

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.

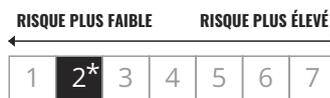
Source : Carmignac, 31/12/2024. Performance de la part A EUR acc, code ISIN : LU0336084032. ¹Indicateur de référence : ICE BofA Euro Broad Market Index (coupons réinvestis). Depuis le 30/09/2019, la composition de l'indicateur de référence a été modifiée : l'indice ICE BofA ML Euro Broad Market Index 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 A EUR ACC

(ISIN: LU0336084032)

Classification SFDR*** :

Article **8**



Durée minimum de placement recommandée*

3 ANS

PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

Risques inhérents

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.

Risque de perte en capital : Cette part/classe ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. Vous risquez de ne pas récupérer l'entièreté de votre capital investi.

Durée minimum de placement recommandée : Cette part/classe pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant le délai recommandé. Cette référence au profil d'investisseur ne constitue pas un conseil en investissement. Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans un OPCVM dépend de votre situation personnelle et doit être envisagé au regard de votre portefeuille global.

L'indicateur peut varier de 1 à 7, une catégorie 1 correspondant à un risque plus faible et un rendement potentiellement plus faible et une catégorie 7 correspondant à un risque plus élevé et un rendement potentiellement plus élevé. Une catégorie 4-5-6-7 implique une forte à très forte volatilité, impliquant des fortes à très fortes variations de prix pouvant entraîner des pertes latentes à court terme.

La catégorie de risque n'est pas garantie et 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 ceux qui ne remplissent les conditions ni de l'article 8 ni de l'article 9 et dont la stratégie d'investissement ne prend pas en compte les facteurs ESG. 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.

Précompte mobilier : ?

Taxe à la sortie : 30% sur les revenus de créance

Taxe sur Opération Boursière (TOB) : 1,32% (limité à 4000€)

Frais de conversion : 1%

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.

La gestion de cette part/classe n'est pas indicielle. Les performances et valeurs passées ne préjugent pas des performances et valeurs futures. Les performances sont nettes de tout frais à l'exception des éventuels frais d'entrée et de sortie et sont obtenues après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge. Lorsque la devise diffère de la vôtre, un risque de change existe pouvant entraîner une diminution de la valeur. La devise de référence du fonds/compartiment est EUR.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. A destination des investisseurs professionnels uniquement. Ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique.

Ce document est publié par Carmignac Gestion S.A., société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion de fonds d'investissement agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), suivant le chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010. "Carmignac" est une marque déposée. "Investing in your Interest" est un slogan associé à la marque Carmignac.

Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.

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.

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. 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. Les risques, commissions et frais courants sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le prospectus, le KID, les valeurs nettes d'inventaire et les derniers rapports de gestion annuels et semestriels sont disponibles gratuitement en français ou en néerlandais auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1). Ces documents sont également disponibles auprès de Caceis Belgium S.A., le prestataire de services financiers en Belgique, à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KID avant chaque souscription. Il se peut que le Fonds ne soit pas disponible pour certaines personnes ou dans certains pays. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et de la FATCA. Les valeurs nettes d'inventaire sont disponibles sur le site web www.fundinfo.com. Toute plainte peut être adressée à l'adresse complaints@carmignac.com ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web www.ombudsfin.be.

En cas de souscription dans un fonds d'investissement français (fonds commun de placement ou FCP), vous devez indiquer chaque année dans une déclaration fiscale la part des dividendes (et intérêts, le cas échéant) reçus de la part du Fonds. Un calcul détaillé peut être réalisé sur www.carmignac.be. Cet outil ne constitue pas un conseil fiscal et est destiné exclusivement à servir d'aide au calcul. Il ne vous exempte pas de suivre les procédures et de procéder aux vérifications qui incombent à un contribuable. Les résultats indiqués sont obtenus à l'aide des données fournies par le contribuable et Carmignac ne pourra en aucun cas être tenu responsable en cas d'erreur ou d'omission de votre part.

Conformément à l'article 19bis du Code belge des impôts sur les revenus (CIR92), en cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne, l'investisseur devra payer, lors du rachat de ses actions, une retenue à la source de 30% sur le revenu (sous forme d'intérêts ou de plus-value ou moins-value) tiré du rendement des actifs investis dans des titres de créance. Les distributions sont soumises à une retenue à la source de 30% sans distinction des revenus.

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. [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".](#)