

CARMIGNAC P. CREDIT: LETTER FROM THE FUND MANAGERS

10/01/2024 | PIERRE VERLÉ, ALEXANDRE DENEUVILLE

+10.58%

Carmignac P. Credit's performance in 2023 for the A EUR Share class.

+9.00%

Reference indicator's performance in 2023 for the 75% ICE BofA Euro Corporate Index et 25% ICE BofA Euro High Yield Index.

+5.01%

of annualized performance since launch of the fund (31/07/2017), compared to +0.59% for its reference indicator.¹

Carmignac Portfolio Credit was up +5.63% during Q4 2023, versus +5.54% for its reference indicator¹. Since the beginning of the year, the fund is up +10.58% vs. +9.00% for its reference indicator, outperforming by +1.58%.

REVIEW OF 2023 PERFORMANCE

This strong performance and outperformance is a function of the high carry of the fund at the beginning of the year – the gross yield of the portfolio was then in excess of 9%, for an average rating of BB+, combined with a rally in credit markets in the last weeks of the year.

All our performance engines on the long side contributed strongly to the fund's return, with emerging markets high yield bonds and structured credit instruments being the largest contributors. Our CLO ("Collateralized loan obligation") tranches in particular performed extremely well thanks to their floating rates, high carry and a robust price action at the end of the year. The return was achieved with a high level of diversification (more than 250 positions and 150 different issuers), limiting the potential impact of isolated credit accidents and keeping the fund very liquid. As we enter 2024, we are excited by the prospects for future performance for the fund.

OUTLOOK

Of course, there is not as much value in broad credit markets as there was twelve months ago, following an historic bear market in 2022. **We have adjusted our risk exposure in consequence and have been lately increasing our hedging.**

Yet, **we think the opportunity set remains very attractive for flexible and analytically minded credit investors**. Our bread and butter has always been complex situations that either require a lot of analytical work to build conviction and/or fall between the cracks of the mandates of indexed investors. In the past, even in years of financial repression and negative interest rates, when credit markets were infested with “tourists” desperately searching for a modicum of income, we managed to assemble portfolios with strong risk adjusted returns. The outlook for what we do is much brighter now than it was then and we suspect it will remain so. Indeed, **even if risk-free rates have rallied recently, they remain well into positive territory**. As investors can now earn a positive return on short term government bonds, they are asking for a decent remuneration to fund good quality, established companies and they need some serious enticement to venture even one step outside their comfort zone. This keeps the complexity premia that power the performance of the fund at very attractive level in absolute as well as in relation to the average level of credit indices.

In particular, the **opportunity set in special situations and distressed debt looks very promising**. The financial repression of the past decade spawned a cohort of companies with balance sheets only sustainable in a world where a low single B credit with more than 6x ND/EBITDA leverage and declining profitability had windows every couple of years to refinance at 5% - or less. This is not the case anymore and these businesses and associated balance sheets are going to start coming to terms with the changed landscape. Our team has a strong background in this area. It has contributed nicely to the historical performance of the fund and we think it could contribute to a much higher extent in the future, as this the one area of the credit markets where experienced investors can achieve high double digit returns.

As of this writing, the portfolio has a yield just shy of 7% with a net exposure close to 85% (with 2.7% of cash and 11.9% of hedges on HY indices). **The opportunity set in front of us is very conducive for alpha generation** and we would be disappointed if the fund does not return a mid to high single digit annualized return over the next two to three years.

Sources: Carmignac, Bloomberg, 31/12/2023



VOORNAAMSTE RISICO'S VAN HET FONDS

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

KREDIET: 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 HET BELEGGEN IN CHINA: Aan beleggingen in dit fonds zijn aan China en het gebruik van de Hong-Kong Shanghai Stock Connect gerelateerde risico's verbonden. Deze kunnen van invloed zijn op de netto-inventariswaarde van het fonds. Meer informatie is beschikbaar in het prospectus.

LIQUIDITEIT: De prijs waartegen het fonds zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen, kan door tijdelijk gewijzigde marktomstandigheden worden beïnvloed.

