CARMIGNAC SÉCURITÉ: LETTER FROM THE FUND MANAGERS

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

+3.02%
Performance of the Fund in the fourth quarter vs +2.36% for its reference indicator[1] (AW EUR Acc Share class).

+4.06%
Performance of the Fund over the year vs +3.41% for its reference indicator[1] (AW EUR Acc Share class).

1%
Of its Morningstar category over 5 years and 10 years Morningstar category: EUR Diversified Bond – Short Term.(AW EUR Acc Share class).

In the fourth quarter of 2023, ***Carmignac Sécurité*** *gained 3.02%, while its reference indicator[1] rose by 2.36%. Over 2023, Carmignac Sécurité therefore posted a performance of +4.06% compared with +3.41% for its reference indicator[1].*

WHAT HAPPENED ON THE FIXED INCOME MARKETS DURING THE QUARTER?

After fears of a "hard landing" for the global economy in the first quarter following the failures of several US banks and Credit Suisse, followed by a "no landing" in the second and third quarters, fuelled by the reacceleration of US growth and the resilience of the labour market on both sides of the Atlantic, financial markets ended the year with hopes of a "soft landing", buoyed by a faster and more widespread disinflation than expected, paving the way for an easing of monetary policy.

Against all expectations, inflation slowed in both Europe and the United States in the last quarter. CPI inflation in the euro area fell to 2.4% year-on-year in November from over 9% at the start of the year, a far cry from the 3.2% that markets had been expecting a few weeks earlier. And even core inflation, which tends to be more persistent, slowed from 5.7% to 3.6%, thanks in particular to the fall in services inflation, a measure closely watched by central banks, which has been below the 2% target on average over the past three months. Moreover, this slowdown is taking place at the expense of corporate margins, although wage increases are expected to slow this year, which should help bring inflation back in line with the target. All this means that central banks, including the ECB and the Fed, can end the fastest rate hike cycle ever and gradually prepare for the downward cycle of rate normalisation, reviving hopes of a soft landing for the economies, combining disinflation with sluggish but positive growth. Logically, bond yields collapsed in the final quarter of the year in the wake of the disinflation and central bank pivot, almost indiscriminately across the curve and across the major developed economies. Over the quarter, the German 2-year rate fell from 3.20% to 2.40% and the German 10-year rate from 2.84% to 2.02%, ending 2023 well below the levels seen at the beginning of January. Similarly, the US 10-year rate fell from 4.57% to 3.88% but ended the year close to its January level. The context of the last quarter was, of course, very buoyant for risky assets, with high-yield credit spreads in particular narrowing by almost 120 basis points (bp) on the iTraxx Xover synthetic index - although to a much lesser extent on the physical indices - and by almost 35 bp on Italian 10-year government bonds.

PERFORMANCE

Although Carmignac Sécurité's performance over the year was mainly attributable to its carry, with an average yield to maturity over the period of around 5% – the highest it’s been since the sovereign debt crisis - interest rate markets remained particularly volatile during the period.

After a good performance in January, thanks to the encouraging combination of China's reopening, disinflation in Europe and the United States and robust economic data, the situation on the markets changed from February onwards, with a sharp rebound in core rates triggered by higher than expected inflation on both sides of the Atlantic and solid economic indicators (PMI, employment, retail sales, etc.), which led to a change in tone from the central banks. However, the month of March was particularly damaging, with the failure of three regional banks in the US and the difficulties of Credit Suisse in Europe leading to historic volatility in short-term interest rates and a sharp widening of credit spreads, which affected the positioning of the portfolio at the time.

From April, although the portfolio was affected by the rise in core yields in the second quarter, as we had maintained our overall modified duration at a relatively high level of around 3, performance recovered, with our Credit exposure benefiting from the tightening of credit spreads as concerns over the US regional banking crisis eased. Then, in September, the resilience of the economy, particularly in the US, led to a sharp re-rating of long-term interest rates, reflecting the prospect of a "high for longer" monetary policy, which negatively impacted performance.

