

CARMIGNAC P. CREDIT : LA LETTRE DES GÉRANTS

10/04/2024 | PIERRE VERLÉ, ALEXANDRE DENEUVILLE

+2.51%

Performance de Carmignac P. Credit au premier trimestre 2024 pour la part A EUR Acc.

+0.70%

Performance de l'indicateur de référence au premier trimestre 2024 (indice 75% ICE BofA Euro Corporate Index et 25% ICE BofA Euro High Yield).

+5.21%

Performance annualisée depuis le lancement du fonds (31/07/2017)², contre +0,70% pour son indicateur de référence¹.

Carmignac Portfolio Credit a progressé de +2,51% au cours du T1 2024, contre +0,70% pour son indicateur de référence¹, soit une surperformance de +1,81%.

REVUE DE LA PERFORMANCE DU PREMIER TRIMESTRE 2024

La plupart de nos moteurs de performance ont contribué positivement au rendement du trimestre. Le seul détracteur a été notre portefeuille d'actions qui représentait environ 3,22% du portefeuille à la fin du mois de mars et qui est composé de deux positions en actions que nous avons reçues à la suite d'investissements dans des dettes en difficulté. Les actions issues de restructurations ont généralement besoin de quelques mois pour être réhabilitées par les communautés de vendeurs et d'acheteurs et nous voyons un chemin clair de catalyseurs pour l'appréciation de la valeur au cours de 2024 pour ces investissements.

Après ce bon début d'année, nous sommes enthousiastes quant à la performance potentielle des prochains trimestres, même si nous avons réduit notre exposition nette au cours des dernières semaines.

PERSPECTIVES

Les marchés du crédit actuels restent un terrain de jeu passionnant pour la sélection d'obligations. Avec des taux sans risque à des niveaux sains, les investisseurs exigent une rémunération significative pour financer l'inhabituel, le nouveau, le hors indice de référence, le complexe... même si ces situations s'avèrent parfois matériellement moins risquées que les crédits traditionnels. Cela a toujours été notre raison d'être et les temps actuels sont particulièrement fertiles, le portefeuille obligataire de Carmignac Portfolio Credit affiche ainsi un rendement brut d'environ 7,7% au moment de la rédaction de ce rapport, pour une notation moyenne de BB+.

D'autre part, l'augmentation significative du coût du capital depuis l'invasion de l'Ukraine il y a deux ans commence à toucher les bilans les plus fragiles de l'univers du haut rendement. Un certain nombre d'émetteurs, dont certains des plus grands marchés européens du crédit, ont récemment annoncé à leurs créanciers, avec plus ou moins de subtilité, qu'ils auraient très probablement besoin de leur contribution pour se désendetter... Il convient de noter que ces restructurations n'ont pas été annoncées en raison de résultats opérationnels décevants, mais comme une reconnaissance du fait que leurs structures de capital, fragiles dans l'environnement de taux précédent, n'étaient tout simplement pas viables lorsque la dette a un coût. Il y en aura d'autres et, à notre avis, de nombreux investisseurs sont loin d'être préparés à anticiper et à gérer ces situations.

C'est très intéressant pour nous. Les défaillances peuvent être la source d'excellentes opportunités et une peur accrue des défaillances sur le marché se traduit généralement par de meilleures récompenses en termes de risque pour les sélectionneurs d'obligations. Cela dit, les marges de crédit du marché sont restés à des niveaux serrés malgré la montée du stress et la multiplication des accidents. Dans ce contexte, nous avons profité du faible coût de la protection des obligations à haut rendement pour accroître notre couverture. Nous avons également vendu certaines positions appréciées pour lesquelles la rémunération du risque était devenue moins intéressante. Notre exposition brute au HY est maintenant d'environ 45 % et notre exposition nette au HY d'environ 24 %, soit une exposition nette globale d'environ 75 %. Nous continuons à maintenir un niveau élevé de diversification (plus de 250 positions et 150 émetteurs différents), ce qui limite l'impact potentiel d'accidents de crédit isolés et maintient le fonds très liquide.

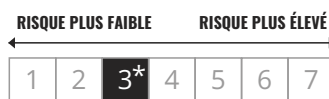
En conclusion, nous nous trouvons dans un environnement idéal pour la génération d'alpha dans le crédit. Nous serions déçus si le fonds n'affichait pas une performance annualisée à un chiffre élevée, au cours des deux ou trois prochaines années.

Sources : Carmignac, 31/03/2024. Performance de la part A EUR acc. Code ISIN : LU1623762843. ¹Indicateur de référence : Indice 75% BofA Merrill Lynch Euro Corporate, 25% BofA Merrill Lynch Euro High Yield. ²31/07/2017. **Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations monétaires. Les performances sont nettes de frais (hors éventuels droits d'entrée prélevés par le distributeur).**

Communication publicitaire. Veuillez-vous référer au KID/prospectus du Fonds avant de prendre toute décision finale d'investissement.

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
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	2024 (YTD)
Carmignac Portfolio Credit	+3.0 %	-13.0 %	+10.6 %	+2.5 %
Indicateur de référence	+0.1 %	-13.3 %	+9.0 %	+0.7 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	Depuis Création
Carmignac Portfolio Credit	+0.1 %	+5.1 %	+5.2 %
Indicateur de référence	+1.6 %	+0.3 %	+0.7 %

Source : Carmignac au 28 mars 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 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"](#).