

# CARMIGNAC P. CREDIT: LETTER FROM THE FUND MANAGERS

10/01/2024 | PIERRE VERLÉ, ALEXANDRE DENEUVILLE

**+10.58%**

Carmignac P. Credit's performance in 2023 for the A EUR Share class.

**+9.00%**

Reference indicator's performance in 2023 for the 75% ICE BofA Euro Corporate Index et 25% ICE BofA Euro High Yield Index.

**+5.01%**

of annualized performance since launch of the fund (31/07/2017), compared to +0.59% for its reference indicator.<sup>1</sup>

*Carmignac Portfolio Credit was up +5.63% during Q4 2023, versus +5.54% for its reference indicator<sup>1</sup>. Since the beginning of the year, the fund is up +10.58% vs. +9.00% for its reference indicator, outperforming by +1.58%.*

## REVIEW OF 2023 PERFORMANCE

This strong performance and outperformance is a function of the high carry of the fund at the beginning of the year – the gross yield of the portfolio was then in excess of 9%, for an average rating of BB+, combined with a rally in credit markets in the last weeks of the year.

**All our performance engines on the long side contributed strongly to the fund's return, with emerging markets high yield bonds and structured credit instruments being the largest contributors.** Our CLO ("Collateralized loan obligation") tranches in particular performed extremely well thanks to their floating rates, high carry and a robust price action at the end of the year. The return was achieved with a high level of diversification (more than 250 positions and 150 different issuers), limiting the potential impact of isolated credit accidents and keeping the fund very liquid. As we enter 2024, we are excited by the prospects for future performance for the fund.

## OUTLOOK

Of course, there is not as much value in broad credit markets as there was twelve months ago, following an historic bear market in 2022. **We have adjusted our risk exposure in consequence and have been lately increasing our hedging.**

Yet, **we think the opportunity set remains very attractive for flexible and analytically minded credit investors**. Our bread and butter has always been complex situations that either require a lot of analytical work to build conviction and/or fall between the cracks of the mandates of indexed investors. In the past, even in years of financial repression and negative interest rates, when credit markets were infested with “tourists” desperately searching for a modicum of income, we managed to assemble portfolios with strong risk adjusted returns. The outlook for what we do is much brighter now than it was then and we suspect it will remain so. Indeed, **even if risk-free rates have rallied recently, they remain well into positive territory**. As investors can now earn a positive return on short term government bonds, they are asking for a decent remuneration to fund good quality, established companies and they need some serious enticement to venture even one step outside their comfort zone. This keeps the complexity premia that power the performance of the fund at very attractive level in absolute as well as in relation to the average level of credit indices.

In particular, the **opportunity set in special situations and distressed debt looks very promising**. The financial repression of the past decade spawned a cohort of companies with balance sheets only sustainable in a world where a low single B credit with more than 6x ND/EBITDA leverage and declining profitability had windows every couple of years to refinance at 5% - or less. This is not the case anymore and these businesses and associated balance sheets are going to start coming to terms with the changed landscape. Our team has a strong background in this area. It has contributed nicely to the historical performance of the fund and we think it could contribute to a much higher extent in the future, as this the one area of the credit markets where experienced investors can achieve high double digit returns.

As of this writing, the portfolio has a yield just shy of 7% with a net exposure close to 85% (with 2.7% of cash and 11.9% of hedges on HY indices). **The opportunity set in front of us is very conducive for alpha generation** and we would be disappointed if the fund does not return a mid to high single digit annualized return over the next two to three years.

Sources: Carmignac, Bloomberg, 31/12/2023

SFDR-Klassifizierung\*\* :

Artikel **6**



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. **LIQUIDITÄTSRISIKO:** Punktuelle Marktstörungen können die Preisbedingungen beeinträchtigen, zu denen der Investmentfonds gegebenenfalls Positionen auflösen, aufbauen oder verändern muss.

**RISIKO IN VERBINDUNG MIT DER VERWALTUNG MIT ERMESSENSSPIELRAUM:** Die von der

Verwaltungsgesellschaft vorweggenommene Entwicklung der Finanzmärkte wirkt sich direkt auf die Performance des Fonds aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

**Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.**

\* \*Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. \*\*Die Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR) 2019/2088 ist eine europäische Verordnung, die Vermögensverwalter dazu verpflichtet, ihre Fonds u. a. als solche zu klassifizieren: „Artikel 8“ - Förderung ökologischer und sozialer Eigenschaften; „Artikel 9“ - Investitionen mit messbaren Zielen nachhaltig machen; bzw. „Artikel 6“ - keine unbedingten Nachhaltigkeitsziele. Weitere Informationen finden Sie unter: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=de>.

# KOSTEN

**Einstiegskosten** : 2,00% des Betrags, den Sie beim Einstieg in diese Anlage zahlen. Dies ist der Höchstbetrag, der Ihnen berechnet wird. Carmignac Gestion erhebt keine Eintrittsgebühr. Die Person, die Ihnen das Produkt verkauft, teilt Ihnen die tatsächliche Gebühr mit.

**Ausstiegskosten** : Wir berechnen keine Ausstiegsgebühr für dieses Produkt.

**Verwaltungsgebühren undsonstige Verwaltungs- oderBetriebskosten** : 1,20% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung auf der Grundlage der tatsächlichen Kosten des letzten Jahres.

**Erfolgsgebühren** : 20,00% wenn die Anteilsklasse während des Performancezeitraums den Referenzindikator übertrifft. Sie ist auch dann zahlbar, wenn die Anteilsklasse den Referenzindikator übertroffen, aber eine negative Performance verzeichnet hat. Minderleistung wird für 5 Jahre zurückgefordert. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie gut sich Ihre Investition entwickelt. Die obige aggregierte Kostenschätzung enthält den Durchschnitt der letzten 5 Jahre oder seit der Produkterstellung, wenn es weniger als 5 Jahre sind.

**Transaktionskosten** : 0,43% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung der Kosten, die anfallen, wenn wir die Basiswerte für das Produkt kaufen oder verkaufen. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie viel wir kaufen und verkaufen.

## ANNUALISIERTE PERFORMANCE (ISIN: LU1623762843)

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (in %)	2017	2018	2019	2020
<b>Carmignac Portfolio Credit</b>	+1.8 %	+1.7 %	+20.9 %	+10.4 %
Indicateur de référence	+1.1 %	-1.7 %	+7.5 %	+2.8 %

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (in %)	2021	2022	2023
<b>Carmignac Portfolio Credit</b>	+3.0 %	-13.0 %	+10.6 %
Indicateur de référence	+0.1 %	-13.3 %	+9.0 %

Annualisierte Performance	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage
<b>Carmignac Portfolio Credit</b>	+0.1 %	+4.9 %	+5.2 %
Indicateur de référence	+1.8 %	+0.0 %	+0.6 %

Quelle: Carmignac am 30 Apr. 2024.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Um den dargestellten Anlagebetrag von EUR 100 zu erreichen, hätte ein Anleger bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags von X% XXX,XX EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

**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](http://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](http://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 6.](#)
- **In der Schweiz:** die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website [www.carmignac.ch](http://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.](#)