

# CARMIGNAC P. CREDIT : LA LETTRE DES GÉRANTS

11/07/2024 | PIERRE VERLÉ, ALEXANDRE DENEUVILLE

**+2.27%**

Performance de Carmignac P. Credit au deuxième trimestre 2024 pour la part A EUR Acc.

**+0.48%**

Performance de l'indicateur de référence au deuxième trimestre 2024 (indice 75% ICE BofA Euro Corporate Index et 25% ICE BofA Euro High Yield).

**+5.36%**

Performance annualisée depuis le lancement du fonds (31/07/2017)<sup>2</sup>, contre +0,72% pour son indicateur de référence<sup>1</sup>.

*Carmignac Portfolio Credit est en hausse de +2,27% (pour la part A EUR) au cours du deuxième trimestre 2024 contre 0,48% pour l'indicateur de référence, soit une surperformance de 1,80%. Depuis le début de l'année, le fonds est en hausse de 4,84% contre 1,18% pour l'indicateur de référence, soit une surperformance de 3,66%.*

## REVUE DE LA PERFORMANCE DU DEUXIEME TRIMESTRE 2024

Les marchés du crédit sont restés stables au cours du trimestre, malgré un petit accès de volatilité provoqué par la dissolution de l'Assemblée nationale française. Les marchés primaires ont été très actifs, grâce aux refinancements et aux nouveaux émetteurs arrivant sur le marché pour la première fois, offrant parfois des opportunités très intéressantes. Tous nos moteurs de performance ont contribué à la performance du fonds, une grande partie de la surperformance étant due au redressement de nos deux plus grandes situations spéciales.

Comme nous l'avons déjà évoqué au trimestre dernier, l'environnement actuel est très favorable à notre approche d'investissement. Les marchés du crédit ont retrouvé des valorisations élevées, mais les taux sans risque offrent une bonne marge de manœuvre à la baisse, grâce à des rendements supplémentaires et au potentiel de réduction en cas de dislocation du marché due à une récession. Les rendements du marché se situant dans une fourchette basse à moyenne à un chiffre pour l'investment grade et dans une fourchette moyenne à haute à un chiffre pour le high yield (en euro comme en dollar), l'appétit de la communauté des investisseurs en crédit de référence pour les situations complexes est relativement faible. Par conséquent, les primes de complexité, qui sont notre pain et notre beurre, se maintiennent à des niveaux sains.

Par exemple, en mai, nous avons investi dans une obligation notée B/BB d'une société immobilière axée sur les bureaux, avec un rendement de l'ordre de 10 %. Nous avons fait preuve d'une grande diligence pour nous assurer que les actifs étaient de haute qualité, bien demandés sur les marchés concernés et évalués de manière appropriée. Le rapport prêt/valeur est raisonnable et notre obligation est très bien couverte, même dans des scénarios catastrophiques. Cependant, comme les investisseurs européens en crédit sont trop exposés aux crédits immobiliers plus faibles, y compris sur les marchés de bureaux fragiles, il y avait très peu d'appétit pour déployer des capitaux supplémentaires dans cet espace, même pour une rémunération très attrayante. Dans le contexte actuel, nous sommes souvent confrontés à des situations similaires dans notre univers d'investissement et nous sommes parvenus à constituer un portefeuille diversifié et liquide pour Carmignac Portfolio Credit, dont le rendement dépasse largement, selon nous, son coût fondamental du risque.

## PERSPECTIVES

Il apparaît de plus en plus évident que de nombreuses entreprises aux modèles économiques fragiles, qui ont eu recours à un effet de levier de plus en plus important au cours de la décennie précédant 2022, à un coût réduit par la répression financière, se rapprochent désormais d'un mur de refinancement qu'elles ne seront pas en mesure de franchir. Nous pensons que le segment des situations spéciales, qui a bien contribué à la performance du fonds dans le passé malgré un ensemble d'opportunités réduit, est sur le point d'offrir des opportunités asymétriques très intéressantes - et le potentiel d'une forte surperformance pour les investisseurs disposant des compétences et de l'expérience adéquates.

En résumé, nous sommes très enthousiastes quant au potentiel de performance et de surperformance à venir et serions déçus si Carmignac Portfolio Credit n'offrait pas un rendement à un chiffre moyen à élevé au cours des deux à trois prochaines années. A la fin du mois de juin, le portefeuille affichait un rendement de 7,6% pour une notation moyenne de BB+, et en tenant compte de notre position de couverture de plus de 20% via CDX HY et Xover, le rendement est supérieur à 7% pour une notation moyenne de BBB-. En outre, nous avons plusieurs situations spéciales dans le portefeuille où nous voyons un fort potentiel de hausse. Compte tenu de l'ampleur des opportunités offertes par notre univers d'investissement, nous maintenons le fonds très diversifié, avec plus de 250 positions et 150 émetteurs, et donc très liquide.

Sources : Carmignac, 30/06/2024. 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).**

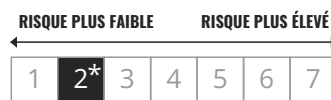
**Communication publicitaire.** Veuillez-vous référer au KID/prospectus du Fonds avant de prendre toute décision finale d'investissement.

# CARMIGNAC PORTFOLIO CREDIT A EUR ACC

(ISIN: LU1623762843)

Classification SFDR\*\* :

Article **6**



Durée minimum de placement recommandée



## PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

**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 dérangements 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.

**Le Fonds présente un risque de perte en capital.**

\*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. \*\*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** : 0,25% 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.

## PERFORMANCES (ISIN: LU1623762843)

Performances par année civile (en %)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Carmignac Portfolio Credit</b>	<b>+1.8 %</b>	<b>+1.7 %</b>	<b>+20.9 %</b>	<b>+10.4 %</b>	<b>+3.0 %</b>
Indicateur de référence	+1.1 %	-1.7 %	+7.5 %	+2.8 %	+0.1 %

Performances par année civile (en %)	2022	2023	2024	2025 (YTD)
<b>Carmignac Portfolio Credit</b>	<b>-13.0 %</b>	<b>+10.6 %</b>	<b>+8.2 %</b>	<b>+1.8 %</b>
Indicateur de référence	-13.3 %	+9.0 %	+5.7 %	+0.3 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	Depuis Création
<b>Carmignac Portfolio Credit</b>	<b>+4.1 %</b>	<b>+6.8 %</b>	<b>+5.5 %</b>
Indicateur de référence	+1.8 %	+2.3 %	+1.2 %

Source : Carmignac au 31 mars 2025.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

**COMMUNICATION PUBLICITAIRE. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est destiné à des clients professionnels.**

Le présent document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la Société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé par vous comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents.

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. 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. L'accès au Fonds peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA. Les risques et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le KID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du KID. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, attendu que les Fonds n'offrent pas de garantie de capital. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital.

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.

- **En Suisse** : Le prospectus, KID, et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site [www.carmignac.ch](http://www.carmignac.ch) et auprès de notre représentant en Suisse (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon. Le Service de Paiement est CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 5 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)
- **En France** : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur [www.carmignac.fr](http://www.carmignac.fr), ou sur demande auprès de la Société de gestion. [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 5 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)
- **Au Luxembourg** : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur [www.carmignac.lu](http://www.carmignac.lu), ou sur demande auprès de la Société de gestion. [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 5 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)