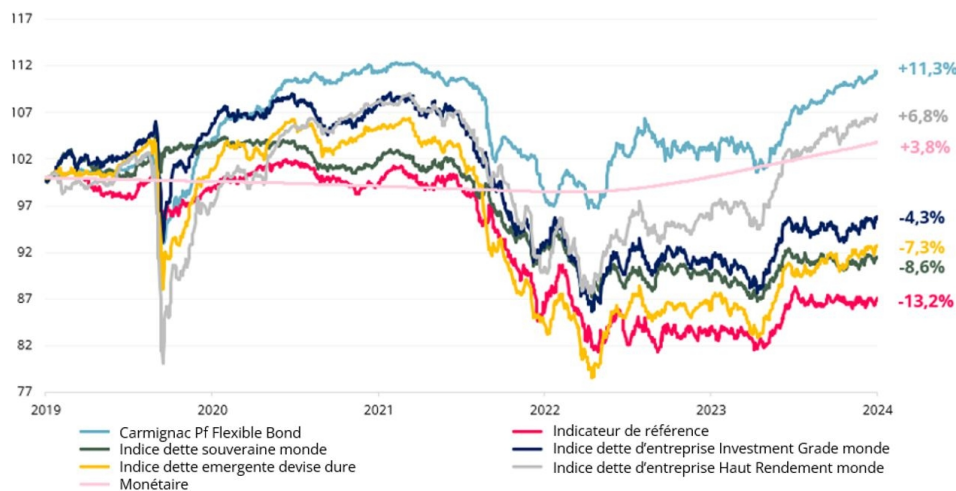


CARMIGNAC PORTFOLIO FLEXIBLE BOND FÊTE SES 5 ANS

30/07/2024

Cela fait maintenant 5 ans que nous avons procédé à la refonte de notre fonds phare obligataire avec l'intégration de Guillaume Rigeade et d'Eliezer Ben Zimra au sein de notre équipe d'investissement. Après avoir traversé avec succès différentes phases de marché (Covid, Crise inflationniste, augmentation du coût du capital, stress politiques et géopolitiques), il est temps de se pencher sur 5 caractéristiques et chiffres clés de Carmignac Portfolio Flexible Bond et nos perspectives sur les marchés obligataires.

UN FONDS AVEC UN DOUBLE MANDAT : FOURNIR UN RENDEMENT ABSOLU POSITIF ET SURPERFORMER LES MARCHÉS OBLIGATAIRES SUR L'HORIZON D'INVESTISSEMENT



Source : Carmignac, Bloomberg au 09/07/2024.

Carmignac Portfolio Flexible Bond est un fonds obligataire qui investit à l'échelle mondiale sur différents segments, tout en étant entièrement couvert contre le risque de change, dans le but de satisfaire son mandat de performance sur un horizon d'investissement de 3 ans.

Le fonds est une véritable délégation de la partie obligataire d'une allocation combinant des vues « top-down » pour identifier les segments obligataires les mieux adaptés à l'environnement de marché et des convictions « bottom-up » pour maximiser la génération d'alpha - avec la perspicacité des équipes crédit, marchés émergents et marchés développés.

En plus d'un vaste univers d'investissement, nos deux gérants de portefeuille ont également accès à une **large gamme d'instruments dérivés pour mettre en place des stratégies dites d'overlay (couverture ou exposition du portefeuille)**. Ces instruments leur permettent d'exprimer des convictions directionnelles marquées pour s'adapter au cycle économique ou de neutraliser tactiquement ou d'augmenter l'exposition pour bénéficier d'événements exceptionnels.

Notre stratégie **est également bien positionnée en termes d'intégration de critères extra-financiers**, puisque notre fonds a reçu le label ISR du gouvernement français¹ et adhère à l'article 8 de la directive SFDR².

