



## Carmignac P. Credit : Brief van de Fondsbeheerders

Auteur(s)  
Pierre Verlé, Alexandre Deneuveille

Gepubliceerd  
11 Januari 2023

Leng  
6

### +2.81%

Prestaties van Carmignac P. Credit

in het 4<sup>e</sup> kwartaal van 2022 voor de aandelenklasse A EUR

### +2.16%

Prestaties referentie-indicator

in het vierde kwartaal van 2022 voor de 75% ICE BofA Euro Corporate Index en 25% ICE BofA Euro High Yield Index

### +0.65%

Outperformance van het fonds

over het kwartaal ten opzichte van de referentie-indicator

*Aandelenklasse A in euro van **Carmignac Portfolio Credit** is in 2022 met 13,01% gedaald, in vergelijking met een daling van 13,31% voor de referentie-indicator<sup>1</sup>. Het A-aandeel in euro heeft in het vierde kwartaal een winst van 2,81% geboekt, 65 bp meer dan de referentie-indicator<sup>1</sup>.*

### 2022 In een notendop

2022 was een verschrikkelijk jaar voor de wereldwijde obligatiemarkten. **Geen enkel segment van de obligatiemarkt bleef gespaard, en vele subcategorieën slikten verliezen van meer dan tien procent.** Dit bijzonder negatieve absoluut rendement heeft ons zwaar teleurgesteld en we zijn vastbesloten om dit verlies voor onze cliënten in de toekomst goed te maken- hieronder meer daarover. Zoals elk jaar maken wij fouten, en we beseffen maar al te goed dat we er te veel gemaakt hebben in 2022, met als gevolg dat onze meerprestatie veel lager was dan in voorgaande jaren. Dit gezegd zijnde, en gelet op de ongeziene omstandigheden en de focus op long-posities (zonder valutablootstelling) die in het mandaat van ons fonds verankerd zit, denken we dat ons beleggingsproces redelijk goed standgehouden heeft, en dat we hier sterker zullen uitkomen, omdat we geleerd hebben van onze fouten.

## Beoordeling van het rendement

Uitgezonderd Rusland zagen we meer verbeteringen dan wanbetalingsincidenten bij de bedrijven in onze portefeuille. De financiële gezondheid van heel wat emittenten van de obligaties die we in bezit hebben, ging erop vooruit door de inflatie (vooral in de financiële en grondstoffensector). **Onze hedgingposities deden hun werk en leverden een positieve bijdrage aan het rendement over het volledige jaar (men zou kunnen stellen dat we ons nog meer hadden moeten indekken, maar gedurende een groot deel van het jaar zaten we tegen de grens van onze afdekkingscapaciteit aan).** Zoals we al zeiden in onze vorige kwartaalverslagen, hebben we de oorlog in Oekraïne fout ingeschat, en hebben we geleerd om het landenrisico in de toekomst beter onder controle te houden. De meeste Russische emittenten komen hun betalingsverplichtingen overigens nog altijd na en de waarde van onze beleggingen daar herstelde zich in de tweede jaarhelft. We hebben de obligaties van de hand gedaan die een conservatieve schatting van hun fundamentele waarde naderden en waarvoor er voldoende liquiditeit was om te kunnen verkopen. Dat zullen we ook blijven doen in de toekomst.

