



## Carmignac Sécurité: Brief van de Fondsbeheerder



Auteur(s)  
Marie-Anne Allier

Gepubliceerd  
21 April 2023

Lengte  
6 r

### -0.12%

Ontwikkeling van  
Carmignac Sécurité

in het 1<sup>e</sup> kwartaal 2023  
voor de aandelenklasse  
EUR A

### +0.70%

Ontwikkeling van de  
referentie-indicator

in het 1<sup>e</sup> kwartaal 2023  
voor ICE BofA ML 1-3 jaar  
Euro All Government Index  
(EUR)

### 1e kwartiel

Van zijn Morningstar-  
categorie

Meer dan 1 jaar en 3 jaar  
Morningstar-categorie:  
EUR Diversified Bond -  
Short Term.

In het eerste kwartaal van 2023 viel **Carmignac Sécurité** terug met 0,12%, terwijl de referentie-indicator<sup>1</sup> met +0,70% is gestegen.

## De obligatiemarkten vandaag de dag

De Europese obligatiemarkten hebben de pessimistische prognoses gelogenstraft: terwijl de meeste analisten waarschuwden dat de rente zou worden gedrukt door een overvloedig aanbod van staatspapier, dat de spreads van staatspapier zouden verkrappen door de balansverkorting van de Europese Centrale Bank en dat de spreads van bedrijfsobligaties onder druk zouden komen te staan vanwege een recessie, pakte dit alles heel anders uit. De Duitse tienjaarsrente daalde namelijk met 28 bp, de 'high-yield' kredietspreads (gemeten door de iTraxx Crossover-index) verkraptten met 38 bp en Italië presteerde bijna 34 bp beter dan Duitsland! Dit kwartaal werd gekenmerkt door drie hoofdfasen:

Ten eerste de maand **januari**, waarin de rente, de kredietspreads en de landenspreads een stijgende lijn vertoonden, deels doordat de maand december (te) behoudend was geweest en beleggers hun portefeuilles goed hadden voorbereid.

Daarna kwam **februari**, waarin de markten reageerden op de gestegen rente, in het bijzonder op het korte gedeelte van de curve. Doordat de inflatie hardnekkiger bleek dan verwacht, de krachtige groei aanhield en de ECB een restrictievere toon aansloeg, steeg de 2-jaarsrente tot boven de 3,25%, waarbij de markt het einde van de renteverhogingscyclus van de ECB inschatte op 4%. Tegelijkertijd bleven bedrijfsobligaties uiterst veerkrachtig en presteerde de activaklasse goed dankzij de carry, ook al verkraptten de kredietspreads nauwelijks meer. Wat de spreads tussen landen betreft, was het vrij rustig, met name wat betreft Italië, waar op het economische beleid van de regering Meloni niets valt af te dingen.

De maand **maart** tot slot kende een veel hectischer verloop. De eerste schok kwam uit de Verenigde Staten. De renteverhogingen begonnen effect te sorteren en de zwakke schakels werden zichtbaar: met name regionale Amerikaanse banken gaan gebukt onder de hogere depositokosten en de concurrentie van rendabelere beleggingen. Het faillissement van Silicon Valley Bank heeft de mogelijke kwetsbaarheid van de financiële stabiliteit op pijnlijke wijze blootgelegd. Dankzij de snelle reactie van de Amerikaanse monetaire autoriteiten kon de gevolgschade in eerste instantie worden beperkt. Deze Amerikaanse onheilstijding bracht echter ook Crédit Suisse in Europa aan het wankelen. De redding van de bank door de Zwitserse autoriteiten, die een overname door UBS afdwongen, liet weliswaar niet op zich wachten maar heeft de verwachte rangorde van de vorderingen enigszins op zijn kop gezet: de waarde van AT1-obligaties ('Additional Tier 1' - weliswaar sterk achtergesteld, maar het blijven obligaties) werd tot nul teruggebracht, terwijl de aandeelhouders (in theorie het meest achtergesteld in de kapitaalstructuur) een (gering) bedrag hebben ontvangen. De beleggers hebben dan ook snel de conclusie getrokken dat dit het einde betekende van een agressief monetair beleid, en de rente onderging een forse neerwaartse correctie, met name op het korte gedeelte. Tezelfdertijd werd de 'vlucht naar kwaliteit' in de hand gewerkt doordat de kredietspreads verruimden, en uiteraard door het feit dat schuld papier van financiële instellingen zwaar onder druk kwam te staan, met name de achtergestelde obligaties.