Les gérants du fonds ont été récompensés à plusieurs reprises leur gestion. Ils sont **actuellement notés "AA" par Citywire³, ⁴**, et leur fonds est noté 5 étoiles par le site de recherche et d'analyse Quantalys.

Eliezer Ben Zimra et Guillaume Rigeade cogèrent le fonds Carmignac Portfolio Flexible Bond depuis juillet 2019. Toutefois, ils travaillent en équipe depuis plus de 11 ans.

Grâce à la confiance de nos partenaires, **notre stratégie compte aujourd'hui 1,4 milliard d'euros d'actifs sous gestion⁵**. Un succès que nous estimons appelé à se poursuivre, car la gestion active est cruciale dans un environnement obligataire où la dispersion est élevée, les coûts de financement ont explosé, les agents économiques sont de plus en plus endettés et les investisseurs recherchent une allocation vers des fonds au profil risque/rendement modéré.

Surperformance de Carmignac P. Flexible Bond par rapport à d'autres segments obligataires sur les 5 dernières années :

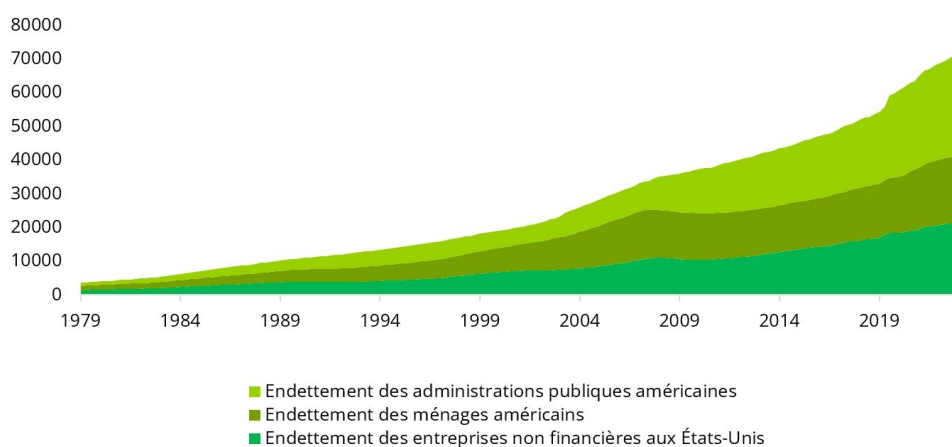
UNE EXPERIENCE ÉPROUVÉE DANS DIFFÉRENTES CONDITIONS DE MARCHÉ

Depuis la refonte du fonds et l'arrivée de Guillaume Rigeade et Eliezer Ben Zimra, le **fonds a délivré une performance positive de +11,28% contre -13,16% pour son indicateur de référence⁶**, en parfaite adéquation avec son double mandat.

En examinant les moteurs de cette génération d'alpha, **nous pouvons souligner que tous les sous-segments obligataires (dette d'entreprise, dette financière, dette souveraine) ont contribué positivement à la performance** du fonds. Cela est rendu possible par notre gestion active de l'exposition pendant les périodes de stress, par notre attention portée aux valorisations et par notre sélection rigoureuse des émetteurs. Cette réussite doit être replacée dans le contexte d'un environnement particulièrement complexe sur les cinq dernières années, au cours desquelles nous avons connu un choc de spread (crise du covid) et un choc de taux d'intérêt (crise inflationniste), ce qui a entraîné une performance négative pour 80 % des actifs obligataires au niveau mondial durant cette période.

En outre, **le moteur « overlay » a été un contributeur majeur** qui nous a permis de gérer de manière experte les phases de tension du marché. En effet, nos deux gérants de portefeuille ont pleinement exploité les limites de leur mandat, la duration modifiée ayant effectivement évolué entre -1,5 et +8, ainsi que l'utilisation de stratégies de couverture du crédit (qui ont parfois entièrement couvert notre exposition au haut rendement) afin d'atténuer les baisses du marché et de bénéficier des mouvements de reprise.

