

Carmignac P. Flexible Bond : La Lettre des Gérants

Auteur(s)
Eliezer Ben Zimra, Guillaume Rigeade

Publié
13 Avril 2023

Longuet
6 mi

+0.77%

Performance de Carmignac
P. Flexible Bond
au 1^{er} trimestre 2023 pour
la part A EUR Acc

+1.69%

Performance de
l'indicateur de référence
au 1^{er} trimestre 2023 pour
l'indice ICE BofA ML Euro
Broad index (EUR).

-0.92%

Par rapport
à l'indicateur de référence

*Au premier trimestre 2023, **Carmignac Portfolio Flexible Bond** affiche une performance positive (+0.77% pour la part A) soit une légère sous performance comparativement à son indice de référence qui lui a baissé sur la période (+1.69% pour l'indice ICE BofA ML Euro Broad index (EUR)).*

Les marchés obligataires aujourd'hui

Le premier trimestre de l'exercice 2023 a été marqué par une volatilité importante sur les marchés obligataires. Nous pouvons diviser la période d'observation en deux phases distinctes : une première phase de rebond où le marché a bénéficié d'un afflux de bonnes nouvelles puis une phase de repli où les investisseurs ont montré des signes d'aversion au risque lié à l'inflation mais également à la résurgence du risque bancaire.

Le mois de Janvier fut en effet marqué par un enthousiasme manifeste des opérateurs de marché grâce à un cocktail positif mêlant réouverture de la Chine, décreue de l'inflation de part et d'autre de l'atlantique, résilience des statistiques économiques et publications rassurantes des émetteurs. De plus les discours accommodants de Jerome Powell et de son homologue Christine Lagarde sur la trajectoire désinflationniste des économies ont définitivement soutenu l'appétit au risque chez les investisseurs.

Malheureusement les publications des différentes statistiques sur le front de l'inflation comme sur celui de la croissance au mois de Février n'ont pas confirmé un hypothétique regain de visibilité. D'une part l'inflation est ressortie au-dessus des projections des analystes en Europe comme aux États-Unis, et d'autre part la composante « service » de l'inflation a été l'un des moteurs les plus importants de ce regain inattendu. Sur le front de l'activité économique, les chiffres du chômage ainsi que des ventes au détail outre-atlantique continuent de montrer une surchauffe certaine de l'économie. Ces publications permettent ainsi de repousser le risque de récession de l'économie américaine mais alimentent la crainte d'une réserve fédérale moins accommodante qu'escompté. Le mois de mars a sonné le glas de l'euphorie sur les marchés financiers avec la mise en exergue des premières conséquences du resserrement monétaire opéré par les banquiers centraux. Les investisseurs ont, en effet, été confrontés à la résurgence du risque bancaire durant la première partie de la période d'observation avec les faillites successives de 3 banques régionales aux Etats-Unis qui a résulté en une vague de défiance généralisée sur les marchés. Ainsi, le phénomène de contagion a également affecté les établissements les plus spéculatifs sur le vieux continent comme la banque helvétique Credit Suisse qui a été sujet à une ruée bancaire. Le sauvetage orchestré en urgence du Credit Suisse par sa consœur UBS et la mise en place par la réserve fédérale d'un nouveau programme de financement des banques a permis d'endiguer les craintes des investisseurs sur la seconde partie de période.

Allocation du portefeuille

Au cours du premier trimestre, Nous avons effectué des arbitrages afin d'adapter le portefeuille à ce changement environnement :

Nous avons augmenté la sensibilité aux taux du portefeuille. Nous avons augmenté notre sensibilité aux taux d'intérêt dès le début de la période d'observation avec une duration s'élevant à 5 pour notre portefeuille contre 3 à fin 2022. Nous avons par la suite conservé ce positionnement jusqu'à la fin de période compte tenu des premiers signes d'inflexion dans la dynamique de croissance économique qui pourrait se matérialiser par un pivot dans la politique des banquiers centraux.

Nous avons poursuivi notre réexposition aux marchés du crédit. Les primes de risque sur le spectre de la dette d'entreprise reflètent selon nous un risque de défaut surestimé, les valorisations apparaissent ainsi attractives. Nous avons de ce fait renforcé les convictions que nous avons déjà intégrées au portefeuille : la dette financière européenne, les obligations d'entreprise à haut-rendement, les CLO (obligations adossées à des prêts) et les titres de dette émergente. Nous conservons une allocation dynamique sur les marchés pour amortir tactiquement les phases de baisse comme ce fut le cas lors de la résurgence du stress bancaire en mars ou nous avons intégralement couvert notre book crédit haut rendement au travers de couverture sur l'indice Xover.

Perspectives

En dépit de la trajectoire désinflationniste actuelle nous pensons que l'inflation devrait rester structurellement au-dessus de la cible des 2% en 2023 plaidant ainsi pour conserver une gestion flexible sur les marchés obligataires. Nous sommes également prudents sur la partie la plus longue de la courbe de taux compte tenu de la trajectoire de resserrement monétaire. Notons également que la question de la récession a ressurgi ce mois-ci aux États-Unis, nous rapprochant ainsi du point d'inflexion de la politique monétaire des banques centrales. En ce qui concerne les valorisations, nous pensons que la récession est désormais bien reflétée dans les primes de risque de certains segments de la dette d'entreprise. A court terme nous continuons de maintenir une position acheteuse sur la sensibilité aux taux d'intérêt avec une préférence pour les émetteurs européens. Nous avons également augmenté notre position acheteuse sur la dette indexée à l'inflation aux États-Unis comme en Europe, en guise de couverture, pour se prémunir de la résilience de l'inflation cœur mais également d'une dégradation sur le front géopolitique qui pourrait entraîner un retournement inflationniste. Au niveau de notre exposition sur la dette souveraine nous avons soldé nos positions vendeuses sur les taux courts tenant compte du ralentissement de l'économie.

Source : 31/03/2023, Carmignac, Bloomberg

Carmignac Portfolio Flexible Bond

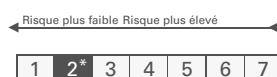
Une solution flexible pour naviguer sur les marchés obligataires mondiaux

Découvrez la page du Fonds

Carmignac Portfolio Flexible Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336084032

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.

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".](#)