



Carmignac P. Credit: Letter from the Fund Managers

Autor/en
Pierre Verlé, Alexandre Deneuveille

Veröffentlicht am
11. Oktober 2022

Länge
41

-0.72%

Carmignac P. Credit's performance
in the 3rd quarter of 2022
for the A EUR Share class

-2.55%

Reference indicator's performance
in the 3rd quarter of 2022
for the 75% ICE BofA Euro
Corporate Index et 25% ICE
BofA Euro High Yield Index

+1.84%

Outperformance of the Fund on the quarter versus the reference indicator

Carmignac Portfolio Credit was down (15.39)% year-to-date at the end of September versus (15.14)% for its reference indicator¹, underperforming by (0.25)%. Although the relative performance of the fund since the beginning of the year is still impacted by the mark-to-market losses on the Russian bonds we were holding before the start of the Ukraine invasion, the past quarter has seen the fund down (0.72)% versus (2.55)% for the reference indicator¹, for an outperformance of +1.84%.

How is the fund positioned?

The fund's positioning was instrumental to the outperformance in Q3. **We once again took advantage of the compelling yields on offer in global credit markets, picking bonds from issuers that are well insulated against the shocks rippling through the economy.** We maintained our focus on the natural resources and energy sector, which accounts for over 25% of our portfolio. We also kept our large exposure to CLO tranches offering very attractive spreads along with limited fundamental risk, and we maintained our floating-rate structure that protects the portfolio against rising interest rates. We reduced our hedges on high-yield indices during the quarter, since these indices widened to the point where they're starting to discount extremely severe recession scenarios. **We've also kept a significant hedging position in order to preserve optionality in volatile markets.**

Although our Russian book is still trading far below its fundamental value, it recovered somewhat in the third quarter. The mark-to-market loss on these holdings fell from (3.27)% to (2.24)%. As we wrote in previous quarterly reports, our strategy is to protect our investors' interests and wait until these bonds' prices converge towards a conservative assessment of their underlying fundamental value. During the quarter, a large Russian oil producer, whose bonds we owned, tendered its entire bond stack at a price of more than 70 cents on the dollar – up substantially from the 40 cents on the dollar the bonds traded at in the aftermath of the invasion. We decided to sell our bonds during the tender. While the tender price was relatively cheap given the issuer's credit quality, it was much closer to a fair price for the underlying risk. **We reinvested the tender proceeds in attractive opportunities elsewhere with similar risk-return profiles. We'll manage the rest of our Russian holdings in a similar manner going forward.**

The Bond Market Today

Looking at the bigger picture, we believe credit markets now offer outstanding value. **Fixed income is by far the asset class that's been the most affected by central banks' aggressive tightening moves. Corporate bonds in particular have experienced a bear market the likes of which haven't been seen in decades.** The steep decline in our reference indicator this year wiped out more than seven years of a cumulative positive return (the indicator's return since August 2017, when we launched Carmignac Portfolio Credit, is well into negative territory, while our fund is up by over 20% thanks to our cumulative outperformance). We'll probably see more volatility in the coming months, yet conditions for further outperformance by our fund have rarely been as promising as they are today, based on the two-year minimum investment horizon that we recommend. **Today's credit markets generally offer yields far in excess of the potential cost of future defaults, even if you factor in a sharp increase in default rates in the coming years.**

What is our outlook for the coming months?

As we mentioned above, our fund is positioned on companies and debt instruments that are well suited to the current economic climate. **Our fund's carry was well above 9% at end-September, and this doesn't include the effects of convexity, which we estimate will lift our return by a few more percentage points.** In addition, we believe the average credit quality of our portfolio is excellent. This elevated carry should help us mitigate market volatility in the near term and set the stage for a once-in-a-generation recovery later on, as the flipside to this unprecedented bear market.

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



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 geregelttem 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 Österreich: 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.](#)