

CARMIGNAC SÉCURITÉ : LA LETTRE DES GÉRANTS

11/01/2024 | MARIE-ANNE ALLIER, AYMERIC GUEDY

+3.02%

Performance du fonds au quatrième trimestre contre +2,36% pour son indicateur de référence¹ (part AW EUR Acc).

+4.06%

Performance du Fonds sur l'année contre +3,41% pour son indicateur de référence¹ (part AW EUR Acc).

1%

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

Au quatrième trimestre 2023, **Carmignac Sécurité** a performé de +3,02%, tandis que son indicateur de référence* enregistrait une hausse de +2,36%. Sur l'année 2023, Carmignac Sécurité enregistre donc une performance de +4,06% contre +3,41% pour son indicateur de performance.

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

Après les craintes de « hard landing » de l'économie mondiale au 1er trimestre suite aux défaillances de plusieurs banques américaines ainsi que de Crédit Suisse, puis le « no landing » des deuxième et troisième trimestres alimenté par la réaccélération de la croissance américaine et la résilience du marché de l'emploi des deux côtés de l'Atlantique, c'est finalement sur des espoirs de « soft landing » que les marchés financiers terminent l'année 2023, portés par une désinflation plus rapide et plus diffuse qu'attendue ouvrant la voie à un assouplissement des politiques monétaires.

Le dernier trimestre a été marqué par une décélération de l'inflation contre toute attente, tant en Europe qu'aux Etats-Unis. L'indice des prix à la consommation dans la zone euro est tombé à 2,4 % en glissement annuel en novembre, contre plus de 9 % en début d'année, loin des 3,2 % attendus par les marchés quelques semaines plus tôt. Et même l'inflation sous-jacente, généralement plus persistante, a décéléré de 5,7% à 3,6%, grâce notamment à la baisse de l'inflation dans les services, une mesure très suivie par les banques centrales, qui est passée sous l'objectif de 2% en moyenne au cours des 3 derniers mois. De plus, cette décélération se fait au détriment des marges des entreprises, alors même que les hausses de salaires devraient ralentir cette année, ce qui devrait contribuer à ramener l'inflation en ligne avec son objectif. Tout ceci permet aux Banques Centrales, BCE et Fed comprises, de mettre fin au plus rapide cycle de hausses de taux et de préparer graduellement le cycle baissier de normalisation des taux, et ainsi de raviver l'espoir d'un atterrissage en douceur des économies, alliant désinflation et croissance molle mais positive. Les rendements obligataires se sont logiquement effondrés au cours du dernier trimestre de l'année, dans le sillage de la désinflation et du pivot des Banques centrales, et de manière quasi indiscriminée sur la courbe et les principaux pays développés. Sur le trimestre, les taux à 2 ans allemand est passé de 3.20% à 2,40%, et le taux à 10 ans allemand de 2,84% à 2.02%, terminant donc l'année 2023 nettement sous les niveaux de début janvier. Dans la même veine, le taux à 10 ans américain a chuté de 4,57% à 3,88%, mais finissant l'année proche des niveaux de janvier. Le contexte du dernier trimestre a bien entendu été très porteur pour les actifs risqués, les marges de crédit à haut rendement se sont notamment comprimées de près de 120 points de base (pb) sur l'indice synthétique iTraxx Xover – bien que dans une bien moindre mesure sur les indices physiques – et de près de 35 pb sur les marges du crédit souverain italien à 10 ans.

PERFORMANCE

Si la performance de Carmignac Sécurité sur l'année est principalement attribuable à son portage, avec un rendement à maturité moyen sur la période de l'ordre de 5% - au plus haut depuis la crise des dettes souveraines - les marchés obligataires sont restés particulièrement volatils sur la période.

Après une bonne performance en janvier, grâce à la conjonction encourageante de la réouverture de la Chine, de la désinflation en Europe et aux États-Unis et de données économiques robustes, la situation sur les marchés a changé à partir de février, avec un fort rebond des taux cœurs provoqué par une inflation plus élevée que prévu de part et d'autre de l'Atlantique et des indicateurs économiques solides (PMI, emploi, ventes de détail...), qui ont conduit à un changement de ton des banques centrales. Cependant, le mois de mars a été particulièrement néfaste, la faillite de trois banques régionales aux Etats-Unis et les difficultés du Crédit Suisse en Europe ayant entraîné une volatilité historique des taux d'intérêt à court terme et un fort élargissement des spreads de crédit, ce qui a affecté le positionnement du portefeuille à ce moment-là.

