QUARTALSBERICHT

11.01.2023

Carmignac P. Credit : Letter from the Fund Managers

Autor/en
Pierre Verlé, Alexandre Deneuville

Veröffentlicht am
11. Januar 2023

Länge
4

+2.81%

Carmignac P. Credit's performance

in the 4th quarter of 2022 for the A EUR Share class

+2.16%

Reference indicator's performance

in the 4th quarter of 2022 for the 75% ICE BofA Euro Corporate Index et 25% ICE BofA Euro High Yield Index

+0.65%

Outperformance of the Fund

on the quarter versus the reference indicator

Carmignac Portfolio Credit *A share in EUR was down 13.01% in 2022, vs. a 13.31% decline in its reference indicator[1]. In the fourth quarter, the EUR A share gained 2.81%, 65bp more than its reference indicator[1].*

Quick overview on 2022

2022 was a terrible year for credit markets globally.**No corners of the credit world were spared, with double-digit declines the norm across sub-asset classes.** We were disappointed by our deeply negative absolute return and are determined to recover the lost ground for our clients going forward – more on that below. We make plenty of mistakes every year; we are fully aware that we made too many in 2022, resulting in significantly lower outperformance than in previous years. That said, given the unprecedented circumstances and the long bias (with no currency exposure) embedded in our fund's mandate, we think our investment process has fared decently, and it has been strengthened by the lessons learned from our mistakes.

Performance review

Barring Russia, we saw more improved situations than default incidents among the companies in our portfolio. The financial health of a significant number of issuers whose bonds we own picked up as a result of inflation (especially in the commodities and finance sectors). **Our hedges played their role and contributed positively to our full-year return (one could argue that we should've hedged more but we were at the upper limit of our hedging capacity for a good part of the year)**. As discussed in previous quarterly reports, we misjudged how the war in Ukraine would play out, and have learned our lesson in terms of better controlling for country risk in the future. Most Russian issuers are still meeting their debt service obligations and the value of our investments there recovered in the second half. For bonds that were trading close to a conservative assessment of their fundamental value and for which there was enough market liquidity to sell, we took advantage of the opportunity to dispose of our holdings. We will continue to do so going forward.

What is our outlook for the coming months?

We are excited about the performance prospects for our portfolio as we head into 2023. It currently has an adjusted yield of more than 9% along with an average BB+ rating (but beyond ratings, we believe our portfolio is made up of companies with robust fundamentals whose risks are very well remunerated). **This level of carry is historically high and tilts the range of potential outcomes very much in favour of investors in our fund** Even if credit markets experience another once-in-50-year bear market for the second year in a row, our portfolio's yield means we could withstand at least 200bp of further widening before our returns slide into negative territory. Such additional widening, whether it occurs in rates or spreads, would likely be devastating for many other asset classes (including private-market investments, which mostly didn't reprice in line with the fundamentals in 2022 and which could be due for a catchup if the environment deteriorates further). In such a scenario, we believe our hedges and our bond-picking would allow us to outperform, as we have in every calendar year since the fund was launched. Conversely, if spreads tighten across the credit space, it'd be hard not to imagine us delivering solid double-digit returns owing to both the resulting capital appreciation and the fixed income. **Attractive opportunities are to be found by staying rational when markets are driven by fear, and rarely in our careers have we seen such a good window of opportunity.**

In addition to today's favourable market climate, we're excited about what looks like the end of more than 10 years of financial repression. Now that the major central banks are injecting less liquidity, rates and spreads should settle in at structurally higher levels. **A more substantial cost of capital will cause average default rates to return to normal – and bring back meaningful alpha generation opportunities in restructuring situations along with generous risk premia**. In all, we believe Carmignac Portfolio Credit has the wind in its sails and offers much greater potential for delivering solid returns and outperforming in the years to come than ever before.

