



Carmignac P. Credit: Letter from the Fund Managers

Autor/en
Pierre Verlé, Alexandre Deneuveille

Veröffentlicht am
11. Juli 2023

Länge
41

+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

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 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 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.](#)