UN MARCHÉ PLUS GRATIFIANT ET PLUS FERTILE, MAIS AVEC DES DÉFIS PLUS COMPLEXES



Source : Bloomberg, Carmignac, juillet 2024 Bloomberg.

A chaque marché ses défis, mais aussi ses récompenses. Les marchés obligataires ont subi une profonde transformation au cours des cinq dernières années avec : le boom de la dette souveraine mené par Covid, le choc inflationniste de 2022, le retour des taux réels positifs et son corollaire, l'augmentation du coût du capital, ainsi qu'une géopolitique encore plus polarisée. Tous ces éléments auront des effets durables sur la classe d'actifs.

L'endettement croissant des agents économiques - et plus particulièrement des émetteurs souverains qui ont été en première ligne dans le sillage de déficits sans cesse croissants - signifie qu'il est indispensable de développer une compréhension approfondie du risque de crédit pour les émetteurs privés et souverains. Après des années de convergence des spreads, cela devrait devenir de plus en plus une source de valeur ajoutée.

Les marchés du crédit ont également regagné de l'intérêt, les rendements réels étant redevenus positifs dans la plupart des segments du crédit. Cela signifie que les stratégies de portage sont, depuis 2022, à nouveau rentables. Cependant, la contrepartie de la hausse des taux est **l'augmentation du coût du capital et l'augmentation récente des défauts de paiement qu'on a pu observer sur des structures de capitaux importantes. Cela met en évidence la difficulté pour certaines sociétés de refinancer leur portefeuille de dettes** et la nécessité de distinguer le bon grain de l'ivraie et de disposer d'une expertise solide en matière de restructuration.

Ce **nouvel ordre mondial a également ravivé l'inflation**, qui avait été oblitérée pendant près de deux décennies, sur le devant de la scène, de même que la notion de cycle économique. Au-delà du niveau absolu de l'inflation à venir, l'incertitude liée aux prix justifie à la fois une prime d'inflation plus élevée et la nécessité de sélectionner des actifs capables de supporter des périodes prolongées et imprévues de hausse des taux d'intérêt.

Si l'on regarde le verre à moitié vide, les éléments ci-dessus pourraient susciter inquiétude, mais si l'on regarde le verre à moitié plein, **tous les éléments ci-dessus indiquent des rendements relativement attrayants** et, dans le monde obligataire, le niveau de rendement constitue le meilleur indicateur des rendements futurs, à condition que l'on dispose des capacités adéquates en matière de sélection des obligations et que l'on sache apprécier les complexités du monde dans lequel nous naviguons.

Évolution de l'endettement des agents économiques américains (milliards d'USD en termes nominaux)

DES CONVICTIONS FORTES POUR UNE MEILLEURE PERFORMANCE DANS UN ENVIRONNEMENT INCERTAIN

Cette année encore, **notre positionnement génère de la valeur dans un environnement de marché particulièrement difficile**. Nous avons adapté notre portefeuille à un régime d'inflation plus tenace que prévu, à une pression accrue sur les taux d'intérêt à long terme et à une détérioration de l'environnement politique et géopolitique.

Notre fonds s'appuie actuellement sur **trois moteurs de performance** :

- **Le portage s'appuie sur une sélection approfondie des émetteurs les plus attractifs** de l'univers du crédit, dans les segments du haut rendement, des entreprises hybrides, de la dette financière subordonnée et du crédit structuré. Néanmoins, nous gérons tactiquement l'exposition nette au crédit sur un marché où les rendements absolus sont attrayants, tandis que les actifs à spreads sont chèrement valorisés.
- Faible sensibilité aux taux (3 fois moins que son indicateur de référence⁶) avec une **conviction marquée pour une pentification des courbes de rendement** étant donné que le ralentissement économique devrait être modéré et que les déficits ne devraient pas être comblés de sitôt.
- **Forte exposition aux instruments liés à l'inflation** alors que nous pensons que le marché est trop optimiste en ce qui concerne les prévisions de désinflation pour les mois à venir.