## Vooruitzichten

We zien de rendementsvooruitzichten voor onze portefeuille in 2023 met optimisme tegemoet. Die levert momenteel een risicogewogen rendement op van meer dan 9%, met daartegenover een gemiddelde BB+ rating (maar afgezien van de ratings denken we dat onze portefeuille bestaat uit bedrijven met robuuste kerncijfers waarvan de risico's ruim worden gecompenseerd). **De carry-rente is historisch hoog en doet de balans van de mogelijke uitkomsten overhellen in het voordeel van de beleggers in ons fonds.** Zelfs al zouden de obligatiemarkten voor het tweede jaar op rij in een bearmarkt belanden zoals die maar één keer in de 50 jaar voorkomt, maakt het rendement op onze portefeuille dat de spreads nog met minstens 200 bp mogen verruimen voordat ons rendement onder nul zakt. Een verdere verruiming, ongeacht of dit via de rente of via de spread gebeurt, zou waarschijnlijk rampzalig zijn voor vele andere beleggingen (zoals bv. private equity, dat in de meeste gevallen geen correctie in verhouding tot de kerncijfers in 2022 heeft ondergaan, iets waar mogelijk snel verandering in zal komen als het klimaat blijft verslechteren). In een dergelijk scenario denken we dat we toch goed zullen presteren dankzij onze afdekkingsposities en obligatieselectie, zoals we al elk jaar gedaan hebben sinds het fonds is gelanceerd. Maar als de spreads op de kredietmarkt daarentegen verkrappen, dan zou het ons niet verbazen als we een mooi rendement van meer dan tien procent kunnen behalen, dankzij de kapitaalgroei en rente-inkomsten. **Aantrekkelijke kansen doen zich voor wanneer men rationeel blijft als de markten door angst gedomineerd worden, en in onze carrière hebben we maar zelden zo'n uitgelezen instapkans gezien.**

Behalve de gunstige marktomgeving zijn we blij dat er eindelijk een einde lijkt te komen aan meer dan tien jaar financiële repressie. Nu de grote centrale banken minder geld in de markt pompen, zouden de rente en spreads zich structureel op een hoger niveau moeten verankeren. **De duurdere kapitaalkosten zullen ertoe leiden dat de wanbetalingspercentages naar een normaler niveau terugkeren en opnieuw mooie kansen creëren om alfa te genereren bij schuldherstructureringen, bovenop de aantrekkelijke risicopremies.** Alles wel beschouwd denken we dat Carmignac Portfolio Credit de wind in de zeilen heeft en in de komende jaren een veel groter rendementspotentieel biedt dan ooit te voren.

Bron: Carmignac, 31/12/2022. Rendement van de A EUR acc-aandelenklasse, ISIN-code: LU1623762843.

<sup>1</sup>Referentie-indicator: 75% BofA Merrill Lynch Euro Corporate Index + 25% BofA Merrill Lynch Euro High Yield Index. <sup>2</sup>31/07/2017. **In het verleden behaalde resultaten zijn niet noodzakelijk een indicatie voor toekomstig rendement. Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement stijgen of dalen. Rendement na aftrek van kosten (exclusief eventueel door de distributeur in rekening gebrachte instapkosten).**

Carmignac Portfolio Credit

# Toegang tot het totale kredietspectrum

[Ontdek de pagina van het Fonds](#)

## Carmignac Portfolio Credit A EUR Acc

ISIN: LU1623762843  
Risico-indicator

Het indicator kan variëren van 1 tot 7, waarbij categorie 1 overeenkomt met een lager risico en een lager potentieel rendement, en categorie 7 met een hoger risico en een hoger potentieel rendement. De categorieën 4, 5, 6 en 7 impliceren een hoge tot zeer hoge volatiliteit, met grote tot zeer grote prijschommelingen die op korte termijn tot latente verliezen kunnen leiden.

Aanbevolen  
minimale  
beleggingstermijn



### Voornaamste risico's

Risico's die in de indicator niet voldoende in aanmerking worden genomen:

**KREDIETRISICO:** Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt.

**TEGENPARTIJRISICO:** Risico van verlies indien een tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen kan voldoen.

**RISICO VERBONDEN AAN BELEGGINGEN IN CHINA:** Specifieke risico's verbonden aan het gebruik van het platform Hong-Kong Shanghai Connect en andere risico's verbonden aan beleggingen in China.

**LIQUIDITEITSRISICO:** Risico dat tijdelijke marktverstoringen de prijzen beïnvloeden waartegen een ICBE zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen.

