

CARMIGNAC P. FLEXIBLE BOND : LA LETTRE DES GÉRANTS

14/01/2025 | ELIEZER BEN ZIMRA, GUILLAUME RIGEADE

+0.37%

Performance de Carmignac P. Flexible Bond au 4^{ème} trimestre 2024 pour la part A EUR Acc.

+5.42%

Performance de Carmignac P. Flexible Bond depuis le début de l'année 2024 pour la part A EUR Acc.

+3.57%

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

Au quatrième trimestre 2024, **Carmignac Portfolio Flexible Bond** a enregistré une performance nette de +0,37%, tandis que son indicateur de référence¹ enregistrerait une hausse de +0,07%.

LES MARCHÉS OBLIGATAIRES AUJOURD'HUI

Le dernier trimestre de cet exercice 2024 fut synonyme de volatilité pour les actifs obligataires. En dépit des baisses de taux directeurs opérés par les banques centrales de part et d'autre de l'atlantique (-75pb respectivement pour la BCE et la FED en 2024), la configuration fut elle haussière sur les rendement obligataires euro et étasunien en ce dernier trimestre. En effet le spectre d'un ralentissement économique aux états unis combinant assouplissement du marché de l'emploi, et par conséquent moindre vigueur du consommateur américain, s'est totalement dissipé en cette fin d'année avec des statistiques vigoureuses de création d'emploi et de consommation. Ainsi le taux à 10 ans étasunien s'est envolé de +79pb sur le trimestre, avec une accélération vigoureuse après la dernière réunion de la banque centrale étasunienne à fin décembre qui a résulté en un message peu accommodant pour la séquence de baisse de taux à venir pour l'exercice 2025. Outre le rythme de croissance soutenu de l'économie américaine, la résurgence de l'inflation inquiète particulièrement les banquiers centraux qui ont été contraint de revoir à la hausse leur cible d'inflation pour les mois à venir. D'une part l'inflation globale est repartie à la hausse de part et d'autre de l'atlantique en ce dernier trimestre, d'autre part l'inflation cœur continue de graviter sensiblement au-dessus de la cible des banques centrales à 3.3% aux États-Unis et 2.7% sur le vieux continent. De surcroit l'entrée à venir de Donald Trump à la maison blanche vient également renforcer la perspective d'une inflation plus forte et durable à l'avenir alimentée par la perspective d'un stimulus fiscal toujours élevé, d'un marché de l'emploi américain tendu faute d'immigration et de droits de douanes plus importants qui diffuserait de l'inflation à l'intérieur du pays mais également pour les autres géographies. En zone euro la poussée haussière sur les rendements a été moins vigoureuse avec un taux à 10 ans allemand qui a gagné +24pb sur le trimestre, en lien avec une croissance demeurant faible à 0.9% sur un an. Néanmoins les indicateurs avancés dans la zone semblent indiquer que le point bas a été atteint notamment sur la composante manufacturière, tout comme les données de consommation à l'instar des ventes aux détails qui ont surpris à la hausse durant ce troisième trimestre. A l'inverse des taux, notons que le crédit a une fois de plus été particulièrement résilient en ce dernier trimestre avec des marges de crédit qui sont restés stables à la faveur de facteurs techniques bien orientés sur la classe d'actifs.

ALLOCATION DU PORTEFEUILLE

Durant ce dernier trimestre nous avons à nouveau utilisé les marges de manœuvres de notre mandat de gestion afin de délivrer une performance absolue et relative positive. En effet dans une configuration marché défavorable le fonds a généré une performance positive de +0.37%, portant la performance annuelle de la stratégie à +5.42%. Nos instruments indexés à l'inflation ont été les meilleurs contributeurs à la performance durant ce dernier trimestre et présentent un potentiel de performance intact à l'avenir eu égard des attentes du marché relativement faibles pour les mois à venir. Notre sélection d'actifs crédit a une fois de plus délivrer une performance attractive au travers de la composante portage. Enfin, dans un environnement de taux haussier notre gestion de la sensibilité taux a été cruciale pour délivrer une performance positive, cette dernière a évolué entre -0.8 et 1.5 en fin de période. En outre, nos positions vendeuses sur les taux longs euro et étasuniens ont été particulièrement contributrices à la performance du fonds. Nous avons également procédé à d'autres arbitrages en renforçant notre exposition aux actifs émergents avec l'initiation de nouvelles positions sur la dette argentine ou sénégalaise.

PERSPECTIVES

Nous conservons une stratégie d'investissement similaire pour le début de l'année 2025 qui s'articule autour des 3 moteurs de performance suivants : pentification des courbes de taux, portage d'actifs crédit et instruments indexés à l'inflation. Nous entamons ainsi ce nouvel exercice avec une prudence sur le niveau d'exposition aux taux de la stratégie. En effet, si à court terme le niveau de rendement observable sur les marchés ne plaide plus pour avoir une sensibilité aux taux négative, nous pensons qu'il est en revanche trop tôt pour s'intéresser à la partie longue de la courbe de taux. L'actualité politique des deux côtés de l'atlantique devrait en effet entretenir un fort volume d'émission de dette résultant en une pression haussière sur les taux longs. Nous conservons également une certaine prudence à l'égard des valorisations sur le spectre crédit, si le portage offert par cette classe d'actifs demeure intéressant le resserrement des marges de crédit observé tout au long des deux dernières années laisse désormais peu de place à une appréciation future. En effet en dépit de la robustesse des facteurs techniques de cette classe d'actifs nous favorisons l'implémentation de couverture afin de se protéger contre un potentiel choc de volatilité. Enfin, nous restons constructifs sur les stratégies indexées à l'inflation qui présentent un potentiel d'appréciation substantiel eu égard des projections du marché qui demeurent trop indulgentes à l'avenir.

Source : Carmignac, 31/12/2024. 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

Une solution flexible pour naviguer sur les marchés obligataires mondiaux

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 : 1,20% 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 : 0,38% 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: 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
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+0.0 %	-8.0 %	+4.7 %	+5.4 %
Indicateur de référence	-2.8 %	-16.9 %	+6.8 %	+2.6 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	10 ans
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+0.5 %	+2.1 %	+1.3 %
Indicateur de référence	+3.1 %	+1.6 %	+1.2 %

Source : Carmignac au 31 déc. 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".](#)