À partir d'avril, bien que le portefeuille ait été impacté par la hausse des taux cœurs au deuxième trimestre, comme nous avons maintenu notre sensibilité globale à un niveau relativement élevé d'environ 3, la performance s'est redressée, notre exposition au crédit bénéficiant du resserrement des spreads de crédit à mesure que les inquiétudes concernant la crise bancaire régionale américaine s'atténuaient. Puis, en septembre, la résilience de l'économie, en particulier aux États-Unis, a entraîné une forte réévaluation des taux d'intérêt à long terme, reflétant la perspective d'une politique monétaire "élevé plus longtemps", ce qui a eu un impact négatif sur la performance.

Enfin, au dernier trimestre, les marchés obligataires ont inversé leur tendance, profitant de données économiques plus faibles que prévu et, surtout, d'un net ralentissement de l'inflation, qui a incité les banques centrales à assouplir leur communication. Dans ce contexte, Carmignac Sécurité a fortement bénéficié de ses stratégies de taux, et notamment de sa sensibilité élevée aux taux européens, supérieure à 3 en début de quatrième trimestre. Celle-ci était d'abord concentrée sur les parties courtes, et à mesure que le marché anticipait davantage de baisses de taux de la BCE sur l'année 2024, la sensibilité du Fonds a été réduite et redirigée vers des maturités plus longues (5/10 ans). Le Fonds a également bénéficié de ses stratégies crédit (près de 2/3 du portefeuille), portées par la compression des marges sur l'ensemble de la classe d'actifs. Seul petit bémol, le Fonds s'est doté un peu trop tôt de protection crédit via l'indice synthétique iTraxx Xover, qui a continué de se resserrer plus rapidement que le marché physique, aidé par les souscriptions au sein des Fonds crédit, alors même que le marché primaire était déjà en trêve. Enfin, le portage du Fonds a continué d'être une source stable et continue de performance, tirée par un rendement moyen avoisinant 5%.

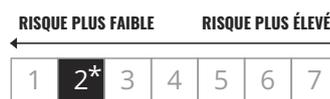
QUELLES SONT NOS PERSPECTIVES POUR LES MOIS À VENIR ?

Enfin, nous envisageons l'année 2024 avec confiance dans le potentiel de performance du Fonds. Après plus de 18 mois de baisse historique des marchés obligataires, la classe d'actifs regorge d'opportunités. Il suffit de regarder le rendement à maturité du portefeuille, qui reste à l'un de ses plus hauts niveaux depuis la crise de la dette souveraine, malgré le rallye de fin d'année. A 4.6% en début de période, celui-ci constituera une nouvelle fois le principal moteur de performance sur l'année à venir. Sur la partie taux, la sensibilité du Fonds a été nettement réduite, proche de 2 en fin d'année, chiffre qui pourrait baisser de manière significative si les options à la vente sur les obligations allemandes au sein du portefeuille venaient à être exercées. En effet, avec des émissions record attendues au premier trimestre et un marché qui a pris un virage à 180 degrés, anticipant désormais des baisses de taux de près de 170 points de base par la BCE en 2024, dès le mois de mars, nous pensons qu'une correction du rallye de décembre est très probable. Nous avons également renforcé nos positions à la hausse sur l'inflation, le marché semblant crier victoire un peu trop rapidement, notamment à l'approche des négociations salariales de début d'année. Nous avons également initié une position vendeuse sur les spreads de crédit italiens, qui sont vulnérables à une correction des taux à mesure que les émissions reprennent. Enfin, en ce qui concerne le crédit, nous maintenons une allocation importante, près de deux tiers du portefeuille, concentrée sur les échéances courtes avec de bonnes notations, qui fournissent 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 (5,4% des encours), qui s'est comprimé de manière brutale dans un marché de fin d'année peu liquide.

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

Classification SFDR*** :

Article **8**



Durée minimum de placement recommandée*



PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur

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

LIQUIDITÉ : Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

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

RISQUE LIÉ À L'UTILISATION DES PRODUITS

DÉRIVÉS : Ces produits comportent des risques de pertes spécifiques.

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.

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.

Pour plus d'informations sur les risques, 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.

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.

* *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 « 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.

Précompte mobilier : Imposition des dividendes chaque année (via le calculateur)

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

Taxe sur Opération Boursière (TOB) : ?

Frais de conversion : 0%

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.

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".](#)