Inherente risico's:

**RENTETRISICO:** Renterisico houdt in dat door veranderingen in de rentestanden de netto-inventariswaarde verandert.

**KREDIETRISICO:** Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt.

**VALUTARISICO:** Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van de ICBE.

**RISICO IN VERBAND MET HET GEBRUIK VAN DERIVATEN:** deze producten gaan gepaard met specifieke risico's van verlies.

**RISICO VAN KAPITAALVERLIES:** Dit deelbewijs/deze aandelenklasse biedt geen garantie voor of bescherming van het belegde kapitaal. U ontvangt mogelijk niet het volledige belegde bedrag terug.

**Meer informatie over de risico's van het deelbewijs/de aandelenklasse is te vinden in het prospectus, met name in hoofdstuk "Risicoprofiel", en in het document met essentiële beleggersinformatie.**

Belangrijke wettelijke informatie

**Reclame. Raadpleeg het document essentiële beleggersinformatie /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is enkel bestemd voor professionele klanten en is niet gevalideerd door het FSMA.**

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponeerd merk. "Investing in your Interest" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst. De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Netto-rendementen worden berekend na aftrek van de van toepassing zijnde kosten en belastingen voor een gemiddelde retailclient die een fysiek Belgisch ingezetene is.

Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen.

Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager.

Risicocategorie van het KID (Essentiële Informatiedocument) indicator. Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risicoloos is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen.

De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. De risico's, beheerkosten en lopende kosten worden beschreven in de KID (Essentiële Informatiedocument). De prospectussen, de documenten met essentiële beleggersinformatie en de meest recente (half)jaarverslagen zijn kosteloos verkrijgbaar in het Nederlands en het Frans bij de beheermaatschappij, per telefoon op het nummer +352 46 70 60 1, op de website [www.carmignac.be](http://www.carmignac.be) of bij Caceis Belgium S.A., de vennootschap die de financiële dienstverlening in België verzorgt, op het adres Havenlaan 86c b320, B-1000 Brussel. De essentiële beleggersinformatie moet vóór elke inschrijving worden verstrekt aan de belegger, welke door de belegger vóór elke inschrijving gelezen moet worden. Dit fonds mag direct noch indirect aangeboden of verkocht worden ten gunste of voor rekening van een 'U.S. person', zoals gedefinieerd in de Amerikaanse 'Regulation S' en de FATCA. De netto-inventariswaarde zijn beschikbaar op de website [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com). Elke klacht kan worden gestuurd naar [complaints@carmignac.com](mailto:complaints@carmignac.com) of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website [www.ombudsfin.be](http://www.ombudsfin.be).

Indien u inschrijft op een GBF (gemeenschappelijk beleggingsfonds) naar Frans recht, moet u uw deel van de door het fonds ontvangen dividenden (en, in voorkomend geval, interesten) elk jaar op uw belastingaangifte vermelden. U kunt een gedetailleerde berekening maken op [www.carmignac.be](http://www.carmignac.be). Deze rekenmodule is geen belastingadvies, maar uitsluitend een hulpmiddel voor de berekening. Dit ontslaat u niet van de zorgvuldigheid en de controles waartoe u als belastingplichtige gehouden bent. De getoonde resultaten zijn gebaseerd op door u verstrekte gegevens. Carmignac kan in geen geval aansprakelijk worden gesteld voor fouten of nalatigheden uwerzijds.

Wanneer beleggers inschrijven op een fonds dat onder de spaarrichtlijn valt, moeten zij overeenkomstig artikel 19bis van CIR92 bij de inkoop van hun aandelen een roerende voorheffing van 30% betalen op de inkomsten die in de vorm van rente, meerwaarden of minderwaarden voortvloeien uit de opbrengst van in schuldbewijzen belegde activa. De uitkeringen zijn onderworpen aan de roerende voorheffing van 30% zonder inkomen onderscheid.

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.

De beheermaatschappij kan de verkoop in uw land op elk moment stopzetten. [Beleggers kunnen via de volgende link toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Frans, of het Nederlands in deel 6 zonder de titel Samenvatting van de beleggersrechten.](#)