



Carmignac P. Credit : La Lettre Des Gérants

Auteur(s)
Alexandre Deneuville, Pierre Verlé

Publié
8 Juillet 2022

Longuet
🕒 5 mi

-9.28%

Performance de Carmignac
P. Credit
au 2ème trimestre 2022
pour la part A EUR

-8.18%

Performance de
l'indicateur de référence
au 2ème trimestre 2022
pour l'indice 75% ICE BofA
Euro Corporate Index et
25% ICE BofA Euro High
Yield

+4.00%

Performance annualisée
depuis lancement du
Fonds
versus -0.89% pour
l'indicateur de référence

Carmignac Portfolio Credit a enregistré un repli de -9,28% au deuxième trimestre 2022 pour la part A EUR Acc, tandis que son indicateur de référence¹ (75% ICE BofA Euro Corporate Index et 25% ICE BofA Euro High Yield Index) abandonnait -8,18%. Depuis le début de l'année, le Fonds affiche un recul de -14,77%, contre -12,91% pour son indicateur de référence, ce qui représente une sous-performance de -1,86%.

Comme nous l'indiquions le trimestre dernier, cette sous-performance s'explique plus que totalement par nos placements russes, qui ont amputé le rendement du Fonds de plus de 3% depuis le 1^{er} janvier. Cette sous-performance a pu être atténuée par le niveau élevé du portage au sein de notre portefeuille, ainsi que par notre niveau de couverture significatif depuis le début de l'année 2022.

Le marché obligataire aujourd'hui

Tout de suite après l'invasion de l'Ukraine, nous avons été surpris de constater que les marchés du crédit considéraient la guerre comme un événement isolé, avec des répercussions négatives largement concentrées sur les valorisations des sociétés directement liées à l'Ukraine ou à la Russie. Nous estimions au contraire qu'**un conflit prolongé porterait l'inflation à un niveau déstabilisant pour de nombreux émetteurs** dans un contexte de graves pénuries de matières premières essentielles et d'accélération de la tendance à la démondialisation (avec la relocalisation des capacités de production et des stocks). En outre, **comme ces obstacles significatifs à l'activité des entreprises sont inflationnistes par nature, nous nous attendions à ce qu'ils brident sérieusement les capacités d'accommodation des banques centrales.**

Allocation d'actifs du portefeuille

Nous avons pris la mesure de ces événements et repositionné le Fonds début mars **Nous avons renforcé notre couverture en relevant la protection à base de contrats d'échange sur défaut de crédit (CDS) sur notre exposition aux indices à haut rendement**, pour la porter à 27,5% de la valeur du Fonds. **Nous avons également augmenté notre exposition aux obligations attrayantes des entreprises favorisées par le contexte inflationniste** (bien souvent actives dans les secteurs de l'énergie et des matières premières), ainsi qu'à certaines tranches de CLO (obligations adossées à des prêts d'entreprises) soigneusement sélectionnées. Ces tranches de CLO sont à taux variable, et donc bien protégées contre la volatilité des taux d'intérêt. Elles offrent un rendement généreux en regard de leur risque intrinsèque et elles sont structurées de manière à éviter les pertes en capital, même dans les scénarios de récession les plus pessimistes.

Au cours des quatre mois suivant le lancement des hostilités, nous avons effectivement assisté dans la plupart des pays à une envolée de l'inflation, qui a commencé à entamer les marges de nombreuses entreprises. En réaction, la plupart des banques centrales se sont engagées avec détermination dans des cycles de resserrement, avec pour conséquence une sévère correction des marchés du crédit.

Notre positionnement est resté largement inchangé, à l'exception d'une légère réduction de notre couverture suite à l'écartement des indices de crédit à haut rendement. **Nous conservons néanmoins un niveau de protection significatif, estimant que le contexte actuel justifie de garder une marge de manœuvre suffisante**, avec une exposition nette prudente. Après leur effondrement historique au premier semestre 2022, les marchés du crédit nous semblent aujourd'hui particulièrement attrayants, à un degré rarement atteint depuis nos débuts dans ce métier. Actuellement, le Fonds est investi dans un éventail de titres très diversifiés, dont les rendements dépassent de loin leur coût du risque intrinsèque. Il s'ensuit que le Fonds présente une situation attrayante en termes de portage, même après prise en compte du coût de la couverture.

Perspectives

Si la performance risque de fluctuer encore au cours des prochaines semaines, nous pensons que, d'ici à la fin de l'année, le niveau de portage du Fonds peut lui permettre d'absorber une large part de l'écartement des indices. Historiquement, le niveau de portage qu'affiche le Fonds aujourd'hui a toujours été associé à des rendements élevés par le passé. Ajoutons que la valeur de marché de nos participations dans des émetteurs russes est bien en deçà de la valeur actualisée nette qui ressort des scénarios de reprise les plus prudents : le risque de baisse future est limité, alors qu'il existe un potentiel de hausse supplémentaire significatif en cas d'apaisement des tensions entre la Russie et le reste du monde. .

¹Indicateur de référence : 75% BofA Merrill Lynch Euro Corporate Index, 25% BofA Merrill Lynch Euro High Yield Index.

Carmignac Portfolio Credit

Accéder à tout l'univers du crédit pour atteindre un maximum de flexibilité

[Découvrez la page du Fonds](#)

Carmignac Portfolio Credit A EUR Acc

ISIN: LU1623762843

Indicateur de risque

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.

Durée minimum de placement recommandée



Risques Principaux

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur :

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CONTREPARTIE : Risque de 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.

RISQUE DE LIQUIDITÉ : Risque d'impact des dérèglements de marché ponctuels sur les conditions de prix auxquelles un OPCVM sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

Risques inhérents :

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT : Risque d'une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

RISQUE DE CHANGE : Risque lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation de l'OPCVM.

RISQUE LIÉ À L'IMPACT DES TECHNIQUES TELLES QUE LES PRODUITS DÉRIVÉS : Risques de fortes pertes liées à ces instruments.

RISQUE DE PERTE EN CAPITAL : Cette part/classe ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. Vous risquez de ne pas récupérer l'entièreté de votre capital investi.

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.

Informations légales importantes

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. Toute plainte peut être adressée à l'adresse complaints@carmignac.com ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web 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. 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".](#)