

CARMIGNAC SÉCURITÉ : LA LETTRE DES GÉRANTS - T3 2025

13/10/2025 | MARIE-ANNE ALLIER, AYMERIC GUEDY

+0,67%

Performance de Carmignac Sécurité au 3^{ème} trimestre 2025 vs +0,28 % pour son indicateur de référence¹ (AW EUR Acc).

+10,89%

Performance de Carmignac Sécurité sur 2 ans contre +7,53 % pour son indicateur de référence (AW EUR Acc).

1 er quartile

de sa catégorie Morningstar sur 2, 3, 5, 10 et 20 ans (catégorie : Obligations diversifiées en EUR – Court terme - AW EUR Acc).

Au troisième trimestre 2025, **Carmignac Sécurité** a réalisé une performance de +0,67 %, contre +0,28 % pour son indicateur de référence, portant sa performance depuis le début de l'année à +2,24 %, contre +1,84 % pour son indicateur de référence.

REVUE DE MARCHÉ ET PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Le troisième trimestre 2025 a été marqué par une croissance économique résiliente, malgré le ralentissement du marché du travail américain et un changement progressif des anticipations en matière de politique monétaire.

La politique commerciale américaine est restée un thème dominant au troisième trimestre, avec un report à août de la mise en œuvre des droits de douane avant la conclusion de nouveaux accords avec l'UE et le Japon à 15 %. Des hausses supplémentaires ont visé le Canada, le cuivre et les produits pharmaceutiques, certains taux atteignant 100 %. Si ces mesures ont maintenu de légères pressions inflationnistes, elles se sont avérées moins perturbatrices que ce que l'on craignait initialement, permettant à la croissance mondiale et au sentiment du marché de rester globalement résilients tout au long du trimestre.

Un autre thème clé du troisième trimestre a été l'affaiblissement progressif du marché du travail américain, qui a incité la Réserve fédérale (la « Fed ») à entamer son cycle d'assouplissement en septembre. Le tournant s'est produit avec la publication, début août, du rapport sur l'emploi du mois de juillet, qui s'est révélé beaucoup plus faible que prévu et comprenait des révisions à la baisse de 258 000 emplois pour mai et juin, la plus importante depuis la pandémie de 2020. Le rapport du mois d'août qui a suivi a confirmé cette tendance, avec une croissance de l'emploi de seulement 22 000 postes et une hausse du taux de chômage à 4,3 %, le plus élevé depuis fin 2021.

Dans ce contexte, la Fed a adopté une position plus accommodante. À Jackson Hole, le président Powell a reconnu que le marché du travail n'était « pas particulièrement tendu et faisait face à des risques baissiers croissants ». En conséquence, la Fed a procédé à sa première baisse de taux de 25 points de base de 2025, le ramenant à une fourchette de 4,00 à 4,25 %, et ses projections ont laissé entrevoir la possibilité d'un nouvel assouplissement avant la fin de l'année.

En conséquence, les taux américains ont baissé au cours du trimestre, les rendements à 2 ans et à 10 ans reculant respectivement de 11 pb et 8 pb, reflétant un changement dans l'attention des marchés, qui se sont détournés des risques d'inflation pour se concentrer sur la fragilité du marché du travail.

En revanche, la zone euro a été confrontée à de nouveaux vents contraires sur le plan budgétaire et politique, en particulier en France, où les tensions autour du plan d'austérité du Premier ministre Bayrou et le vote de confiance qui a suivi ont alimenté la volatilité des marchés. Le rendement français à 30 ans a augmenté de 29 points de base au cours du troisième trimestre pour atteindre 4,35 %, et a même clôturé à un niveau record depuis 2009, à 4,50 % le 2 septembre, entraînant une réévaluation générale à la hausse des rendements souverains européens, le rendement allemand à 30 ans augmentant de 18 points de base pour atteindre 3,28 %.

Dans ce contexte, la Banque centrale européenne (BCE) a maintenu son taux directeur à 2,0 %, marquant ainsi une pause après huit baisses consécutives depuis mi-2024. La banque centrale a adopté un ton plus nuancé, reconnaissant les risques de ralentissement de la croissance, mais limitant la marge de manœuvre pour un nouvel assouplissement compte tenu de l'incertitude budgétaire et des risques d'inflation.

Les marchés du crédit ont fait preuve d'une résilience remarquable dans un contexte de volatilité des rendements souverains. Soutenus par des fondamentaux solides des entreprises et un risque de défaut contenu, les spreads se sont légèrement resserrés, l'indice iTraxx Xover reculant de 42 pb à 262 pb, reflétant la confiance des investisseurs dans le potentiel de rendement du segment du crédit.