## Rendement

In deze context hield het fonds in januari en februari goed stand: De lage rentegevoeligheid van het fonds in januari werd ruimschoots gecompenseerd door de bedrijfsobligaties, en dankzij de carry van deze beleggingen kon de renteverhoging van februari worden opgevangen. De eerste 15 dagen van maart waren echter uiterst nadelig voor het fonds: het bedrijfsobligatiegedeelte werd in februari weliswaar aanzienlijk teruggebracht, maar drukte het rendement van het fonds (te meer daar financiële obligaties een groot deel van de portefeuille uitmaken); verder pakte de afdeckingsposities op kortlopende obligaties, die we hadden ingenomen om ons in te dekken tegen de restrictieve houding van de centrale banken, bijzonder negatief uit voor het rendement toen de rente daalde. Om in te spelen op deze nieuwe situatie hebben we de rentegevoeligheid van het fonds verhoogd door al onze short-posities op staatsobligaties af te stoten en door Duitse 5- en 10-jaarsobligaties te kopen. Ook hebben we het risico van bedrijfsobligaties afgedekt via indexen. De laatste 15 dagen van maart, die een stuk rustiger verliepen, krabbelde het fonds weer wat op, aangezien de portefeuilleopbouw en de carry van het fonds (4,9% eind maart) garant stonden voor een positief rendement.

## Positionering

Eind maart had het fonds een rentegevoeligheid van 2,7, tegenover 0,9 eind december, en bedrijfsobligaties vertegenwoordigden 47% van het vermogen (afgezien van CLO's), tegenover 56% eind december. Het fonds is dus defensiever geïmponeerd, met een hogere rentegevoeligheid voor obligaties van kernlanden. De verslechtering van de Amerikaanse macro-economische cijfers, de vertraging van de inflatie en de recente turbulentie in het bankwezen, die de financiële stabiliteit ondermijnt, zijn namelijk voortekenen dat het einde van de renteverhogingscyclus nadert, in de eerste plaats in de Verenigde Staten, waar we in de tweede helft van het jaar een recessie verwachten. De Europese economie loopt op haar beurt enkele maanden achter op de Verenigde Staten wat de groeicyclus en de inflatie betreft, waardoor de ECB de rente naar verwachting nog wat langer zal kunnen verhogen dan de Fed. Niettemin kan het monetaire beleid niet al te lang afwijken van dat in de VS, zonder dat dit ingrijpende gevolgen heeft voor de wisselkoers, de financieringsvoorwaarden en uiteindelijk de groei.

De ECB zal dus vóór de komende zomer in de voetsporen van de Fed moeten treden bij het beëindigen van de renteverhogingscyclus, hetgeen ten goede zou moeten komen aan staatsobligaties met een middellange looptijd. Ook in het bedrijfsobligatiegedeelte houden we er een defensievere positionering op na door onze globale blootstelling terug te brengen via de verkoop van effecten en de aankoop van opties op de CDS iTraxx Crossover, nu een recessie onvermijdelijk lijkt in de Verenigde Staten. De activaklasse blijft daarentegen interessante kansen bieden, dankzij de combinatie van een hoog recessierisico (in de Europese iTraxx Crossover is een wanbetalingsrisico op jaarbasis van bijna 8% verrekend, vergeleken met een historisch gemiddelde van bijna 2%) en rendementen die de afgelopen tien jaar nog bijna nooit zo hoog zijn geweest en dus een buffer vormen in geval van een verruiming van de kredietspreads.

Bovendien moet een echte bankencrisis kunnen worden afgewend dankzij de in 2008 ingevoerde en naar aanleiding van het faillissement van Silicon Valley aangescherpte mechanismen. Wij concentreren onze beleggingen in defensievere segmenten, met name de korte looptijden en 'investment grade', en hebben onze blootstelling aan de 'high-yield' sector teruggebracht. Wij geven de voorkeur aan de financiële en de energiesector, evenals door bedrijfsleningen gedekte obligaties (Collateralized Loan Obligations - CLO's). Onze blootstelling aan de financiële sector bedraagt 21% (waarvan slechts 2% in achtergestelde AT1-obligaties, met een voorkeur voor 'nationale kampioenen'). De kerncijfers van banken zijn in Europa namelijk robuuster dan in de Verenigde Staten, dankzij strengere regels en grotere kapitaal- en liquiditeitsbuffers. Het gemiddelde rendement op jaarbasis van de portefeuille bedroeg aan het begin van het tweede kwartaal circa 5%.

Bron: Carmignac, 31/03/2023. Rendement van deelnemingsrecht AW EUR acc., ISIN-code: FR0010149120. <sup>1</sup>Referentie-indicator: ICE BofA 1-3 Year All Euro Government Index. **In het verleden behaalde resultaten zijn niet per se een indicatie voor toekomstige resultaten. Het rendement kan door wisselkoersschommelingen fluctueren. Rendement na aftrek van kosten (behoudens eventueel door de distributeur ingehouden instapkosten).** **Marketingdocument** Gelieve het essentiële-informatiedocument/prospectus van het fonds te raadplegen alvorens beleggingsbeslissingen te nemen.

