

# CARMIGNAC P. CREDIT : LA LETTRE DES GÉRANTS

10/01/2024 | PIERRE VERLÉ, ALEXANDRE DENEUVILLE

**+10.58%**

Performance de Carmignac P. Credit en 2023 pour la part A EUR Acc.

**+9.00%**

Performance de l'indicateur de référence au en 2023 (indice 75% ICE BofA Euro Corporate Index et 25% ICE BofA Euro High Yield).

**+5.01%**

Performance annualisée sur 3 ans pour le fonds, contre +0,59% pour son indicateur de référence<sup>1</sup>.

*Carmignac Portfolio Credit a progressé de +5,63% au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre 2023, contre +5,54% pour son indicateur de référence<sup>1</sup>. Depuis le début de l'année, le Fonds affiche une progression de +10,58% contre +9,00% pour son indicateur de référence, soit une surperformance totale de +1,58%.*

## RETOUR SUR LA PERFORMANCE 2023

**Tous nos moteurs de performance sur la partie acheteuse du portefeuille ont fortement contribué à la performance du Fonds ; les obligations à haut rendement des marchés émergents et les instruments de crédit structurés étant les plus grands contributeurs.**

En effet, nos tranches de CLO ("Collateralized Loan Obligation") se sont extrêmement bien comportées grâce notamment à leurs taux flottants, leur portage élevé et à un marché dynamique en fin de l'année. La performance a été obtenue aussi grâce à un niveau élevé de diversification (plus de 250 positions et 150 émetteurs différents), ce qui a permis de limiter l'impact potentiel d'accidents de crédit isolés et de maintenir le Fonds très liquide. À l'aube de 2024, nous sommes optimistes quant aux perspectives de performance future du fonds.

## PERSPECTIVES 2024

Bien sûr, il n'y a plus autant de valeur sur les marchés du crédit qu'il y a douze mois, après un marché baissier historique en 2022. **Nous avons ajusté notre exposition au risque en conséquence et avons récemment augmenté nos protections sur les marchés du crédit.**

**Nous estimons toutefois que les opportunités restent très attractives pour les investisseurs crédit dotés d'un esprit analytique et au mandat flexible.** Nos secteurs de prédilection ont toujours été les situations complexes qui nécessitent un travail d'analyse important pour se forger une conviction et/ou qui passent entre les mailles du filet des mandats des investisseurs indexés. Par le passé, même pendant les années de répression financière et de taux d'intérêt négatifs, lorsque les investisseurs des marchés du crédit étaient désespérément à la recherche d'un minimum de performance, nous sommes parvenus à constituer des portefeuilles offrant de solides performances ajustées du risque. Les perspectives pour ce que nous faisons sont bien meilleures aujourd'hui qu'elles ne l'étaient à l'époque et nous pensons qu'elles le resteront. **En effet, même si les taux sans risque se sont redressés récemment, ils restent largement positifs.** Comme les investisseurs peuvent désormais obtenir un rendement positif sur les obligations d'État à court terme, ils demandent une rémunération décente pour financer des entreprises bien établies et de bonne qualité, et ils ont besoin d'être sérieusement incités à s'aventurer ne serait-ce qu'un peu en dehors de leur zone de confort. Cela permet de maintenir les primes de complexité qui alimentent la performance du fonds à un niveau très attractif, tant en valeur absolue que par rapport au niveau moyen des indices de crédit.

En particulier, **les opportunités offertes par les situations spéciales et les dettes « distressed » semblent très prometteuses.** La répression financière de la dernière décennie a donné naissance à une cohorte d'entreprises dont les bilans n'étaient viables que dans un monde où un crédit faible noté B, avec un effet de levier de plus de 6x ND/EBITDA et une rentabilité en déclin, disposait tous les deux ans de fenêtres pour se refinancer à 5% - ou moins. **Ce n'est plus le cas aujourd'hui et ces entreprises, ainsi que les bilans qui leur sont associés, vont commencer à s'adapter à ce nouveau cadre.** Notre équipe possède une solide expérience dans ce domaine. Cette expertise a largement contribué à la performance historique du Fonds et nous pensons qu'elle pourrait y contribuer davantage à l'avenir, car il s'agit d'un secteur des marchés du crédit où les investisseurs expérimentés peuvent obtenir des rendements élevés à deux chiffres.

A l'heure où nous écrivons ces lignes, le portefeuille a un rendement proche de 7% avec une exposition nette proche de 85% (avec 2,7% de liquidités et 11,9% de couvertures sur les indices HY). **Les opportunités qui s'offrent à nous sont très propices à la génération d'alpha** et nous serions déçus si le fonds ne générait pas un rendement annualisé à un chiffre moyen ou élevé au cours des deux ou trois prochaines années.

Sources : Carmignac, Bloomberg, 31/12/2023

Classification SFDR\*\* :

Article **6**



Durée minimum de placement recommandée



## PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

**CRÉDIT** : Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

**TAUX D'INTÉRÊT** : Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de

mouvement des taux d'intérêt. **LIQUIDITÉ** : Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions. **GESTION DISCRÉTIONNAIRE** : L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés.

**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 :** 2,00% 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 :** 1,20% 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 :** 20,00% lorsque la classe d'action surperforme l'indicateur de référence pendant la période de performance. Elle sera également due si la classe d'actions a surperformé l'indicateur de référence mais a enregistré une performance négative. La sous-performance est récupérée pendant 5 ans. Le montant réel variera en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus inclut la moyenne sur les 5 dernières années, ou depuis la création du produit si elle est inférieure à 5 ans.

**Coûts de transaction :** 0,43% 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 ANNUALISÉES (ISIN: LU1623762843)

Performances par Année Civile (en %)	2017	2018	2019	2020
<b>Carmignac Portfolio Credit</b>	<b>+1.8 %</b>	<b>+1.7 %</b>	<b>+20.9 %</b>	<b>+10.4 %</b>
Indicateur de référence	+1.1 %	-1.7 %	+7.5 %	+2.8 %

Performances par Année Civile (en %)	2021	2022	2023
<b>Carmignac Portfolio Credit</b>	<b>+3.0 %</b>	<b>-13.0 %</b>	<b>+10.6 %</b>
Indicateur de référence	+0.1 %	-13.3 %	+9.0 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	Depuis Création
<b>Carmignac Portfolio Credit</b>	<b>+0.1 %</b>	<b>+4.9 %</b>	<b>+5.2 %</b>
Indicateur de référence	+1.8 %	+0.0 %	+0.6 %

Source : Carmignac au 30 avr. 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](http://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](http://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](http://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"](#).