

CARMIGNAC P. CREDIT : LA LETTRE DES GÉRANTS

14/01/2025 | ALEXANDRE DENEUVILLE, PIERRE VERLÉ

+0.71%

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

+8.21%

Performance de Carmignac P. Credit depuis le début de l'année 2024 pour la part A EUR Acc, contre +5,65% pour son indicateur de référence.

+5.43%

Performance annualisée depuis le lancement du fonds (31/07/2017)², contre +1,25% pour son indicateur de référence¹.

Carmignac Portfolio Credit Rating a délivré une performance de 8,21% en 2024 contre 5,65% pour son indicateur de référence, soit une surperformance de 2,55%.

REVUE DE LA PERFORMANCE

Il s'agit d'une performance solide, car nous avons réussi à surperformer les marchés du crédit dans un environnement favorable, tout en conservant une position défensive, avec un niveau de couverture sur les indices haut rendement qui était en moyenne de près de 20 % au cours de l'année. Le moteur de cette surperformance a été la sélection cohérente des obligations dans un portefeuille très diversifié de plus de 150 émetteurs et 250 obligations, ainsi qu'une distribution granulaire de la performance à travers le portefeuille et les différentes sous-classes d'actifs qui composent notre univers d'investissement.

Les valeurs financières et le crédit structuré ont particulièrement contribué à la performance. Le principal détracteur a été un investissement dans une situation de restructuration dans le secteur de la santé, qui a coûté 1,5% à la performance brute. Nous sommes confiants dans notre thèse d'investissement, nous nous attendons à ce qu'elle se réalise en 2025 et à ce qu'elle contribue solidement à la performance de l'année à venir. Les situations spéciales et les restructurations sont par nature plus volatiles. En 2023, un investissement dans une situation spéciale immobilière, qui a coûté 1% à la performance brute de 2023, a fortement nui à la performance en 2024, et il reste encore beaucoup de potentiel pour 2025.

PERSPECTIVES

À l'aube de 2025, les marges de crédit sont élevées, soutenues par de nombreux investisseurs qui se tournent vers une classe d'actifs défensive offrant des rendements globaux attrayants, alors que les valorisations des autres classes d'actifs sont devenues difficiles à expliquer. Alors que nous commençons à voir des signes d'exubérance dans le comportement des acteurs du marché, nous voyons également d'importantes poches de valeur dans notre univers d'investissement. Les valeurs financières, les ressources naturelles et les tranches de CLO restent un terrain fertile pour la sélection des obligations et nous avons régulièrement découvert de nouvelles opportunités idiosyncratiques incomprises au cours des derniers mois. Dans ce contexte, nous sommes en mesure de construire un portefeuille attrayant et diversifié dont le rendement dépasse largement le coût du risque fondamental, tout en maintenant un positionnement prudent avec un volant de liquidités d'environ 8 % et une position de couverture d'environ 20 %.

En ce début d'année, le portefeuille affiche un rendement d'environ 6,8 % pour une notation moyenne de BB+. En incluant le coût de la couverture, le rendement net est supérieur à 6%. Nous pensons qu'il s'agit d'un niveau de portage attractif qui garantit des résultats solides dans notre horizon d'investissement dans un large éventail de scénarios de marché. Dans un marché stable ou en voie de resserrement, on peut facilement envisager un rendement à un chiffre moyen ou élevé. En cas de perturbation, le portage devrait atténuer dans une large mesure la réévaluation du portefeuille à un horizon de 12 mois.

Enfin, nous pensons que les restructurations seront une source supplémentaire d'alpha. Les entreprises qui se sont surendettées pendant la décennie de coût du capital très bas qui a précédé 2022 doivent de plus en plus redimensionner et restructurer leurs bilans. Cela a déjà commencé en 2024, avec un certain nombre d'entreprises qui ont réussi à emprunter des voies semi-consensuelles pour gérer un équilibre financier parfois précaire. Nous nous attendons à ce que l'année 2025 soit marquée par davantage de restructurations en bonne et due forme, car il devient de plus en plus difficile pour un certain nombre d'entreprises de refinancer dans l'environnement de taux actuel et nous pouvons penser à un certain nombre d'acteurs avec un large passif pour lesquels les investisseurs sont probablement trop complaisants quant à l'ampleur des ajustements nécessaires pour parvenir à des taux d'endettement viables. Cela devrait nous offrir des opportunités asymétriques de générer un alpha significatif, car la dette décotée peut être l'un des secteurs les plus attrayants dans le spectre crédit dans certaines phases du cycle.

En conclusion, malgré les valorisations plutôt onéreuses des marchés du crédit, nous restons optimistes quant au potentiel de génération d'alpha grâce au portage et à des investissements idiosyncratiques attrayants, tout en conservant un positionnement prudent afin d'être en mesure de tirer parti d'éventuelles dislocations du marché.

Sources : Carmignac, 31/12/2024. Performance de la part A EUR acc. Code ISIN : LU1623762843. ¹Indicateur de référence : Indice 75% BofA Merrill Lynch Euro Corporate, 25% BofA Merrill Lynch Euro High Yield. ²31/07/2017. **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 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.

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 : 0,85% 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
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	2024
Carmignac Portfolio Credit	+3.0 %	-13.0 %	+10.6 %	+8.2 %
Indicateur de référence	+0.1 %	-13.3 %	+9.0 %	+5.7 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	Depuis Création
Carmignac Portfolio Credit	+1.3 %	+3.4 %	+5.4 %
Indicateur de référence	+0.1 %	+0.5 %	+1.3 %

Source : Carmignac au 31 déc. 2024.

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.

L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction 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.

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 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 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 6 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, 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 6 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, 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 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)