Carmignac Sécurité

# Flexibele lage duration oplossing voor de uitdagende Europese markten

Ontdek de pagina van het Fonds

## Carmignac Sécurité AW EUR Acc

ISIN: FR0010149120  
Risico-indicator

Het indicator kan variëren van 1 tot 7, waarbij categorie 1 overeenkomt met een lager risico en een lager potentieel rendement, en categorie 7 met een hoger risico en een hoger potentieel rendement. De categorieën 4, 5, 6 en 7 impliceren een hoge tot zeer hoge volatiliteit, met grote tot zeer grote prijschommelingen die op korte termijn tot latente verliezen kunnen leiden.

Aanbevolen  
minimale  
beleggingstermijn



### Voornaamste risico's

Risico's die in de indicator niet voldoende in aanmerking worden genomen:

**KREDIETRISICO:** Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt.

**TEGENPARTIJRISICO:** Risico van verlies indien een tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen kan voldoen.

**RISICO IN VERBAND MET HET GEBRUIK VAN DERIVATEN:** deze producten gaan gepaard met specifieke risico's van verlies.

**LIQUIDITEITSRISICO:** Risico dat tijdelijke marktverstoringen de prijzen beïnvloeden waartegen een ICBE zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen.

Inherente risico's:

**RENTERISICO:** Renterisico houdt in dat door veranderingen in de rentestanden de netto-inventariswaarde verandert.

**KREDIETRISICO:** Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt.

**VALUTARISICO:** Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van de ICBE.

**RISICO VAN KAPITAALVERLIES:** Dit deelbewijs/deze aandelenklasse biedt geen garantie voor of bescherming van het belegde kapitaal. U ontvangt mogelijk niet het volledige belegde bedrag terug.

**Meer informatie over de risico's van het deelbewijs/de aandelenklasse is te vinden in het prospectus, met name in hoofdstuk "Risicoprofiel", en in het document met essentiële beleggersinformatie.**

Belangrijke wettelijke informatie

**Reclame. Raadpleeg het document essentiële beleggersinformatie /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is enkel bestemd voor professionele klanten en is niet gevalideerd door het FSMA.**

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponeed merk. "Investing in your Interest" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst. De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Nettorendementen worden berekend na aftrek van de van toepassing zijnde kosten en belastingen voor een gemiddelde retailclient die een fysiek Belgisch ingezetene is.

Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen.

Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager.

Risicocategorie van het KID (Essentiële Informatiedocument) indicator. Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risicoloos is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen.

De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. De risico's, beheerkosten en lopende kosten worden beschreven in de KID (Essentiële Informatiedocument). De prospectussen, de documenten met essentiële beleggersinformatie en de meest recente (half)jaarverslagen zijn kosteloos verkrijgbaar in het Nederlands en het Frans bij de beheermaatschappij, per telefoon op het nummer +352 46 70 60 1, op de website [www.carmignac.be](http://www.carmignac.be) of bij Caceis Belgium S.A., de vennootschap die de financiële dienstverlening in België verzorgt, op het adres Havenlaan 86c b320, B-1000 Brussel. De essentiële beleggersinformatie moet vóór elke inschrijving worden verstrekt aan de belegger, welke door de belegger vóór elke inschrijving gelezen moet worden. Dit fonds mag direct noch indirect aangeboden of verkocht worden ten gunste of voor rekening van een 'U.S. person', zoals gedefinieerd in de Amerikaanse 'Regulation S' en de FATCA. De netto-inventariswaarde zijn beschikbaar op de website [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com). Elke klacht kan worden gestuurd naar [complaints@carmignac.com](mailto:complaints@carmignac.com) of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website [www.ombudsfin.be](http://www.ombudsfin.be).

Indien u inschrijft op een GBF (gemeenschappelijk beleggingsfonds) naar Frans recht, moet u uw deel van de door het fonds ontvangen dividenden (en, in voorkomend geval, interesten) elk jaar op uw belastingaangifte vermelden. U kunt een gedetailleerde berekening maken op [www.carmignac.be](http://www.carmignac.be). Deze rekenmodule is geen belastingadvies, maar uitsluitend een hulpmiddel voor de berekening. Dit ontslaat u niet van de zorgvuldigheid en de controles waartoe u als belastingplichtige gehouden bent. De getoonde resultaten zijn gebaseerd op door u verstrekte gegevens. Carmignac kan in geen geval aansprakelijk worden gesteld voor fouten of nalatigheden uwerzijds.

Wanneer beleggers inschrijven op een fonds dat onder de spaarrichtlijn valt, moeten zij overeenkomstig artikel 19bis van CIR92 bij de inkoop van hun aandelen een roerende voorheffing van 30% betalen op de inkomsten die in de vorm van rente, meerwaarden of minderwaarden voortvloeien uit de opbrengst van in schuldbewijzen belegde activa. De uitkeringen zijn onderworpen aan de roerende voorheffing van 30% zonder inkomen onderscheid.

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.

De beheermaatschappij kan de verkoop in uw land op elk moment stopzetten. [Beleggers kunnen via de volgende link toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Frans, of het Nederlands in deel 6 zonder de titel Samenvatting van de beleggersrechten.](#)