

CARMIGNAC P. CREDIT : LA LETTRE DES GÉRANTS

11/10/2023 | PIERRE VERLÉ, ALEXANDRE DENEUVILLE

+1.74%

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

+0.64%

Performance de l'indicateur de référence au 3^{ème} 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 référence¹.

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 indice¹.

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

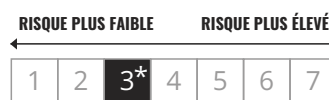
Comme nous le soulignons dans notre dernière lettre, ce retour du rendement sur les marchés du crédit, ainsi que l'existence d'opportunités de capture de primes de risque élevées sur certaines situations complexes pour les spécialistes de la sélection de titres obligataires, sont des éléments très encourageants 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.

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

Classification SFDR*** :

Article **6**



Durée minimum de placement recommandée*



PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur

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

RISQUE DE CONTREPARTIE : Le fonds peut 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.

LIQUIDITÉ : Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

Risques inhérents

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.

Pour plus d'informations sur les risques, 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.

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.

* *Durée minimum de placement recommandée : Cette part/classe pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant le délai recommandé. Cette référence au profil d'investisseur ne constitue pas un conseil en investissement. Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans un OPCVM dépend de votre situation personnelle et doit être envisagé au regard de votre portefeuille global.*

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.

La catégorie de risque n'est pas garantie et 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.

Précompte mobilier : ?

Taxe à la sortie : 30% sur les revenus de créance

Taxe sur Opération Boursière (TOB) : 1,32% (limité à 4000€)

Frais de conversion : 1%

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.

La gestion de cette part/classe n'est pas indicielle. Les performances et valeurs passées ne préjugent pas des performances et valeurs futures. Les performances sont nettes de tout frais à l'exception des éventuels frais d'entrée et de sortie et sont obtenues après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge. Lorsque la devise diffère de la vôtre, un risque de change existe pouvant entraîner une diminution de la valeur. La devise de référence du fonds/compartiment est EUR.

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".](#)