

# 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 référence<sup>1</sup> (part AW EUR Acc).

**+5.66%**

Performance du Fonds sur 1 an vs +2,57% pour son indicateur de référence<sup>1</sup> (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 référence<sup>1</sup> 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.

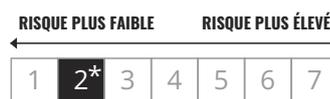
<sup>1</sup>Indice ICE BofA ML 1-3 Y Euro All Government (EUR).

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

### 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   |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Carmignac Sécurité</b>            | +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   |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Carmignac Sécurité</b>            | +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 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| <b>Carmignac Sécurité</b> | +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](http://www.fundinfo.com). Toute plainte peut être adressée à l'adresse [complaints@carmignac.com](mailto:complaints@carmignac.com) ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web [www.ombudsfin.be](http://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](http://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".](#)