur le trimestre.

## ALLOCATION DU PORTEFEUILLE

Dans un contexte de forte baisse des taux et de resserrement des marges de crédit notre stratégie a délivré une performance absolue positive mais a sous-performé son indicateur de référence. Nous pensons que les mouvements observés au cours du trimestre sur les marchés de taux sont exagérés si l'on tient compte de la bonne tenue de la croissance américaine ainsi que des risques de résurgence inflationniste. En effet si la décrue des matières premières a alimenté jusqu'à présent le mouvement de désinflation et par ruissellement de baisse des taux nous pensons que les pressions géopolitiques actuelles et la réaccélération de certaines composantes de l'inflation sont des facteurs non anticipés par le marché. Dans ce contexte nous avons conservé une sensibilité aux taux faible avec une préférence pour les taux courts et des positions vendeuses sur les échéances les plus longues. Nous avons également conservé nos protections crédit qui permettent de se prémunir en cas de retour de l'aversion pour le risque. D'autre part nous avons continué d'écrêter notre position vendeuse sur les taux souverains japonais consécutivement à la seconde hausse de taux de la banque centrale du Japon et renforcé notre exposition à la dette souveraine brésilienne.

## PERSPECTIVES

Nous restons en ligne avec un scénario d'atterrissage en douceur outre-Atlantique ou le consommateur américain continue de faire preuve de résilience alors que nous entrons dans un cycle d'assouplissement des conditions financières. Le marché s'attend désormais à une séquence de baisse de taux importante alors que la courbe des taux sous-estime encore l'indiscipline budgétaire des agents économiques. De surcroît les attentes du marché sur le tassement de l'inflation sont relativement complaisantes à l'avenir ce qui ne tient pas compte de la configuration géopolitique défavorable et de la volatilité de certaines composantes des prix à la consommation. Ce cocktail mêlant des perspectives de baisses de taux agressives et une inflation évoluant sous la cible des banques centrales à l'avenir nous semble très enthousiaste plaidant pour maintenir une certaine prudence sur le front de la sensibilité aux taux et de l'exposition aux actifs risqués. Nous conservons ainsi une recette inchangée dans la construction de notre portefeuille combinant des stratégies indexées à l'inflation, une exposition aux taux courts et un portage élevé ce qui devrait nous permettre de naviguer dans un environnement qui pourrait s'avérer moins vertueux et plus volatil à l'avenir sur les marchés de taux.

Source : Carmignac, 30/09/2024. Performance de la part A EUR acc, code ISIN : LU0336084032.

<sup>1</sup>Indicateur de référence : ICE BofA Euro Broad Market Index (coupons réinvestis). Depuis le 30/09/2019, la composition de l'indicateur de référence a été modifiée : l'indice ICE BofA ML Euro Broad Market Index coupons réinvestis remplace l'indice EONCAPL7. Les performances sont présentées selon la méthode du chainage. Depuis le 10/03/2021, le nom du fonds a été transformé de Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income à Carmignac Portfolio Flexible Bond.

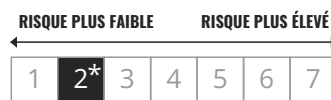
**Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations de devises. Les performances sont nettes de frais (hors éventuels droits d'entrée prélevés par le distributeur).**

# CARMIGNAC PORTFOLIO FLEXIBLE BOND A EUR ACC

(ISIN: LU0336084032)

Classification SFDR\*\* :

Article **8**



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.**

\*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. \*\*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** : 1,00% 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** : 0,38% 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.

## PERFORMANCES (ISIN: LU0336084032)

| Performances par année civile (en %)     | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Carmignac Portfolio Flexible Bond</b> | +2.0 % | -0.7 % | +0.1 % | +1.7 % | -3.4 % |
| Indicateur de référence                  | +0.1 % | -0.1 % | -0.3 % | -0.4 % | -0.4 % |

| Performances par année civile (en %)     | 2019   | 2020   | 2021   | 2022    | 2023   |
|--|--------|--------|--------|---------|--------|
| <b>Carmignac Portfolio Flexible Bond</b> | +5.0 % | +9.2 % | +0.0 % | -8.0 %  | +4.7 % |
| Indicateur de référence                  | -2.5 % | +4.0 % | -2.8 % | -16.9 % | +6.8 % |

| Performances annualisées                 | 3 ans  | 5 ans  | 10 ans |
|--|--------|--------|--------|
| <b>Carmignac Portfolio Flexible Bond</b> | +0.7 % | +2.0 % | +1.2 % |
| Indicateur de référence                  | +3.1 % | +1.6 % | +1.1 % |

Source : Carmignac au 29 nov. 2024.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

**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](http://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](http://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](http://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".