



Carmignac P. Credit : La Lettre des Gérants

Auteur(s)
Pierre Verlé, Alexandre Deneuveille

Publié
11 Janvier 2023

Longue
7 n

+2.81%

Performance de Carmignac
P. Credit

au 4^{ème} trimestre 2022
pour la part A EUR Acc

+2.16%

Performance de
l'indicateur de référence

au 4^{ème} trimestre 2022
(indice 75% ICE BofA Euro
Corporate Index et 25% ICE
BofA Euro High Yield)

+0.65%

Surperformance du Fonds
sur le trimestre par rapport
à l'indicateur de référence

*Au quatrième trimestre 2022, **Carmignac Portfolio Credit** (part A EUR) a enregistré une progression de 2,81%, soit une performance supérieure de 65 points de base à celle de son indicateur de référence¹. Sur l'ensemble de l'année 2022, le Fonds affiche un repli de -13,01%, contre une baisse de -13,31% pour son indicateur de référence¹.*

Vue d'ensemble rapide sur 2022

L'année 2022 s'est avérée particulièrement éprouvante pour les marchés du crédit. **Tous les sous-segments de la classe d'actifs ont souffert et enregistré un repli à deux chiffres en moyenne.** La performance absolue négative du Fonds est clairement décevante, mais nous sommes déterminés à regagner le terrain perdu pour nos clients. Nous faisons chaque année des erreurs et nous sommes pleinement conscients d'en avoir trop commis en 2022, ce qui explique que la surperformance du Fonds soit bien moins significative que lors des années précédentes. Cependant, compte tenu du contexte inédit et du biais acheteur (sans exposition aux devises) intégré au mandat de notre Fonds, nous estimons que notre processus d'investissement a produit des résultats honorables. En outre, nos expériences malheureuses de cette année nous ont permis de le renforcer.

Commentaire de performance

Hors Russie, nous avons observé davantage de cas d'amélioration de profil financier que d'événements de crédit parmi les sociétés de notre portefeuille. En effet, l'inflation a contribué à améliorer la santé financière d'un nombre significatif d'émetteurs représentés dans le Fonds (notamment dans les secteurs des matières premières et de la finance). **Nos protections ont joué leur rôle et concouru à la performance annuelle du Fonds (nous aurions certes pu les renforcer mais nous étions la plupart du temps au maximum de notre capacité de couverture cette année).** Comme indiqué dans nos précédents rapports de gestion trimestriels, nous n'avions pas anticipé correctement l'évolution de la guerre en Ukraine et en avons tiré des leçons en matière de gestion de notre exposition au risque pays. La plupart des émetteurs russes continuent d'honorer le service de leur dette et la valeur des titres russes de notre portefeuille est repartie à la hausse au second semestre 2022. Nous avons saisi l'occasion de solder certaines de ces positions quand les obligations se négociaient à des niveaux proches d'une valorisation prudente de leur valeur intrinsèque et que les conditions de liquidité sur le marché le permettaient, un processus de désengagement que nous comptons poursuivre au cours des mois à venir.

Perspectives

En ce début d'année 2023, les perspectives de performance de notre portefeuille sont extrêmement encourageantes. Le Fonds offre actuellement un rendement ajusté supérieur à 9% avec une notation moyenne BB+ (au-delà de cette notation, nous sommes de toute façon convaincus que notre portefeuille rassemble des entreprises aux fondamentaux solides et aux risques très bien rémunérés). **Ce niveau de portage est historiquement élevé et les différents scénarios possibles penchent clairement en faveur des porteurs de parts du Fonds.** En effet, même si les marchés du crédit restaient baissiers en 2023 comme en 2022 (du jamais vu en 50 ans), le rendement de notre portefeuille serait suffisant pour absorber un nouvel écartement des marges de crédit d'au moins 200 points de base avant que la performance du Fonds ne passe en territoire négatif. Cet élargissement supplémentaire, qu'il s'observe sur les taux ou sur les marges de crédit, serait probablement dévastateur pour nombre d'autres classes d'actifs (y compris les investissements sur les marchés privés, qui n'ont généralement pas fait l'objet d'une revalorisation en adéquation avec les fondamentaux en 2022 et qui pourraient donc subir un rattrapage si l'environnement continuait à se détériorer). Dans ce scénario, nous pensons que nos protections crédit et notre sélection de titres devraient nous permettre de surperformer comme nous l'avons fait chaque année depuis le lancement du Fonds.

En revanche, dans un scénario de resserrement des marges de crédit de l'ensemble de la classe d'actifs, il ne nous serait pas difficile d'imaginer réaliser une solide performance à deux chiffres sous l'effet de l'appréciation du capital qui en résulterait et des revenus du portefeuille. **Quand la peur s'empare des marchés, il convient de rester rationnel pour saisir les meilleures occasions d'investissement - or, nous avons rarement identifié une fenêtre d'opportunités aussi intéressante de toute notre carrière.**

Au-delà de ce contexte de marché favorable, nous nous réjouissons de ce qui semble être la fin de plus de dix ans de répression financière. Maintenant que les grandes banques centrales réduisent leurs injections de liquidités, les taux et les marges de crédit devraient se normaliser à des niveaux structurellement plus élevés. **Une augmentation plus marquée du coût du capital impliquera un retour à la normale des taux de défaut moyens et, partant, la réapparition d'importantes opportunités de génération d'alpha dans les cas de restructuration avec des primes de risque généreuses.** En résumé, nous sommes convaincus que Carmignac Portfolio Credit est bien positionné et que son potentiel de résultats et de surperformance dans les années à venir n'a jamais été aussi important.

Accéder à tout l'univers du crédit pour atteindre un maximum de flexibilité

Découvrez la page du Fonds

Carmignac Portfolio Credit A EUR Acc

ISIN: LU1623762843

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.

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".](#)