CARMIGNAC P. CREDIT : LA LETTRE DES GÉRANTS

11/10/2023 | PIERRE VERLÉ, ALEXANDRE DENEUVILLE

+1.74%

Performance de Carmignac P. Credit au 3ème trimestre 2023 pour la part A EUR Acc.

+0.64%

Performance de l'indicateur de référence au 3ème trimestre 2023 (indice 75% ICE BofA Euro Corporate Index et 25% ICE BofA Euro High Yield).

+4.29%

Performance annualisée sur 3 ans pour le fonds, contre -0,27% pour son indicateur de référence[1].

Carmignac Portfolio Credit enregistre une hausse de +1,57 % au deuxième trimestre 2023, contre +0,76 % pour son indicateur de référence, portant sa performance depuis le début de l'année à +2,89 %, contre +2,62 % pour son indice[1].

LES MARCHÉS DU CRÉDIT AUJOURD'HUI

Le retour au calme observé en mai et juin 2023, après les épisodes de volatilité déclenchés par les déboires de Silicon Valley Bank et de Credit Suisse, s'est confirmé au troisième trimestre. **Les marchés primaires ont bien fonctionné et ont été très actifs dans la plupart des segments de notre univers d'investissement, créant de nouvelles opportunités intéressantes,** notamment dans les obligations à haut rendement des marchés développés et émergents.

Les investisseurs obligataires éprouvent aujourd'hui nettement moins le besoin d'augmenter leur propension au risque pour obtenir du rendement, dans la mesure où ils peuvent investir dans des instruments peu risqués offrant un rendement positif significatif, tels que les emprunts d'État à court terme. L'équilibre entre l'offre et la demande de risque de crédit a donc évolué en leur faveur. À titre d'exemple, dans le contexte de réouverture généralisée des marchés primaires ces derniers mois, des émetteurs d'obligations classiques notées BB se sont financés, toutes choses égales par ailleurs, à des marges de crédit supérieures de 20 à 30 % aux niveaux de 2019 ou de 2021. **Nous estimons que les investisseurs sont désormais bien rémunérés dans le segment du haut rendement, même en tenant compte de la perspective d'une hausse des taux de défaut.**Les cas complexes sont encore plus rémunérateurs que par le passé, comme en témoignent les marges de crédit généreuses offertes par les obligations adossées à des prêts (« CLO »). Signalons d'ailleurs que les tranches de CLO dans lesquelles nous avons investi sont les principales contributrices à la performance de notre Fonds depuis le début de l'année.

POSITIONNEMENT

Dans ce contexte, notre portefeuille offre désormais un rendement supérieur à 9 % tout en conservant une qualité de crédit solide (notation moyenne BB+) ainsi qu'une forte diversification, en dépit du maintien de nos couvertures (environ 10 %) via des CDS sur des indices d'obligations à haut rendement. **Ce portage élevé du portefeuille procure une importante protection contre les effets négatifs d'éventuels incidents de crédit ou contre un écartement des marges de crédit.**En outre, notre exposition à une sélection de tranches de CLO (à taux variables) et aux secteurs qui bénéficient de l'inflation, tels que ceux des ressources naturelles et de la finance, devrait atténuer l'impact de la volatilité des taux d'intérêt sur la performance future.

PERSPECTIVES

Comme nous le soulignions dans notre dernière lettre, ce retour du rendement sur les marchés du crédit, ainsi que l'existence d'opportunités de capture de primes de risque élevées sur certaines situations complexes pour les spécialistes de la sélection de titres obligataires, sont des éléments très encourageants pour les performances futures de Carmignac Portfolio Credit. **Nous pensons en outre que cette hausse généralisée du coût du financement rétablira un environnement propice à la survenance de défauts (comparable à celui observé durant les trois premières décennies du marché à haut rendement), créant ainsi des opportunités attrayantes dans les obligations de sociétés en difficulté à alpha élevé.**

[1]Sources : Carmignac, Bloomberg, 30/09/2023

Classification SFDR** :

Article 6

RISQUE PLUS FAIBLE — RISQUE PLUS ÉLEVÉ

1	2	3*	4	5	6	7

Durée minimum de placement recommandée : 3 ANS

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 selectionnés.

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 autresfrais administratifs etd'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 auxrésultats : 20,00% lorsque la classe d'action surperforme l'indicateur de référence pendant la période de performance. Elle sera également dûe 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
Carmignac Portfolio Credit	**+1.8 %**	**+1.7 %**	**+20.9 %**	**+10.4 %**
Indicateur de référence	+1.1 %	-1.7 %	+7.5 %	+2.8 %

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

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

Source : Carmignac au 30 avr. 2024.
Les performances passées ne préjugent pas des performancesfutures. 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 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".