Un tel positionnement a été profitable au fonds depuis le début de l'année, puisque notre fonds s'est à nouveau démarqué par sa performance (+3,44% pour la classe d'actions F EUR), alors que son indicateur de référence⁶ a réalisé une performance de -0,94%.

UN FONDS PARTICULIEREMENT ADAPTÉ AUX ENJEUX FUTURS DES MARCHÉS

Alors que les rendements des actifs obligataires sont aujourd'hui plus généreux, **il semble plus important que jamais d'être actif et flexible pour négocier correctement le retour du cycle économique.** En ce sens, le fonds Carmignac Pf Flexible Bond apparaît comme la réponse idéale pour maximiser la performance d'un investissement obligataire tout en atténuant le niveau de risque encouru.

Outre le large univers d'investissement du fonds, **nous disposons d'une boîte à outils d'instruments et d'experts qui savent sélectionner les bons émetteurs pour capter les primes généreuses offertes par le marché.** D'autre part la gestion passive offre des stratégies particulièrement risquées (duration élevée, pas de stratégie de courbe de rendement, pas de couverture), de sorte que nous pouvons facilement négocier les changements de régime induits par le retour du cycle et saisir les dislocations offertes par le marché.

Notre fonds, grâce à ses investissements dans des segments de crédit à forte valeur ajoutée (crédit structuré, haut rendement, dette financière), des instruments indexés sur l'inflation, de la dette émergente et des stratégies de duration pouvant être initiées par le biais de produits dérivés, **est particulièrement en phase avec les défis futurs des marchés et devrait donc continuer à surperformer en termes absolus et relatifs.**

¹Carmignac Portfolio Flexible Bond a obtenu le label ISR français en 2021. <https://www.lelabelisr.fr/en/>.

²SFDR (règlement sur la divulgation en matière de finance durable) 2019/2088. Pour plus d'informations, consultez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

³Source et copyright : Citywire. Guillaum Rigeade et Eliezer Ben Zimra sont notés « AA » par Citywire pour leur performance ajustée au risque sur trois ans glissants pour l'ensemble des fonds gérés par le gestionnaire jusqu'au 30 juin 2024. Les notations Citywire des gestionnaires de fonds et les classements Citywire sont la propriété de Citywire Financial Publishers Ltd (« Citywire ») et © Citywire 2024. Tous droits réservés.

⁴La référence à un classement ou à un prix ne constitue pas une garantie des résultats futurs de l'OPCVM ou du gestionnaire.

⁵Niveau d'encours au 23/07/2024.

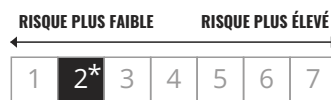
⁶Indice de référence du fonds : ICE BofA Euro Broad Market Index (code Bloomberg : EMU0).

CARMIGNAC PORTFOLIO FLEXIBLE BOND F EUR ACC

(ISIN: LU0992631217)

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 : Nous ne facturons pas de frais d'entrée.

Coûts de sortie : Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation : 0,75% 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 dûe 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: LU0992631217)

Performances par année civile (en %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+2.3 %	-0.2 %	+0.5 %	+2.0 %	-3.0 %
Indicateur de référence	+0.1 %	-0.1 %	-0.3 %	-0.4 %	-0.4 %

Performances par année civile (en %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+5.4 %	+9.7 %	+0.1 %	-7.7 %	+5.1 %
Indicateur de référence	-2.5 %	+4.0 %	-2.8 %	-16.9 %	+6.8 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	10 ans
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+0.1 %	+2.2 %	+1.6 %
Indicateur de référence	+4.0 %	+2.3 %	+1.3 %

Source : Carmignac au 30 août 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 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".](#)