

CARMIGNAC SÉCURITÉ : LA LETTRE DES GÉRANTS

16/10/2023 | MARIE-ANNE ALLIER, AYMERIC GUEDY

+0.57%

Performance du fonds au
troisième trimestre 2023

+0.56%

Performance de l'indicateur
de référence pour le
troisième trimestre 2023

1^{er} quartile

De sa catégorie Morningstar
Sur 1 an (catégorie: EUR
Diversified Bond – Short
Term)

Au troisième trimestre 2023, **Carmignac Sécurité** a enregistré une performance positive de +0,57%, contre un indicateur de référence¹ en hausse de +0,56%.

LES MARCHÉS OBLIGATAIRES AUJOURD'HUI

Les taux d'intérêt en Europe ont continué à augmenter au cours du trimestre, du 1 jour au 30 ans, à l'exception notable du 2 ans allemand. La courbe s'est aplatie entre le taux au jour le jour et le taux à deux ans, et s'est fortement pentifiée sur les maturités plus longues. Si le fait que les économies aient résisté jusqu'à présent à la forte hausse des taux d'intérêt n'est certainement pas un gage d'immunité pour l'avenir, il n'en reste pas moins qu'un certain nombre d'indicateurs sont moins préoccupants qu'ils ne l'étaient il y a un an :

- Les prix de l'énergie et notamment du gaz sont bien plus bas qu'en 2022 et les réserves pour l'hiver 2023 semblent suffisantes.
- Les prix de l'alimentaire ont cessé d'inquiéter.
- Les chaînes d'approvisionnement se normalisent petit à petit.
- La désinflation semble donc bien amorcée, preuve que la politique monétaire restrictive fonctionne.

De ce point de vue, on constate qu'après les deux hausses de taux de la BCE au cours du trimestre, les parties courtes des courbes pourraient se stabiliser aux niveaux actuels.

D'un autre côté, il reste du chemin à parcourir pour respecter l'objectif d'inflation de 2%. Et la résilience de la croissance n'aide pas à accélérer le retour de celle-ci vers sa cible. Le premier facteur est que le marché du travail reste tendu, non seulement aux États-Unis mais aussi, de manière peut-être plus surprenante, en Europe. L'épargne excédentaire des ménages reste également élevée, ce qui soutient la consommation et les services. Plus ennuyeux, la baisse tant attendue de l'inflation commence par ajouter du revenu réel aux ménages et soutient ainsi la croissance. Dans ce contexte, les baisses de taux qui justifiaient une courbe très inversée deviennent moins évidentes et moins urgentes, et les taux longs plus élevés reflètent des Banques centrales qui resteraient plus longtemps à ces niveaux (le fameux « High for longer » qui remplace le « Higher for longer » des trimestres précédents). Ainsi, sur l'ensemble du trimestre, les rendements allemands à 10 ans ont augmenté de 44 points de base, tandis que les rendements à 2 ans sont restés stables.

Sur le reste des marchés de taux, ce ne sont pas les craintes de récession mais plutôt les hausses de taux (et donc de croissance plus résiliente) qui ont pesé sur les marges de crédit et sur les souverains « non-core ». L'Italie en particulier depuis mi-août voit ses spreads contre Allemagne s'écarter. Cela est dû non seulement à des spreads déjà très serrés, mais aussi à des maladresses de communication (taxe sur les banques), à un déficit plus élevé et à un contexte général de hausse des taux d'intérêt. Et ce, même si les Italiens sont très attachés à leur dette, comme en témoigne le succès du BTP Valore émis en juin (plus de 18 milliards d'euros collectés auprès des ménages). Le spread à 10 ans a flirté avec les 200 points de base à la fin du trimestre.

Sur le front du crédit, le fameux "summer carry" n'a pas eu lieu, les spreads des obligations à haut rendement fluctuant entre 387 et 443 pb, pour terminer le trimestre à environ 427 pb (mesuré par l'indice iTraxx Xover).

PERFORMANCE

La performance durant le trimestre est essentiellement due au portage, boosté par un rendement moyen à échéance au plus haut depuis la crise de la dette souveraine, supérieur à 5%. Ce segment est et restera le principal moteur de performance pour les mois à venir. Cependant, le fonds a été pénalisé par la hausse des taux longs en septembre et, dans une moindre mesure, par l'élargissement des spreads sur la dette italienne.

POSITIONNEMENT

Sur ce trimestre, nous n'avons pas significativement modifié la sensibilité du fonds, qui est restée entre 3 et 3,2 au cours de l'été. En revanche, la composition de cette sensibilité a été fortement modifiée :

- Une fois le taux terminal de 4% acté par les marchés, nous avons fortement concentré le portefeuille sur les maturités inférieures à 5 ans, et majoritairement entre 0 et 3,5 ans. Nous avons vendu, ou couvert pour le reste, les investissements à long-terme, en les remplaçant par des titres courts.
- Plus marginalement nous avons augmenté la partie gouvernement non-core au détriment de l'Allemagne, car les parties courtes nous semblent à ces niveaux de taux et de spread bien protégées.
- Les investissements sur le crédit sont restés globalement stables (environ 1/3 du risque de taux) et concentrés sur les parties courtes. Les financières, le secteur énergétique et les CLOs restent nos 3 plus fortes convictions sur ce segment de marché.
- Enfin, la partie titres monétaires a été augmentée pour atteindre près d'un quart du portefeuille. Les niveaux absolus de taux et la faible volatilité en font un segment incontournable pour Carmignac Sécurité.

Nous pensons que le portage du portefeuille continuera à assurer la performance au cours des prochains mois et que, compte tenu de nos attentes vis-à-vis des Banques Centrales (point haut atteint), le fonds ne devrait pas subir de nouvelles hausses de taux, comme cela a été le cas au cours des 18 derniers mois. A la fin du mois de septembre, le rendement à l'échéance du fonds était de 5,4% pour un rating moyen de A-.

Source : Carmignac, 30/09/2023. Performance de la part AW EUR acc, code ISIN : FR0010149120.

¹Indicateur de référence : ICE BofA ML 1-3 ans All Euro Government Index. **Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations monétaires. Les performances sont nettes de frais (hors éventuels droits d'entrée prélevés par le distributeur).**

Communication marketing. Veuillez consulter le KID/prospectus du fonds avant de prendre une décision d'investissement.

CARMIGNAC SÉCURITÉ AW EUR ACC

(ISIN: FR0010149120)

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>.

PERFORMANCES (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 %

Source : Carmignac au 28 juin 2024.

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

Performances annualisées	3 ans	5 ans	10 ans
Carmignac Sécurité	+0.4 %	+1.0 %	+0.7 %
Indicateur de référence	+0.5 %	+0.5 %	+0.1 %

Source : Carmignac au 28 juin 2024.

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

PERFORMANCES (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	+0.4 %	+1.0 %	+0.7 %
Indicateur de référence	+0.5 %	+0.5 %	+0.1 %

Source : Carmignac au 28 juin 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".