

CARMIGNAC SÉCURITÉ : LA LETTRE DES GÉRANTS

12/04/2024 | MARIE-ANNE ALLIER, AYMERIC GUEDY

+1.41%

Performance du fonds au premier trimestre contre +0,12% pour son indicateur de référence¹ (part AW EUR Acc).

+5.66%

Performance du Fonds sur 1 an vs +2,57% pour son indicateur de référence¹ (part AW EUR Acc).

1%

De sa catégorie Morningstar sur 1, 5 et 10 ans (catégorie : EUR Diversified Bond – Short Term - part AW EUR Acc Share class).

Au premier trimestre 2024, **Carmignac Sécurité** a performé de +1,41%, tandis que son indicateur de référence¹ enregistrait une baisse de -0,12%.

QUE S'EST-IL PASSÉ SUR LES MARCHÉS OBLIGATAIRES AU COURS DU TRIMESTRE ?

L'euphorie de fin d'année sur les taux souverains n'aura finalement été que de courte durée. Dès les premières semaines du mois de janvier, la résilience de l'activité économique, en premier lieu aux États-Unis où la croissance ne cesse de léviter au-dessus de son potentiel, l'envolée des actifs risqués, portés par l'accélération du thème lié à l'intelligence artificielle, et les émissions record d'obligations finançant des déficits publics qui ne se normalisent que trop graduellement, ont ramené les taux globaux à des niveaux proches de ceux enregistrés en moyenne sur l'année 2023. Mais ce sont surtout les espoirs de désinflation, soulevés par les forts progrès du second semestre 2023, qui ont été nettement mis à mal par les surprises à la hausse des indices des prix à la consommation en janvier et en février, aux États-Unis, et dans une moindre mesure en Europe. Les marchés, qui, dans cette dynamique désinflationniste, anticipaient plus de six baisses de taux pour la Réserve Fédérale américaine et pour la Banque centrale européenne en 2024, n'intègrent désormais plus que 2,5 et 3,5 baisses respectivement. Ainsi, le taux à 2 ans allemand a bondi de 2,40% à 2,85% sur le trimestre, et le taux à 10 ans allemand de 2,02% à 2,30%. Dans la même veine, le taux à 10 ans américain a augmenté de 3,88% à 4,20%.

Le contexte a en revanche été plus porteur pour les actifs risqués. L'activité économique, bien que ralentie en Europe par le resserrement des conditions financières et par le choc énergétique, montre en effet des signes de résilience et devrait même légèrement réaccélérer au cours du second semestre, soutenue par le rebond des salaires réels ainsi que par le déploiement des fonds européens. Et la volatilité de marchés a nettement baissé, notamment sur les taux d'intérêt, grâce aux banques centrales qui ont explicitement indiqué qu'elles avaient atteint le point culminant de leur resserrement monétaire. Ainsi, les marges de crédit à haut rendement en Europe se situent désormais sous le plancher des 300 points de base, un point bas depuis l'invasion de l'Ukraine, après s'être resserrées contre les obligations allemandes de plus de 25 points de base. Les marges affichées par le crédit souverain italien ont enregistré une compression identique, malgré un déficit qui ne cesse de surprendre à la hausse, impacté par le coût du « superbonus » immobilier difficile à freiner.

