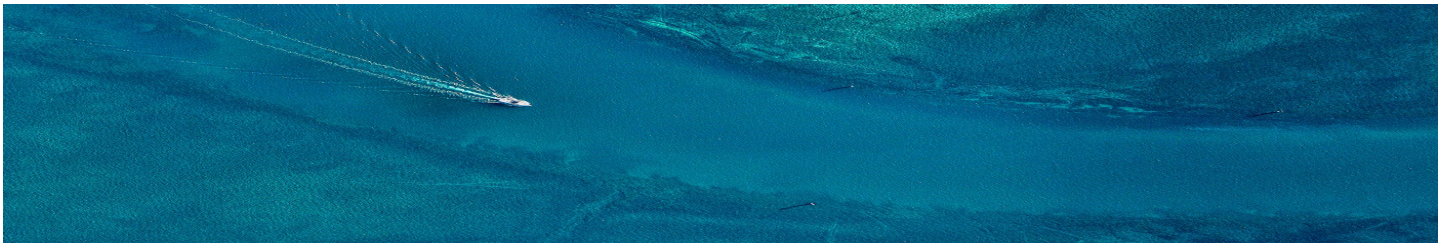
RAPPORT TRIMESTRIEL

13.01.2023



Carmignac Portfolio Global Bond: La Lettre des Gérants

Auteur(s)
Abdelak Adjriou

Publié
13 Janvier 2023

Longu
7 m

-1.60%

Carmignac P. Global Bond (A Euro Acc) performance

au quatrième trimestre 2022

-4.78%

Performance de l'indicateur de référence

au 4ème trimestre 2022 pour JP Morgan GBI Global (EUR)

+6.33%

Surperformance du Fonds

depuis le début de l'année face à son indicateur de référence.

*Au quatrième trimestre 2022, **Carmignac Portfolio Global Bond** affiche une performance négative mais bien au-dessus de son indicateur de référence (-1.61% pour la part A, et -6.68% pour l'indice JP Morgan Global Government Bond Index (EUR)).*

Le marchés obligataire aujourd'hui

Ce quatrième trimestre vient clore une année marquée par le sceau de la volatilité. Aucune classe d'actifs n'ayant été épargnée. Lors de ce trimestre, l'inflation a de nouveau dominé le débat : pic ou pas pic ? Aux Etats-Unis, après un plus haut sur l'inflation totale fin juin, le marché était dans l'attente d'un pic sur l'inflation sous-jacente. Pic atteint fin septembre et qui a permis à la FED de réduire ses hausses de taux de 75bp à 50bp tout en restant sur ses gardes du fait de la résilience du marché de l'emploi.

Pris entre la baisse de l'inflation et la forte croissance des salaires, le taux terminal attendu par les marchés s'est ainsi stabilisé autour de 5%.

En Europe, l'histoire est différente. Malgré la baisse du prix des matières premières énergétiques (gaz européen -75% et brent -33% depuis leur pic 2022), le coût de la guerre a continué à se diffuser et l'inflation sous-jacente a fini l'année sur de nouveaux sommets. La BCE a dû ajuster sa politique monétaire et accélérer la remontée de son taux directeur de 75bp et 50bp pour l'amener à 2%. Elle a annoncé lors de son dernier meeting de l'année le début du « quantitative tightening » dès le début du mois de mars à hauteur de 15 milliards par mois.

Elle a également guidé le marché sur de nouvelles hausses de taux de 50bp poussant le taux terminal estimé vers 3.5%. Une année surprenante ne pouvant se terminer que par des surprises, la banque du Japon a annoncé fin décembre l'élargissement de la bande de fluctuations de son taux 10 ans de +/-25bp à +/-50bp et la Chine a annoncé la réouverture du pays plus tôt qu'attendu. La première devrait augmenter la pression sur les taux souverains alors que la seconde devrait bénéficier à la croissance mondiale.

Dans ce contexte, les taux courts américains ont peu bougé et les taux longs, même si quasi-inchangés sur le trimestre, ont été volatiles dans une fenêtre entre 3.5% et 4.5%.

Les taux allemands se sont fortement écartés, +80bp sur les taux 2 ans et +55bp sur le 30 ans. Sur le marché des changes, l'indice du dollar américain (DXY) s'est déprécié de 8% dû au resserrement des différentiels de taux entre les pays du G10 et les US, ainsi qu'à l'amélioration des balances commerciales des pays hors US liée à la chute des prix de l'énergie. L'euro s'est ainsi apprécié de 12% depuis son plus bas et le JPY de 14%. Les marges de crédit en Europe et aux US se sont comprimés depuis des niveaux historiquement élevés, respectivement -250bp et -175bp. On a pu observer le même mouvement sur les marges de crédit des pays émergents

Performance du fonds

Carmignac Global Bond affiche une performance négative sur le trimestre, mais nettement supérieure à celle de son indicateur de référence. La gestion de la duration, avec une sensibilité sur les taux G10 relevée autour 5 sur le mois de novembre puis réduite à 2.5 à l'approche des meetings des différentes banques centrales mi-décembre, a permis au fonds de tirer parti d'un environnement défavorable pour les actifs obligataires.

L'allocation au crédit privé et à la dette externe des pays émergents, augmentée à partir de novembre, a également profité de la compression des marges sur le dernier trimestre de l'année. La performance absolue du fonds a principalement souffert de son positionnement sur le dollar. Cependant, la sous-pondération au dollar et la sélection de devises ont permis au fonds de délivrer une performance supérieure à l'indicateur de référence sur le front des devises.

Perspectives

Pour le début de l'année 2023, le fonds reste positionné pour une poursuite de la stabilisation des taux d'intérêts aux US amorcée fin 2022. En Europe, la prudence est de mise car l'inflation reste élevée et le calendrier des émissions devrait atteindre un record depuis la formation de la zone euro.

La réouverture de la Chine, plus rapide et généralisée qu'attendu, combiné à la bonne tenue des dernières données macro-économiques de part et d'autre de l'Atlantique repousse les anticipations de récession américaine à la fin 2023. De fait, le fonds est exposé aux actifs risqués comme le crédit d'entreprise et la dette de pays émergents (locale ou externe).

Sur les devises, le fonds présente une faible exposition au dollar et se concentre sur les devises à bêta élevé qui offrent un portage et un potentiel de rebond important. Parmi celles-ci, le real brésilien, le peso mexicain ou encore le shekel israélien.

[1]Indicateur de référence : (1)JP Morgan GBI Global (EUR). Source : Carmignac, Bloomberg au 30/12/2022. Performance de la part A EUR Acc. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le rendement peut évoluer, à la hausse ou à la baisse, suite aux fluctuations des devises. Les performances sont nettes de frais (excluant les frais d'entrée prélevés par le distributeur). Code Isin de la part A EUR Acc : LU0336083497.

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

Risque plus faible Risque plus élevé

Durée minimum de placement recommandée

1	2*	3	4	5	6	7

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 selectionnés.

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 gestionLes 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 gestionLes 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".