

# 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)<sup>2</sup>, contre +0,70% pour son indicateur de référence<sup>1</sup>.

*Carmignac Portfolio Credit a progressé de +2,51% au cours du T1 2024, contre +0,70% pour son indicateur de référence<sup>1</sup>, 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. <sup>1</sup>Indicateur de référence : Indice 75% BofA Merrill Lynch Euro Corporate, 25% BofA Merrill Lynch Euro High Yield. <sup>2</sup>31/07/2017. **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

### 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
<b>Carmignac Portfolio Credit</b>	+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
<b>Carmignac Portfolio Credit</b>	+3.0 %	-13.0 %	+10.6 %
Indicateur de référence	+0.1 %	-13.3 %	+9.0 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	Depuis Création
<b>Carmignac Portfolio Credit</b>	+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 indiciaire. 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](http://www.fundinfo.com). Toute plainte peut être adressée à l'adresse [complaints@carmignac.com](mailto:complaints@carmignac.com) ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web [www.ombudsfin.be](http://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](http://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".](#)