Lastly, in the final quarter, the fixed income markets reversed their trend, benefiting from weaker-than-expected economic data and, above all, a marked slowdown in inflation, which prompted central banks to ease their monetary policy stance. Against this backdrop, Carmignac Sécurité benefited strongly from its rate strategies, particularly its high modified duration to European interest rates, which was over 3 at the start of the fourth quarter. This modified duration was initially concentrated on the short end, but as the market anticipated more rate cuts by the ECB in 2024, the Fund's modified duration was reduced and redirected towards longer maturities (5/10 years). The Fund also benefited from its credit strategies (almost 2/3 of the portfolio), boosted by the compression of margins across the entire asset class. The only slight downside was that the Fund took out credit protection a little too early via the iTraxx Xover synthetic index, which continued to tighten faster than the physical market, helped by subscriptions to credit funds, even though the primary market was already in a truce. Finally, the fund's carry continued to be a stable and steady source of performance, driven by an average yield of around 5%.

WHAT IS OUR OUTLOOK FOR THE COMING MONTHS?

Finally, we look forward to 2024 with confidence in the Fund's performance potential. After more than 18 months of historic declines in fixed income markets, the asset class is ripe with opportunity. Just look at the portfolio's yield to maturity, which, despite the year-end rally, remains at one of its highest levels since the sovereign debt crisis. At 4.6% at the start of the period, it will again be the main driver of performance next year. On the interest rate front, the Fund's modified duration was reduced significantly to just under 2 at the end of the year, a figure that could fall significantly if the put options on German bonds in the portfolio were exercised. Indeed, with record issuance expected in the first quarter and a market that has turned 180 degrees and is now pricing in almost 170 basis points of ECB rate cuts in 2024 as early as March, we believe a correction to the December rally is very likely. We have also added to our long positions on inflation, as the market seems to be claiming victory a little too quickly, especially in the run-up to the wage negotiations at the beginning of the year. We have also initiated a short position on Italian credit spreads, which are vulnerable to an interest rate correction as issuance resumes. Finally, on the credit side, we are maintaining a large allocation, almost two thirds of the portfolio, concentrated in short maturities with good ratings, which represent the bulk of the Fund's carry. Financials, energy and CLOs remain our 3 strongest convictions in this market segment. We also have tactical protection in the iTraxx Xover index (5.4% of assets), which fell sharply in an illiquid year-end market.

[1]ICE BofA ML 1-3 Y Euro All Government Index (EUR).

SFDR-Klassifizierung** :

Empfohlene Mindestanlagedauer

HAUPTRISIKEN DES FONDS

ZINSRISIKO: Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts. **KREDITRISIKO**: Das Kreditrisiko besteht in der Gefahr, dass der Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt. **KAPITALVERLUSTRISIKO**: Das Portfolio besitzt weder eine Garantie noch einen Schutz des investierten Kapitals. Der Kapitalverlust tritt ein, wenn ein Anteil zu einem Preis verkauft wird, der unter seinem Kaufpreis liegt. **WÄHRUNGSRISIKO**: Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

* *Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. **Die Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR) 2019/2088 ist eine europäische Verordnung, die Vermögensverwalter dazu verpflichtet, ihre Fonds u. a. als solche zu klassifizieren: „Artikel 8“ - Förderung ökologischer und sozialer Eigenschaften; „Artikel 9“ - Investitionen mit messbaren Zielen nachhaltig machen; bzw. „Artikel 6“ - keine unbedingten Nachhaltigkeitsziele. Weitere Informationen finden Sie unter: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=de.

KOSTEN

Einstiegskosten : 1,00% des Betrags, den Sie beim Einstieg in diese Anlage zahlen. Dies ist der Höchstbetrag, der Ihnen berechnet wird. Carmignac Gestion erhebt keine Eintrittsgebühr. Die Person, die Ihnen das Produkt verkauft, teilt Ihnen die tatsächliche Gebühr mit.

Ausstiegskosten : Wir berechnen keine Ausstiegsgebühr für dieses Produkt.