Sources: Carmignac, Bloomberg, 31/12/2022

Carmignac Portfolio Credit

Access the entire credit spectrum for maximum flexibility

Discover the fund page

Carmignac Portfolio Credit A EUR Acc

ISIN: LU1623762843

Empfohlene Mindestanlagedauer

Geringstes Risiko Höchstes Risiko

1	2	3*	4	5	6	7

Hauptrisiken des Fonds

KREDITRISIKO: Das Kreditrisiko besteht in der Gefahr, dass der Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt.

ZINSRISIKO: Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.

KAPITALVERLUSTRISIKO: Das Portfolio besitzt weder eine Garantie noch einen Schutz des investierten Kapitals. Der Kapitalverlust tritt ein, wenn ein Anteil zu einem Preis verkauft wird, der unter seinem Kaufpreis liegt.

WÄHRUNGSRISIKO: Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den KID /Prospekt bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt.

Diese Unterlagen dürfen ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Auszügen reproduziert werden. Diese Unterlagen stellen weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Diese Unterlagen stellen keine buchhalterische, rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als solche herangezogen werden. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und dürfen nicht zur Beurteilung der Vorzüge einer Anlage in Wertpapieren oder Anteilen, die in diesen Unterlagen genannt werden, oder zu anderen Zwecken herangezogen werden. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Mitteilung geändert werden. Sie entsprechen dem Stand der Informationen zum Erstellungsdatum der Unterlagen, stammen aus internen sowie externen, von Carmignac als zuverlässig erachteten Quellen und sind unter Umständen unvollständig. Darüber hinaus besteht keine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen. Dementsprechend wird die Richtigkeit und Zuverlässigkeit dieser Informationen nicht gewährleistet und jegliche Haftung im Zusammenhang mit Fehlern und Auslassungen (einschließlich der Haftung gegenüber Personen aufgrund von Nachlässigkeit) wird von Carmignac, dessen Niederlassungen, Mitarbeitern und Vertretern abgelehnt.

Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können)

Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.

Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers.

Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. Die empfohlene Anlagedauer stellt eine Mindestanlagedauer dar und keine Empfehlung, die Anlage am Ende dieses Zeitraums zu verkaufen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Bei der Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in seinem Prospekt oder in den Informationen beschrieben sind. Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Diese Unterlagen sind nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Unterlagen oder die Bereitstellung dieser Unterlagen (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes dieser Person oder aus anderen Gründen) verboten sind. Personen, für die solche Verbote gelten, dürfen nicht auf diese Unterlagen zugreifen. Die Besteuerung ist von den jeweiligen Umständen der betreffenden Person abhängig. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb an Privatanleger registriert und sind nicht in Südamerika registriert. Carmignac-Fonds sind in Singapur als eingeschränkte ausländische Fonds registriert (nur für professionelle Anleger). Die Fonds wurden nicht gemäß dem „US Securities Act“ von 1933 registriert. Gemäß der Definition der US-amerikanischen Verordnung „US Regulation S“ und FATCA dürfen die Fonds weder direkt noch indirekt zugunsten oder im Namen einer „US-Person“ angeboten oder verkauft werden. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Basisinformationsblatt, KID) beschrieben. Die wesentlichen Anlegerinformationen müssen dem Zeichner vor der Zeichnung ausgehändigt werden. Der Zeichner muss die wesentlichen Anlegerinformationen lesen. Anleger können einen teilweisen oder vollständigen Verlust ihres Kapitals erleiden, da das Kapital der Fonds nicht garantiert ist. Die Fonds sind mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen.

Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie oder AIFM- Richtlinie entspricht.Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregeltem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.

Für Deutschland: Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.de zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6
Für Osterreich: Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.at zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz.
In der Schweiz: die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website www.carmignac.ch zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Zahlungsdienst ist die CACEIS Bank, Montrouge, Zweigniederlassung Nyon / Schweiz Route de Signy 35, 1260 Nyon. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6.