



Carmignac P. EM Debt : La Lettre Du Gérant



Auteur(s)
Joseph Mouawad

Publié
14 Juillet 2022

Longue
6 m

-9.82%

Performance de Carmignac
P. EM Debt
au 2ème trimestre 2022
pour la part A EUR Acc

-2.75%

Performance de
l'indicateur de référence
au 2ème trimestre 2022
pour l'indice JP Morgan
GBI - Emerging Markets
Global Diversified
Composite Unhedged EUR

+1.95%

Performance annualisée
du Fonds sur 3 ans
contre -3.07% pour
l'indicateur de référence

Au deuxième trimestre 2022, Carmignac Portfolio EM Debt a enregistré un repli de -9,82%¹, contre une baisse de -2,75% pour son indicateur de référence (JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR Index).

Situation actuelle du marché obligataire

Le deuxième trimestre est resté largement influencé par les facteurs déjà à l'œuvre durant les trois premiers mois de 2022, à savoir les conséquences sur les actifs risqués et sur les matières premières de l'invasion de l'Ukraine par la Russie et le resserrement monétaire, qui a provoqué un choc de volatilité sur les marchés de taux. **Au cours du trimestre, le dollar américain (USD) a réaffirmé sa prééminence dans un environnement marqué par l'aversion pour le risque et par une Réserve fédérale américaine qui a pris de l'avance dans son cycle de resserrement par rapport à la BCE ou à la Banque du Japon. Le niveau élevé des prix des matières premières, la hausse des taux, le lent redémarrage de l'économie chinoise et les incertitudes entourant l'approvisionnement en énergie de l'Europe ont contribué à intensifier les craintes d'une récession mondiale.**

Dans ce contexte, **malgré des taux et un portage élevés, les devises des marchés émergents se sont majoritairement dépréciées au deuxième trimestre. Celles des exportateurs de matières premières, en particulier, n'ont pas pu continuer sur leur lancée très positive du premier trimestre face au dollar américain.** Ainsi, le peso chilien (CLP), le rand sud-africain (ZAR) et le réal brésilien (BRL) figuraient parmi les monnaies ayant affiché les plus mauvaises performances, affectés par la lenteur du redémarrage de l'activité en Chine et par l'effet des inquiétudes à l'égard de la croissance mondiale sur le marché des matières premières. Les taux locaux ont continué à se tendre parallèlement à ceux des pays développés, avec une progression d'un peu plus de 7% de l'indice GBI-EM en fin de trimestre. Suite à la guerre, le pic d'inflation que le marché prévoyait vers l'été ne s'est pas matérialisé pour les marchés émergents ; de plus, **la faible performance du marché des changes au deuxième trimestre incite les banques centrales à continuer de relever leurs taux afin de se préserver d'une accélération de l'inflation transmise par les devises.**

La classe d'actifs du crédit subit de fortes tensions aussi bien sur les marchés émergents que développés. Nous avons assisté au cours du trimestre à une nouvelle dégradation des conditions de liquidité, imputable à la volatilité des taux, toujours très marquée durant ces trois mois. Dans cette catégorie d'actifs, une proportion croissante de titres sont associés par le marché à des émetteurs en difficulté (ce qui se caractérise par un rendement supérieur à 10%), le nombre de pays concernés dans le sous-indice de l'EMBIG (dette extérieure des pays émergents) passant ainsi de 15 à 23 entre la fin du premier trimestre et celle du deuxième. Paradoxalement, un certain nombre des nouveaux arrivés dans le sous-indice sont d'importants exportateurs de pétrole (tels que le Nigeria ou l'Angola) qui devraient pourtant profiter directement des prix élevés de l'énergie.

Allocation d'actifs

Dans ce contexte difficile, nous avons réduit le risque du Fonds en intervenant sur toutes les classes d'actifs, en particulier en juin, au moment de la hausse de la volatilité des taux.