Verwaltungsgebühren undsonstige Verwaltungs- oderBetriebskosten : 1,11% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung auf der Grundlage der tatsächlichen Kosten des letzten Jahres.

Erfolgsgebühren : Für dieses Produkt wird keine erfolgsabhängige Provision berechnet.

Transaktionskosten : 0,24% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung der Kosten, die anfallen, wenn wir die Basiswerte für das Produkt kaufen oder verkaufen. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie viel wir kaufen und verkaufen.

ANNUALISIERTE PERFORMANCE (ISIN: FR0010149120)

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (in %)	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 %

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (in %)	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 %

Annualisierte Performance	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Carmignac Sécurité	**+0.1 %**	**+1.1 %**	**+0.7 %**
Indicateur de référence	+0.8 %	+0.5 %	+0.1 %

Quelle: Carmignac am 30 Apr. 2024.
Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können)

Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den KID /Prospekt bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt.

Diese Unterlagen dürfen ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Auszügen reproduziert werden. Diese Unterlagen stellen weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Diese Unterlagen stellen keine buchhalterische, rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als solche herangezogen werden. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und dürfen nicht zur Beurteilung der Vorzüge einer Anlage in Wertpapieren oder Anteilen, die in diesen Unterlagen genannt werden, oder zu anderen Zwecken herangezogen werden. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Mitteilung geändert werden. Sie entsprechen dem Stand der Informationen zum Erstellungsdatum der Unterlagen, stammen aus internen sowie externen, von Carmignac als zuverlässig erachteten Quellen und sind unter Umständen unvollständig. Darüber hinaus besteht keine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen. Dementsprechend wird die Richtigkeit und Zuverlässigkeit dieser Informationen nicht gewährleistet und jegliche Haftung im Zusammenhang mit Fehlern und Auslassungen (einschließlich der Haftung gegenüber Personen aufgrund von Nachlässigkeit) wird von Carmignac, dessen Niederlassungen, Mitarbeitern und Vertretern abgelehnt.

Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können)

Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.

Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers.

Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. Die empfohlene Anlagedauer stellt eine Mindestanlagedauer dar und keine Empfehlung, die Anlage am Ende dieses Zeitraums zu verkaufen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Bei der Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in seinem Prospekt oder in den Informationen beschrieben sind. Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Diese Unterlagen sind nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Unterlagen oder die Bereitstellung dieser Unterlagen (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes dieser Person oder aus anderen Gründen) verboten sind. Personen, für die solche Verbote gelten, dürfen nicht auf diese Unterlagen zugreifen. Die Besteuerung ist von den jeweiligen Umständen der betreffenden Person abhängig. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb an Privatanleger registriert und sind nicht in Südamerika registriert. Carmignac-Fonds sind in Singapur als eingeschränkte ausländische Fonds registriert (nur für professionelle Anleger). Die Fonds wurden nicht gemäß dem „US Securities Act" von 1933 registriert. Gemäß der Definition der US-amerikanischen Verordnung „US Regulation S" und FATCA dürfen die Fonds weder direkt noch indirekt zugunsten oder im Namen einer „US-Person" angeboten oder verkauft werden. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Basisinformationsblatt, KID) beschrieben. Die wesentlichen Anlegerinformationen müssen dem Zeichner vor der Zeichnung ausgehändigt werden. Der Zeichner muss die wesentlichen Anlegerinformationen lesen. Anleger können einen teilweisen oder vollständigen Verlust ihres Kapitals erleiden, da das Kapital der Fonds nicht garantiert ist. Die Fonds sind mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen.

Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie oder AIFM- Richtlinie entspricht.Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregeltem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.

- **Für Deutschland:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.de zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6.
- **Für Osterreich:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.at zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz.

- **In der Schweiz:** die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website www.carmignac.ch zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Zahlungsdienst ist die CACEIS Bank, Montrouge, Zweigniederlassung Nyon / Schweiz Route de Signy 35, 1260 Nyon. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6.