Inherente risico's

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

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

LIQUIDITEIT: De prijs waartegen het fonds zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen, kan door tijdelijk gewijzigde marktomstandigheden worden beïnvloed. **DISCRETIONAIR BEHEER:** Het anticiperen op de ontwikkelingen op de financiële markten door de beheermaatschappij is van directe invloed op het rendement van het Fonds, dat afhankelijk is van de geselecteerde effecten.

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.

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.

* Aanbevolen minimale beleggingstermijn: Het deelbewijs/de klasse is mogelijk niet geschikt voor beleggers die voornemens zijn hun inleg voor afloop van de aanbevolen termijn terug te trekken. Deze verwijzing naar een bepaald beleggersprofiel is geen beleggingsadvies. Welk bedrag redelijkerwijs in een fonds kan worden belegd, hangt af van uw persoonlijke situatie en dient te worden beoordeeld aan de hand van uw totale portefeuille. **Het profiel 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 prijsschommelingen die op korte termijn tot latente verliezen kunnen leiden.** De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 2019/2088 is een Europese verordening die vermogensbeheerders verplicht hun fondsen te classificeren zoals onder meer: artikel 8 die milieu- en sociale kenmerken bevorderen, artikel 9 die investeringen duurzaam maken met meetbare doelstellingen, of artikel 6 die niet noodzakelijk een duurzaamheidsdoelstelling hebben. Voor meer informatie, bezoek: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=nl>.

KOSTEN

Instapkosten : 2,00% van het bedrag dat u betaalt wanneer u in deze belegging instapt. Dit is het hoogste bedrag dat u in rekening zal worden gebracht. Carmignac Gestion rekent geen instapkosten. De persoon die u het product verkoopt, informeert u over de daadwerkelijke kosten.

Uitstapkosten : Wij brengen voor dit product geen uitstapkosten in rekening.

Beheerskosten en andere administratie - of exploitatiekosten : 1,20% van de waarde van uw belegging per jaar. Dit is een schatting op basis van de feitelijke kosten over het afgelopen jaar.

Prestatievergoedingen : 20,00% wanneer de aandelenklasse tijdens de prestatieperiode beter presteert dan de referentie-indicator. Het zal ook worden betaald als de aandelenklasse beter heeft gepresteerd dan de referentie-indicator, maar een negatieve prestatie had. Ondermaatse prestaties worden voor 5 jaar teruggevorderd. Het werkelijke bedrag hangt af van hoe goed uw belegging presteert. De geaggregeerde kostenraming hierboven omvat het gemiddelde over de laatste 5 jaar, of sinds de creatie van het product als dit minder dan 5 jaar is.

Transactiekosten : 0,43% van de waarde van uw belegging per jaar. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.

Roerende voorheffing : ?

Roerende voorheffing bij verkoop : 30% op de obligatiemeerwaarde

Taks op beursverrichtingen (TOB) : 1.32% (max.4000 €)

Conversiekosten : 1%

JAARLIJKS RENDEMENT (ISIN: LU1623762843)

Rendement per kalenderjaar (in %)	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 %

Rendement per kalenderjaar (in %)	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Credit	+3.0 %	-13.0 %	+10.6 %
Indicateur de référence	+0.1 %	-13.3 %	+9.0 %

Annualisierte Performance	3 jaar	5 jaar	Sinds Creatie
Carmignac Portfolio Credit	+0.1 %	+4.9 %	+5.2 %
Indicateur de référence	+1.8 %	+0.0 %	+0.6 %

Bron: Carmignac op 30 apr. 2024.

Het beheer van dit deelbewijs/deze aandelenklasse is niet gebaseerd op de indicator. Resultaten en waarden uit het verleden zijn geen indicatie voor toekomstige resultaten en waarden. Het rendement is na aftrek van alle kosten, met uitzondering van de eventuele in- en Uitstapvergoeding, en is verkregen na aftrek van de kosten en belastingen die gelden voor een gemiddelde particuliere cliënt die als natuurlijke persoon in België woont. Wanneer de valuta verschilt van uw valuta, bestaat er een wisselkoersrisico, waardoor de netto-inventariswaarde lager kan uitvallen. De referentievaluta van het fonds/compartiment is EUR.

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 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. Elke klacht kan worden gestuurd naar complaints@carmignac.com of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website 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. 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.](#)