CARMIGNAC SÉCURITÉ: LETTER FROM THE FUND MANAGERS

12/04/2024 | MARIE-ANNE ALLIER, AYMERIC GUEDY

+1.41%
Performance of the Fund in the first quarter vs -0.12% for its reference indicator[1] (AW EUR Acc Share class).

+5.66%
Performance of the Fund over 1 year vs +2.57% for its reference indicator[1] (AW EUR Acc Share class).

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

In the first quarter of 2024, ***Carmignac Sécurité*** *gained 1.41%, while its reference indicator[1] fell by 0.12%.*

WHAT HAPPENED ON THE FIXED INCOME MARKETS DURING THE QUARTER?

The euphoria surrounding sovereign interest rates at the end of the year was short-lived. In the first few weeks of January, the resilience of economic activity, especially in the United States where growth continues to levitate above its potential, the surge in risky assets driven by the acceleration of the artificial intelligence theme, and record bond issuances to finance public deficits that are only gradually being normalised, brought global yields up to levels close to those recorded on average for the year 2023. But it was above all the hopes of disinflation, raised by the strong progress made in the second half of 2023, that were clearly dashed by the upward surprises in consumer price indices in January and February in the United States, and to a lesser extent in Europe. Against this disinflationary backdrop, the markets, which were anticipating more than six rate cuts by the US Federal Reserve and the European Central Bank in 2024, are now incorporating only 2.5 and 3.5 cuts respectively. The German 2-year rate jumped from 2.40% to 2.85% over the quarter, and the German 10-year rate from 2.02% to 2.30%. Similarly, the US 10-year rate rose from 3.88% to 4.20%.

On the other hand, the environment was more favourable for risky assets. Economic activity, although slowed in Europe by tighter financial conditions and the energy shock, is showing signs of resilience and should even pick up slightly in the second half of the year, supported by the rebound in real wages and the deployment of European funds. And market volatility has fallen sharply, particularly on interest rates, thanks to the central banks, which have explicitly indicated that they have reached the peak of their monetary tightening. As a result, high-yield credit spreads in Europe are now below the floor of 300 basis points, a low point since the invasion of Ukraine, after having tightened against German bonds by more than 25 basis points. Spreads on Italian sovereign bonds were similarly squeezed, despite a deficit that continues to surprise on the upside, impacted by the cost of the property 'superbonus', which is difficult to curb.

PERFORMANCE

Against this backdrop, three factors can explain Carmignac Sécurité's absolute and relative outperformance. Firstly, the Fund is ideally positioned to benefit from carry strategies, which, following the historic rise in European interest rates and the inversion of yield curves, have made a comeback, particularly on the shortest maturities. As a result, Carmignac Sécurité has a yield to maturity of almost 5%, one of the highest levels of carry since the sovereign debt crisis. This is mainly due to an increased allocation to credit markets (nearly 60% of assets), mainly focused on good quality, short maturity bonds, as well as an allocation to money markets (nearly 18% of assets). Secondly, the Fund benefited significantly from the compression of credit margins in its three current preferred segments: financial subordinated debt (8.4% of outstandings), the energy sector (10.8% of outstandings) and CLOs (9.2% of outstandings). Finally, after having been a key performance driver in the last quarter of 2023, modified duration has been sharply reduced, falling from 3 in November to almost 1.5 in January, and stabilising at around 2 in the last part of the quarter. The duration come mainly from the portfolio's corporate bonds and inflation-linked bonds, which also tempered the impact of rising rates on the portfolio.

OUTLOOK & POSITIONING

Finally, we are approaching the second quarter as we did 2024: confident about the Fund's performance potential. After more than 18 months of historic drawdown on the fixed income markets, the asset class harbours many opportunities. Just look at the portfolio's yield to maturity. Hovering between 4.5% and 5%, this will once again be the main driver of performance over the coming quarters. On the interest rate front, the Fund's sensitivity remains at moderate levels, close to 2. The market seems to us to have incorporated a scenario close to that of the ECB and ours, namely a first cut in June, for a total of 3 to 4 cuts this year. We are maintaining our upward positions on inflation, as the market seems to be claiming victory a little too quickly, particularly given the geopolitical risks and the failure to reduce deficits. We also initiated a position to steepen the yield curves, which remain at record inversion levels. Finally, on the credit side, we are maintaining a significant allocation, close to 2/3 of the portfolio, concentrated on highly rated and short dated bonds, providing the bulk of the Fund's carry. Financials, the energy sector and CLOs remain our 3 strongest convictions in this market segment. We also have tactical protection via the iTraxx Xover index, which is trading at its lowest point since the invasion of Ukraine, despite a rise in credit events, particularly affecting large caps such as Altice, Atos and Intrum.

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

Source: Carmignac, Bloomberg as at 28 Mar 2024.

Past performance is not necessarily indicative of future performance. Performances are net of fees (excluding possible entrance fees charged by the distributor).

SFDR-Klassifizierung** :

Artikel 8

GERINGSTES RISIKO — HÖCHSTES RISIKO

1	2*	3	4	5	6	7

Empfohlene Mindestanlagedauer 2 JAHRE

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.