REVUE DE LA PERFORMANCE

Au cours du trimestre, la performance de Carmignac Sécurité a principalement été tirée par son portage, qui a continué de fournir une source de rendement régulière. Ce portage provenait principalement de l'allocation crédit du fonds, stable à environ 76 %, et concentrée dans ses secteurs de prédilection : la finance, l'énergie et les CLO (Collateralized Loan Obligations), qui ont tous bénéficié de fondamentaux d'entreprises solides et d'un resserrement des spreads.

La duration a été gérée de manière active tout au long de la période, partant d'un niveau prudent de 1,7 dans un contexte d'incertitude liée aux droits de douane et de données macroéconomiques solides, pour augmenter progressivement jusqu'à environ 2,3. L'ajustement s'est concentré sur la partie courte de la courbe européenne, dans le but de protéger le portefeuille contre un éventuel ralentissement de la croissance à un moment où le marché avait largement cessé d'anticiper de nouvelles baisses de taux. Si le portefeuille a été affecté par la hausse des rendements à court terme, il a été soutenu par des positions vendeuses sur les obligations souveraines françaises, qui ont bénéficié de l'élargissement des spreads, et par les stratégies du Fonds en matière d'inflation, en particulier aux États-Unis.

PERSPECTIVES

Le portefeuille reste concentré sur la partie courte de la courbe européenne, où le portage reste attractif et où le marché n'anticipe plus de nouvelles baisses de taux de la BCE. La duration globale du Fonds s'établit à 2,4 ans, concentrée sur des échéances inférieures à cinq ans et diversifiée entre des swaps de taux en euros, des obligations allemandes à court terme et des obligations d'entreprises hautement notées.

En revanche, le Fonds conserve des positions vendeuses sur la partie longue de la courbe, notamment via des obligations d'État françaises et des bons du Trésor américain, reflétant les inquiétudes concernant la trajectoire budgétaire de la France et la crédibilité limitée de la position de la Fed en matière d'inflation. Il détient également des positions longues sur l'inflation américaine afin de se protéger contre la dynamique des prix rigides dans un contexte d'expansion budgétaire persistante.

L'allocation au crédit demeure importante (environ 77 %), concentrée sur des obligations d'entreprises à court terme et bien notées, offrant une source de rendement attractive et une exposition limitée au bêta du marché. Cette exposition est complétée par environ 5 % de protection via l'iTraxx Xover, permettant de couvrir un éventuel élargissement des spreads par rapport aux niveaux actuels très serrés, et 14 à 15 % d'instruments monétaires afin de préserver la liquidité et la stabilité.

Avec un rendement à maturité d'environ 3,5 %, cela continue d'offrir un solide coussin de performance et une première ligne de défense contre un regain de volatilité. Nous pensons que la stratégie actuelle, qui équilibre le portage du crédit avec une gestion

active de la duration et des réserves de liquidité, place le Fonds en bonne position pour traverser une période de normalisation monétaire progressive et d'incertitude budgétaire et politique persistante.

Source : Carmignac, Bloomberg, 30/09/2025. Performance de la part AW EUR acc, code ISIN : FR0010149120. ¹Indicateur de référence : ICE BofA ML 1-3 ans All Euro Government Index.

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>.

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 : 0.14% 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.

PERFORMANCES (ISIN: FR0010149120)

Performances par année civile (en %)	2016	2017	2018	2019	2020
Carmignac Sécurité	+2.1 %	+0.0 %	-3.0 %	+3.6 %	+2.0 %
Indicateur de référence	+0.3 %	-0.4 %	-0.3 %	+0.1 %	-0.2 %
Performances par année civile (en %)	2021	2022	2023	2024	2025
Carmignac Sécurité	+0.2 %	-4.8 %	+4.1 %	+5.3 %	+2.2 %
Indicateur de référence	-0.7 %	-4.8 %	+3.4 %	+3.2 %	+1.8 %
Performances annualisées	3 ans	5 ans	10 ans		
Carmignac Sécurité	+4.6 %	+1.7 %	+1.2 %		
Indicateur de référence	+2.6 %	+0.5 %	+0.2 %		

Source : Carmignac au 30 sept. 2025.

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.

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. L'accès au Fonds peut faire l'objet de restrictions 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 américaine et du FATCA. 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.com/fr-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 5 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.com/fr-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 5 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.com/fr-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 5 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".

Pour Carmignac Portfolio Long-Short European Equities : Carmignac Gestion Luxembourg SA, en sa qualité de Société de gestion de Carmignac Portfolio, a délégué la gestion des investissements de ce Compartiment à White Creek Capital LLP (immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro OCC447169) à compter du 2 mai 2024. White Creek Capital LLP est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority sous le numéro FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen désigne le compartiment Private Evergreen de la SICAV Carmignac S.A. SICAV – PART II UCI immatriculée au RCS du Luxembourg sous le numéro B285278.