

Carmignac Global Bond: La Lettre des Gérants



Auteur(s)
Abdelak Adjriou

Publié
13 Avril 2023

Longuet
6 mi

+2.38%

Carmignac P. Global Bond
(A Euro Acc)
a enregistré une
performance positive au
1^{er} trimestre 2023

+1.26%

Performance de
l'indicateur de référence
au 1^{er} trimestre 2023 pour
JP Morgan GBI Global
(EUR)

+1.12%

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

*Au premier trimestre 2023, **Carmignac Portfolio Global Bond** a progressé de +2,38% (part A), surperformant ainsi son indicateur de référence (JP Morgan Global Government Bond Index (EUR)), en hausse de +1,26%.*

Le marche obligataire aujourd'hui

Les marchés obligataires sont restés très volatils au premier trimestre 2023, période que nous pourrions diviser en trois phases :

Janvier a été dominé par l'espoir d'un atterrissage en douceur, encouragé par la désinflation enregistrée aux États-Unis et l'absence de scénario récessionniste. Les taux américains ont chuté de 30 points de base (pb) et les marchés du crédit ont surperformé, avec un resserrement des marges de crédit de 50 pb. La réouverture de la Chine a également soutenu les marchés émergents, à travers la hausse des prix des matières premières (pétrole et cuivre).

Février s'est révélé à l'exact opposé, obéissant aux mêmes dynamiques que l'an dernier. La vigueur des marchés du travail et la survenue brutale de poussées inflationnistes ont tiré les rendements et les marges de crédit à la hausse. Les conditions de financement se sont durcies, les marchés intégrant un taux terminal proche de 6% aux États-Unis et de 4% dans la zone euro. Les données macroéconomiques dénotaient toujours une activité au ralenti en Chine et les marchés ont commencé à manifester une certaine impatience face à la lenteur des effets de la réouverture du pays.

Mars s'est caractérisé par un environnement classique d'aversion pour le risque, avec la faillite de Silicon Valley Bank (qui a contraint la Fed à relever ses taux de 25 pb seulement, plutôt que les 50 pb jusqu'alors largement attendus), suivie de la fusion de Credit Suisse et d'UBS. Les marchés du crédit ont baissé. La chute de Credit Suisse a pénalisé les détenteurs d'obligations convertibles contingentes (« AT1 »), mais aussi le secteur bancaire dans son ensemble. Les emprunts d'État sont sortis gagnants de cette conjoncture, avec des taux en repli de plus de 50 pb sur le marché américain.

Les faillites des banques régionales américaines au premier trimestre 2023 ont marqué la fin du cycle baissier sur les obligations, au point que le marché s'attend à ce que la Fed commence à resserrer sa politique monétaire dès le début de l'été. Suite aux déboires de Silicon Valley Bank, de Signature et de Credit Suisse, le secteur bancaire est aujourd'hui en proie à une grande incertitude, qui n'a fait qu'accroître la demande de fonds monétaires, plus rémunérateurs que les dépôts bancaires. Si les déposants continuent de retirer leurs fonds, la crise bancaire risque de s'accroître.

L'Europe s'étant révélée plus résiliente, la BCE poursuit sa politique monétaire restrictive. Les dynamiques d'inflation sous-jacente restent haussières et les données macroéconomiques s'améliorent, avec une surperformance de l'euro portée par la chute des cours des matières premières.

Perspectives

Carmignac Portfolio Global Bond a enregistré une progression au premier trimestre, alimentée par trois sources de performance (sensibilité aux taux d'intérêt, devises et crédit). Nous avons su profiter de la chute des taux et de la remontée des devises émergentes. Les contributions les plus positives sont venues des obligations souveraines des États-Unis, du Canada et d'Allemagne. Sur le marché des devises, les monnaies d'Amérique latine (peso mexicain, real brésilien, peso chilien) et la roupie indonésienne ont profité de la réouverture de la Chine et du niveau élevé des taux réels dans ces pays. Notre positionnement sur le crédit s'est également révélé favorable grâce aux CLO (obligations adossées à des prêts).



Performance du fonds

Nous croyons toujours au scénario d'une récession aux États-Unis cette année. La crise des banques régionales nous montre que la Fed est allée trop loin dans ses relèvements de taux et que l'activité pourrait bientôt marquer le pas. Les banques devront durcir leurs conditions d'octroi de crédits et freiner ainsi le financement de l'économie réelle.

L'inflation sera le dernier bastion à tomber : le marché du travail demeure dynamique, mais devrait commencer à se dégrader sous l'effet du resserrement des conditions de financement, lequel devrait freiner la hausse des prix. Le marché des logements et le secteur manufacturier sont déjà passés en territoire récessif. L'activité dans les services résiste, soutenue par l'épargne excédentaire constituée grâce aux chèques de relance distribués par le gouvernement fédéral pendant la crise sanitaire (cette réserve pourrait cependant être quasiment épuisée à la fin de l'année).

Le positionnement défensif du Fonds rejoint ce scénario peu porteur. Nous avons accru notre sensibilité ainsi que notre exposition aux obligations souveraines des pays « cœur ». Nous avons ajouté des protections destinées à couvrir l'intégralité du portefeuille de crédit. Sur le marché des devises, nous détenons des positions acheteuses sur le yen et sur le franc suisse, qui devraient surperformer dans un contexte récessionniste. Nous sommes vendeurs sur le dollar, dont nous doutons de la capacité à protéger le Fonds sachant que la récession devrait naître aux États-Unis. Nous avons réduit notre exposition aux monnaies d'Amérique latine, qui ont enregistré de bonnes performances au cours du trimestre et risquent de pâtir de la dégradation de la conjoncture.

Source : Carmignac, Bloomberg, 31/03/2023. Performance de la classe A EUR Acc Code ISIN : LU0336083497.¹Indicateur de référence : JP Morgan GBI Global (EUR).

Carmignac Portfolio Global Bond

Une approche macroéconomique, globale et flexible des marchés obligataires

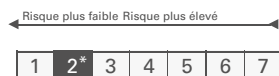
[Découvrez la page du Fonds](#)



Carmignac Portfolio Global Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336083497

Durée minimum de placement recommandée



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 sélectionnés.

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".](#)