Concernant les devises, nous avons commencé le trimestre avec une allocation relativement réduite aux devises liées aux matières premières, que nous avons allégée tout au long de la période. **Au cours du mois de juin, lors de la forte vague d'aversion pour le risque, nous avons relevé la pondération du dollar américain dans le Fonds et pris des positions vendeuses sur plusieurs devises émergentes afin de protéger le reste du portefeuille,** notamment le rand sud-africain ou le peso mexicain, qui tendent à suivre l'évolution des risques, ou encore la roupie indienne (INR), l'Inde étant particulièrement sensible aux importations d'énergie.

S'agissant des taux locaux, nous détenons plusieurs positions acheteuses sur les taux des marchés émergents, estimant que le pic d'inflation serait bientôt atteint et que le cycle de resserrement monétaire de plusieurs pays, comme la République tchèque ou le Brésil, commençait à s'essouffler. Bien que ces positions aient pesé sur la performance du Fonds, nous les avons conservées, jugeant que les taux seraient les premiers à repartir avec la montée en puissance du thème de la récession.

Du côté du crédit, nous avons réduit notre exposition à la dette d'entreprise tout au long du trimestre, tandis que nous restions positionnés sur les obligations souveraines des pays présentant un potentiel de valeur significatif, tels que la Roumanie. **Nous avons conservé nos protections durant la période, pour manœuvrer au mieux face à la montée de la volatilité et à la chute de la liquidité du marché.**

Perspectives

Pour l'avenir, nous nous attendons à un conflit entre la nécessité de relever les taux pour contrer l'inflation et celle de prendre des mesures de soutien à l'économie pour amortir les effets d'une récession. Un redémarrage de l'économie chinoise pourrait atténuer les répercussions d'un ralentissement des marchés développés sur les pays émergents.

Concernant notre allocation aux devises, il s'ensuit que la pression sur les exportateurs de matières premières se cumule aux craintes de récession, ce qui explique que nous gardions un positionnement défensif sur ce segment, du moins tant que la Chine ne donne pas les signes d'un vif rebond. **De même, à l'approche de la récession, nous sommes mieux disposés à l'égard des taux locaux ; comme les taux des marchés développés commencent à intégrer le risque de récession, la pression devrait s'alléger sur ceux des marchés émergents.** Nous pensons que les pays qui ont le plus relevé leurs taux d'intérêt et dont la politique de resserrement monétaire montre des signes d'essoufflement seront les plus enclins à remplacer leur discours haussier par une attitude plus accommodante. **Précisons que nous ne prévoyons pas de baisses de taux significatives d'ici à fin 2022, mais plutôt un changement de dynamique.** C'est pourquoi nous avons une préférence pour les taux tchèques ou brésiliens.

De côté du crédit, nous sommes prudents pour le moment sachant que la volatilité des taux, qui devrait perdurer, décourage les investisseurs. **Si une récession couplée à un recul des cours des matières premières est vouée à affecter les économies centrées sur le secteur minier, les producteurs d'énergie devraient rester bien orientés sous l'effet des tensions, vraisemblablement durables, entre la Russie et l'Occident.** Nous resterons exposés aux titres de crédit qui nous semblent bon marché, tout en protégeant activement notre portefeuille au moyen de contrats d'échange sur défaut de crédit (« CDS »).

¹JP Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR Index.

Carmignac Portfolio EM Debt

Saisir les opportunités obligataires des marchés émergents avec flexibilité

[Découvrez la page du Fonds](#)



Carmignac Portfolio EM Debt A EUR Acc

ISIN: LU1623763221

Indicateur de risque

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.

Durée minimum de placement recommandée



Principaux risques

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur :

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CONTREPARTIE : Risque de subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles.

RISQUES LIÉS À LA CHINE : Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine.

RISQUE DE LIQUIDITÉ : Risque d'impact des dérèglements de marché ponctuels sur les conditions de prix auxquelles un OPCVM sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

Risques inhérents :

PAYS ÉMERGENTS: Les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés "émergents" peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales et avoir des implications sur les cotations des instruments cotés dans lesquels le Fonds peut investir.

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.

RISQUE DE CRÉDIT: Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

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.

Pour plus d'informations sur les risques de la part/classe, vous devez vous référer au prospectus et plus particulièrement à la section « Profil de risque » ainsi qu'au document d'information clé pour l'investisseur.

Informations légales importantes

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.ombudsfm.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".](#)