



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.

Carmignac Portfolio Credit

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
Indicateur de risque

L'indicateur peut varier de 1 à 7, une catégorie 1 correspondant à un risque plus faible et un rendement potentiellement plus faible et une catégorie 7 correspondant à un risque plus élevé et un rendement potentiellement plus élevé. Une catégorie 4-5-6-7 implique une forte à très forte volatilité, impliquant des fortes à très fortes variations de prix pouvant entraîner des pertes latentes à court terme.

Durée minimum de placement recommandée



Risques Principaux

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur :

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CONTREPARTIE : Risque de subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles.

RISQUES LIÉS À LA CHINE : Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine.

RISQUE DE LIQUIDITÉ : Risque d'impact des dérèglements de marché ponctuels sur les conditions de prix auxquelles un OPCVM sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

Risques inhérents :

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT : Risque d'une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

RISQUE DE CHANGE : Risque lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation de l'OPCVM.

RISQUE LIÉ À L'IMPACT DES TECHNIQUES TELLES QUE LES PRODUITS DÉRIVÉS : Risques de fortes pertes liées à ces instruments.

RISQUE DE PERTE EN CAPITAL : Cette part/classe ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. Vous risquez de ne pas récupérer l'entièreté de votre capital investi.

Pour plus d'informations sur les risques de la part/classe, vous devez vous référer au prospectus et plus particulièrement à la section « Profil de risque » ainsi qu'au document d'information clé pour l'investisseur.

Informations légales importantes

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. A destination des investisseurs professionnels uniquement. Ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique.

Ce document est publié par Carmignac Gestion S.A., société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion de fonds d'investissement agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), suivant le chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010. "Carmignac" est une marque déposée. "Investing in your Interest" est un slogan associé à la marque Carmignac. Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.

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.

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. 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. Les risques, commissions et frais courants sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le prospectus, le KID, les valeurs nettes d'inventaire et les derniers rapports de gestion annuels et semestriels sont disponibles gratuitement en français ou en néerlandais auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1). Ces documents sont également disponibles auprès de Caceis Belgium S.A., le prestataire de services financiers en Belgique, à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KID avant chaque souscription. Il se peut que le Fonds ne soit pas disponible pour certaines personnes ou dans certains pays. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et de la FATCA. Les valeurs nettes d'inventaire sont disponibles sur le site web www.fundinfo.com. Toute plainte peut être adressée à l'adresse complaints@carmignac.com ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web www.ombudsfin.be.

En cas de souscription dans un fonds d'investissement français (fonds commun de placement ou FCP), vous devez indiquer chaque année dans une déclaration fiscale la part des dividendes (et intérêts, le cas échéant) reçus de la part du Fonds. Un calcul détaillé peut être réalisé sur www.carmignac.be. Cet outil ne constitue pas un conseil fiscal et est destiné exclusivement à servir d'aide au calcul. Il ne vous exempte pas de suivre les procédures et de procéder aux vérifications qui incombent à un contribuable. Les résultats indiqués sont obtenus à l'aide des données fournies par le contribuable et Carmignac ne pourra en aucun cas être tenu responsable en cas d'erreur ou d'omission de votre part.

Conformément à l'article 19bis du Code belge des impôts sur les revenus (CIR92), en cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne, l'investisseur devra payer, lors du rachat de ses actions, une retenue à la source de 30% sur le revenu (sous forme d'intérêts ou de plus-value ou moins-value) tiré du rendement des actifs investis dans des titres de créance. Les distributions sont soumises à une retenue à la source de 30% sans distinction des revenus.

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. [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".](#)