

CARMIGNAC P. FLEXIBLE BOND : LA LETTRE DES GÉRANTS

10/04/2025 | GUILLAUME RIGEADE, ELIEZER BEN ZIMRA

+2,89%

Performance de Carmignac P. Flexible Bond au 1^{er} trimestre 2025 pour la part A EUR Acc.

+3,64%

Performance relative contre l'indicateur de référence ICE BofA ML Euro Broad index (EUR) au 1^{er} trimestre 2025.

+5,04%

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

Au premier trimestre 2025, **Carmignac Portfolio Flexible Bond** a enregistré une performance nette de +2,89%, tandis que son indicateur de référence¹ enregistrerait une baisse de -0,75%.

LES MARCHÉS OBLIGATAIRES AUJOURD'HUI

À l'instar de la fin d'année 2024, la volatilité fut encore un enjeu majeur sur les marchés obligataires en ce début d'année. La tendance s'est néanmoins inversée sur la dynamique des différentes régions avec une révision à la hausse des perspectives de croissance pour la zone euro, alors que la suprématie de la zone étasunienne a globalement été remise en question graduellement. Le dénominateur commun à ces trajectoires inverses fut indéniablement lié à la prise de pouvoir de l'administration Trump à la tête de la première puissance mondiale. Cette dernière a en effet étouffé l'excès d'optimisme des investisseurs avec l'éventualité d'une mise en place de droits de douane généralisés, mais également à une perspective plus isolationniste quant aux interactions avec les anciens pays alliés de l'Ouest. En plus de faire peser des craintes sur une réduction du pouvoir d'achat du consommateur américain et d'une hausse de l'inflation à venir outre-Atlantique, ce changement de cap de la politique étasunienne a également eu pour répercussion d'engendrer un besoin d'indépendance accru des autres pays membres de l'OTAN afin d'assurer de manière plus indépendante leurs besoins en matière de défense. L'annonce d'un plan d'investissement massif en Allemagne et d'un renoncement des mesures de frein à l'endettement suivi d'autres plans en matière de défense de ses voisins européens (France, Espagne, Suède?) a dopé les perspectives de croissance de la zone et par conséquent le niveau des taux longs. Ces derniers se sont donc tendus de +37 pb sur le vieux continent (taux à 10 ans allemand) contrairement à leurs homologues étasuniens qui ont baissé de -36 pb au cours du trimestre à la faveur de craintes accrues sur la capacité du consommateur américain à absorber l'impact à venir de barrières douanières plus restrictives. Les banques centrales n'ont pas réservé de surprises majeures durant la période d'observation avec deux baisses pour la Banque centrale européenne et une continuation de la pause dans le cycle de baisse des taux de la Réserve fédérale. En revanche, les deux institutions ont revu leurs perspectives d'inflation à fin 2025 à la hausse à respectivement +2,3 % pour la zone euro et +2,7 % pour les États-Unis. Enfin, les actifs crédit ont pâti du retour de la volatilité à la fin du trimestre avec un écartement des marges de crédit de +39pb sur la période sur l'indice Itraxx Xover.

ALLOCATION DU PORTEFEUILLE

En ce début d'année, notre stratégie a pleinement bénéficié de son mandat de gestion flexible pour délivrer une performance positive en dépit d'une configuration défavorable sur les marchés obligataires. En effet, le fonds a délivré une performance de +2,89 % sur le trimestre (classe d'actions A EUR Acc) contre -0,75 % pour son indicateur de référence avec pour meilleur contributeur à cette surperformance les stratégies de couverture sur les taux. Notre préférence marquée pour les taux américains au début d'année au détriment de leurs homologues européens a été un facteur important de contribution à la performance, notamment au moment de l'annonce du plan d'investissement allemand qui a généré une poussée haussière des taux sur le vieux continent. Au contraire, les taux américains ont bénéficié de la dégradation graduelle des indicateurs avancés qui intègrent davantage les préoccupations liées à l'évolution potentielle des barrières douanières. D'autre part, nous avons également bénéficié de la contribution positive de nos instruments indexés à l'inflation qui se sont appréciés avec la révision à la hausse des perspectives futures d'inflation chez les banquiers centraux mais également dans les indicateurs avancés. Nous avons adopté une gestion dynamique de la sensibilité aux taux durant ce premier trimestre, faisant fluctuer cette dernière entre 0,4 et 3,3 au travers de stratégies optionnelles. Nous clôturons le trimestre dans la borne haute de cette fourchette à 3,3 consécutivement au renforcement de la sensibilité aux taux européens en fin de période. Nous avons également écrêté graduellement l'exposition aux actifs risqués en mars en réduisant notre pondération au crédit haut rendement et aux obligations subordonnées financières, et en renforçant nos couvertures crédit.

PERSPECTIVES

L'environnement actuel présente de nombreuses incertitudes découlant des décisions de l'administration Trump, ce qui pourrait résulter en davantage de volatilité sur les actifs risqués. Ceci est d'autant plus préoccupant que les niveaux de valorisation sur les actifs de portage évoluent dans une borne élevée, laissant peu de perspectives d'appréciation à l'avenir. Le changement de politique outre-Atlantique est également catalyseur d'inflation au travers d'une forte stimulation de la consommation à court terme et de la perspective d'une moindre fluidité dans les échanges à plus long terme. Enfin, le déséquilibre entre l'offre et la demande devrait s'accroître encore plus fortement à l'avenir avec les politiques isolationnistes et les plans de réarmement des différents États créant de ce fait un environnement négatif pour les taux longs. Nous conservons ainsi un positionnement prudent en termes de sensibilité aux taux d'intérêt en favorisant les actifs indexés à l'inflation qui présentent un potentiel d'appréciation eu égard leur valorisation et des perspectives géopolitiques. Enfin, nous favorisons les actifs défensifs et les stratégies de couverture dans un environnement où le niveau de rémunération est désormais moins complaisant sur les actifs risqués.

Source : Carmignac, 31/03/2025. Performance de la part A EUR acc, code ISIN : LU0336084032.

¹Indicateur 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 : 1,22% 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 : 0,35% 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 %)	2016	2017	2018	2019	2020
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+0.1 %	+1.7 %	-3.4 %	+5.0 %	+9.2 %
Indicateur de référence	-0.3 %	-0.4 %	-0.4 %	-2.5 %	+4.0 %

Performances par année civile (en %)	2021	2022	2023	2024	2025
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+0.0 %	-8.0 %	+4.7 %	+5.4 %	+2.9 %
Indicateur de référence	-2.8 %	-16.9 %	+6.8 %	+2.6 %	-0.8 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	10 ans
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+3.5 %	+3.8 %	+1.2 %
Indicateur de référence	+1.5 %	+1.6 %	+1.3 %

Source : Carmignac au 31 mars 2025.

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.

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. L'accès au Fonds peut faire l'objet de restrictions 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. 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 5 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 5 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 5 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)