



Carmignac P. Credit: Letter from the Fund Managers

Auteur(s)
Pierre Verlé, Alexandre Deneuveille

Gepubliceerd
11 Juli 2023

Lengte
4 r

+1.57%

Carmignac P. Credit's
performance

in the 2nd quarter of 2023
for the A EUR Share class

+0.76%

Reference indicator's
performance

in the 2nd quarter of 2023
for the 75% ICE BofA Euro
Corporate Index et 25% ICE
BofA Euro High Yield Index

+4.17%

Of annualized performance
since launch of the fund
(31/07/2017), compared to -
0.39% for its reference
indicator¹.

***Carmignac Portfolio Credit** was up 1.57% in the second quarter, versus 0.76% for its reference indicator. This brings its year-to-date performance to 2.89%, versus 2.62% for its reference indicator¹.*

Quick overview of Q2 2023

Credit markets performed positively over the past three months as the stress created by the idiosyncratic incidents involving Silicon Valley Bank and Credit Suisse abated. In our last letter, in April, our view was that these issues were specific to the banks concerned and not of a systemic nature. And the record banking profits recorded in the first quarter, even adjusted for the rescue windfalls, corroborated our stance. Trouble always manifests in unexpected places when central banks restrict liquidity, but we remain very comfortable with the state of affairs for most large banks in Europe and the United States. Regulators have pushed – and continue to push – for sound liquidity and capital positions and have proven to be pragmatic and responsive in restoring confidence when needed. In addition, **the return of positive interest rates is generally favourable for the longer-term profitability of financial institutions**. As a testimony to the resumption of calm among investors, BBVA issued a new AT1 in June at a very attractive, but far from punitive, yield – reopening a market many had left for dead just a few weeks ago.

Beyond BBVA, Q2 saw a broad thawing of the primary high-yield market in the developed world. During the previous twelve months, high-yield issuance had been modest and was focused on companies that had engaged in dealmaking before Russia's invasion of Ukraine, providing bridge loans that could be recycled later on the bond market. Most other companies generally had good liquidity after ten years of accommodative financing and were reluctant to crystallize higher financing costs unless they had no choice. But in May and June, these companies came to accept that their cost of debt will be higher going forward, and they're refinancing upcoming maturities under these new conditions. The upshot is extremely promising circumstances for us. In fixed income, where investors don't need to be desperate for yield anymore (because they can now park cash in short-term treasuries at comfortable yields), plain-vanilla BB risk is rewarded at spreads 20% to 30% higher than in 2019. **Spreads are even higher in the more complex situations – we recently come across a number of opportunities where we can expect double-digit yields and where we estimate that the underlying fundamental cost of risk is a small fraction of that.**

Now that value is returning to credit markets, and wide complexity spreads are available to judicious bond pickers, we see this as very exciting for the future performance of Carmignac Portfolio Credit. Additionally, we expect the higher borrowing costs across the board to restore a credit-default environment similar to the one experienced in the first three decades of the high-yield market. This will create attractive opportunities for high-alpha distressed-debt investments. Our fund already has a small position in a compelling distressed-debt situation that has performed very well since the beginning of the year.

Outlook

We currently have a **very diversified portfolio with more than 200 lines and a yield of over 9% at quarter-end**. We suspect this yield will climb meaningfully higher thanks to the early refinancing we expect to see on a number of our investments. The best risk-reward profiles in our fund lie in our structured credit book, where select collateralized loan obligation (CLO) tranches offer – in addition to floating rates – very generous spreads relative to their fundamental risk. **We also still see meaningful value and generally improving credit quality in the finance and commodities industries.**

You can rest assured that we won't sit on our laurels after several weeks of solid returns. We're well aware that liquidity remains tight, which will trigger further default incidents, and that volatility may well bounce back in the coming quarters. But if it does, that will usher in new opportunities, and the yield on our portfolio will largely mitigate the downside risk.

Carmignac Portfolio Credit

Access the entire credit spectrum for maximum flexibility

[Discover the fund page](#)

Carmignac Portfolio Credit A EUR Acc

ISIN: LU1623762843

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



Main risks of the Fund

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

RENTETRISICO: 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.

Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële informatiedocument /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bestemd voor professionele cliënten.

Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfseigen als niet-bedrijfseigen bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen geenszins de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook).

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). 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. 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.

Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie. Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. 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. Het prospectus, de KID, de NIW en de jaarlijkse periodieke verslagen van het fonds zijn beschikbaar op www.carmignac.com, of op aanvraag bij de Beheermaatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de KID (Essentiële informatiedocument). De KID dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de KID te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de fondsen is een risico van kapitaalverlies verbonden. De beheermaatschappij kan op elk moment besluiten de marketing in uw land stop te zetten. [Beleggers kunnen toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Nederlands via de volgende link in sectie 6 getiteld "Samenvatting van de beleggersrechten"](#)

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.