PERFORMANCE

Dans ce contexte, trois facteurs peuvent expliquer la surperformance en absolu et en relatif de Carmignac Sécurité. Tout d'abord, le Fonds est idéalement positionné pour bénéficier des stratégies de portage, qui, suite à la hausse historique des taux européens et de surcroît, à l'inversion des courbes de taux, ont fait leur retour en grâce, notamment sur les maturités les plus courtes. Ainsi, Carmignac Sécurité dispose d'un rendement à l'échéance annualisé de près de 5%, un des plus hauts niveaux de portage depuis la crise de la dette souveraine. Celui-ci provient essentiellement d'une allocation renforcée aux marchés du crédit (près de 60% des encours) principalement centrée sur des emprunts de bonne qualité et de courte maturité, ainsi que d'une allocation aux marchés monétaires (près de 18% des encours). Ensuite, le Fonds a nettement bénéficié de la compression des marges de crédit sur ses trois segments de prédilection actuels : les subordonnées bancaires (8,4% des encours), le secteur de l'énergie (10,8% des encours) et les CLOs (9,2% des encours). Enfin, après avoir été un moteur de performance clé au cours du dernier trimestre 2023, la sensibilité aux taux d'intérêt a été fortement réduite, passant de 3 en novembre à près de 1,5 en janvier, pour se stabiliser autour de 2 en dernière partie de trimestre. Celle-ci provient principalement des emprunts privés du portefeuille ainsi que d'obligations indexées sur l'inflation, tempérant de surcroît l'impact de la hausse des taux sur le portefeuille.

PERSPECTIVES ET POSITIONNEMENT

Enfin, nous abordons le second trimestre comme nous avons abordé l'année 2024 : confiant quant au potentiel de performance du Fonds. Après plus de 18 mois d'un « drawdown » historique sur les marchés obligataires, la classe d'actifs recèle de nombreuses opportunités. Il suffit notamment de regarder le rendement à maturité du portefeuille. Oscillant entre 4,5% et 5%, celui-ci constituera une nouvelle fois le principal moteur de performance sur les trimestres à venir. Sur la partie taux, la sensibilité du Fonds reste à des niveaux modérés, proche de 2. Le marché nous semble, en effet, intégré un scénario proche de celui de la BCE et du nôtre, à savoir une première baisse au moins de juin, pour un total de 3 à 4 coupes cette année. Nous maintenons des positions à la hausse sur l'inflation, le marché nous semblant crier victoire un peu trop vite, notamment au regard des risques géopolitiques et de l'absence de résorption des déficits. Nous avons aussi initié une position de pentification de courbes qui restent à des niveaux record d'inversion. Enfin, sur la partie crédit, nous conservons une allocation significative, près des 2/3 du portefeuille, concentrée sur des maturités courtes et de bonne notation, offrant l'essentiel du portage du Fonds. Les financières, le secteur énergétique et les CLOs restent nos 3 plus fortes convictions sur ce segment de marché. Nous disposons également d'une protection tactique via l'indice iTraxx Xover, qui traite à un point bas depuis l'invasion de l'Ukraine, et ce, malgré une hausse des événements de crédit, affectant notamment des grosses capitalisations comme Altice, Atos ou Intrum.

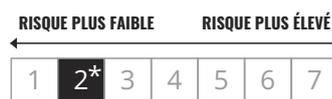
¹Indice ICE BofA ML 1-3 Y Euro All Government (EUR).

Source : Carmignac, Bloomberg au 28 mars 2024.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

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. **PERTE EN CAPITAL** : Le portefeuille ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. La

perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à son prix d'achat. **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.

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 : 1,11% 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 : Aucune commission de performance n'est prélevée pour ce produit.

Coûts de transaction : 0,24% 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 ANNUALISÉES (ISIN: FR0010149120)

Performances par Année Civile (en %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Sécurité	+1.7 %	+1.1 %	+2.1 %	+0.0 %	-3.0 %
Indicateur de référence	+1.8 %	+0.7 %	+0.3 %	-0.4 %	-0.3 %

Performances par Année Civile (en %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Sécurité	+3.6 %	+2.0 %	+0.2 %	-4.8 %	+4.1 %
Indicateur de référence	+0.1 %	-0.2 %	-0.7 %	-4.8 %	+3.4 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	10 ans
Carmignac Sécurité	+0.1 %	+1.1 %	+0.7 %
Indicateur de référence	+0.8 %	+0.5 %	+0.1 %

Source : Carmignac au 30 avr. 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"](#).