



Carmignac P. Credit : Letter from the Fund Managers

Autor
Pierre Verlé, Alexandre Deneuveille

Publicado
11 De Janeiro De 2023

DL

+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 indicator¹. In the fourth quarter, the EUR A share gained 2.81%, 65bp more than its reference indicator¹.

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

Horizonte de investimento mínimo recomendado



Principais riscos do fundo

CRÉDITO: O risco de crédito consiste no risco de incumprimento do emitente.

TAXA DE JURO: O risco de taxa de juro resulta na diminuição do valor patrimonial líquido no caso de variações nas taxas de juro.

LIQUIDEZ: As distorções temporárias do mercado podem influenciar as condições de avaliação em que o Fundo pode ser levado a liquidar, iniciar ou modificar as suas posições.

GESTÃO DISCRICIONÁRIA: Previsões de alterações nos mercados financeiros feitas pela Sociedade Gestora surtem um efeito direto sobre o desempenho do Fundo, o qual depende das ações selecionadas.

Este fundo não possui capital garantido.

Material de promoção. Este documento destina-se a clientes profissionais.

Comunicação promocional. Consulte o documento de informação fundamental/prospeto antes de tomar quaisquer decisões de investimento finais.

O presente material não pode ser total ou parcialmente reproduzido sem autorização prévia da Sociedade Gestora. O presente material não constitui qualquer oferta de subscrição nem consultoria de investimento. O presente material não se destina a fornecer consultoria contabilística, jurídica ou fiscal e não deve ser utilizado para estes efeitos. O presente material foi-lhe fornecido apenas para fins informativos e não o pode utilizar para avaliar as vantagens de investir em quaisquer títulos ou participações aqui referidas ou para quaisquer outros fins. As informações contidas neste material poderão ser apenas parciais e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. Estas informações são apresentadas à data em que foram escritas, derivam de fontes próprias e não próprias consideradas fiáveis pela Carmignac, não incluem necessariamente todos os pormenores e a sua precisão não é garantida. Como tal, não é dada qualquer garantia de precisão ou fiabilidade e a Carmignac, os seus diretores, colaboradores ou agentes não assumem qualquer responsabilidade decorrente de erros e omissões (incluindo a responsabilidade perante qualquer pessoa por motivo de negligência).

O desempenho passado não é necessariamente um indicador do desempenho futuro. Os desempenhos são líquidos de comissões (excluindo eventuais comissões de subscrição cobradas pelo distribuidor). No caso de ações sem cobertura cambial, o retorno poderá aumentar ou diminuir em resultado de flutuações cambiais. A referência a determinados títulos e instrumentos financeiros serve para fins ilustrativos para destacar ações incluídas, ou que já o tenham sido, em carteiras de fundos da gama Carmignac. Não se destina a promover o investimento direto nesses instrumentos, nem constitui consultoria de investimento. A Sociedade Gestora não está sujeita à proibição de negociação destes instrumentos antes de emitir qualquer comunicação. As carteiras dos fundos Carmignac estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. A referência a uma classificação ou prémio não garante os futuros resultados do OIC ou do gestor.

Escala de Risco do KID (Documento de informação fundamental). O risco 1 não significa um investimento isento de risco. Este indicador pode variar ao longo do tempo. O horizonte de investimento recomendado é um mínimo e não uma recomendação de venda no final desse período.

Morningstar Rating™: © Morningstar, Inc. Todos os direitos reservados. As informações contidas neste documento: são propriedade da Morningstar e/ou dos seus fornecedores de conteúdos; não podem ser copiadas ou distribuídas; e não são garantidamente corretas, completas ou atempadas. Nem a Morningstar nem os seus fornecedores de conteúdos são responsáveis por quaisquer danos ou perdas decorrentes da utilização destas informações.

O acesso aos Fundos pode estar sujeito a restrições no que diz respeito a determinadas pessoas ou países. O presente material não é dirigido a nenhuma pessoa em qualquer jurisdição onde (em virtude da sua nacionalidade, residência ou outro motivo) o material ou a disponibilização deste material seja proibida. As pessoas sujeitas a tais proibições não deverão aceder a este material. A tributação depende da situação do indivíduo. Os Fundos não estão registados para distribuição a pequenos investidores na Ásia, no Japão, na América do Norte, nem estão registados na América do Sul. Os Fundos Carmignac estão registados em Singapura como um organismo estrangeiro restrito (apenas para clientes profissionais). Os Fundos não foram registados nos termos da US Securities Act de 1933. Os Fundos não podem ser oferecidos ou vendidos, direta ou indiretamente, por conta ou em nome de uma "Pessoa dos EUA", conforme definição dada no Regulamento S dos EUA e na FATCA. Os Fundos são registados junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). A decisão de investir no fundo promovido deve ter em conta todas as características ou objetivos do fundo promovido, tal como descritos no respetivo prospeto. Os respetivos prospectos, KID e relatórios anuais do Fundo poderão ser encontrados em www.carmignac.com, www.fundinfo.com e www.morningstar.pt ou solicitados à Carmignac Gestion Luxembourg, Citylink, 7 rue de la Chapelle L-1325 Luxemburgo. Os riscos, comissões e despesas correntes encontram-se descritos no KID (Documento de informação fundamental). O KID deve ser disponibilizado ao subscritor antes da subscrição. O subscritor deverá ler o KID. Os investidores podem perder uma parte ou a totalidade do seu capital, pois o capital nos fundos não é garantido. Os Fundos apresentam um risco de perda do capital. Os investidores têm acesso a um resumo dos seus direitos no seguinte link: www.carmignac.pt/pt_PT/article-page/regulatory-information-6699

A Carmignac Portfolio refere-se aos subfundos da Carmignac Portfolio SICAV, uma sociedade de investimento de direito luxemburguês, em conformidade com a Diretiva OICVM. A Sociedade Gestora pode, a qualquer momento, cessar a promoção no seu país. Copyright: Os dados publicados nesta apresentação pertencem exclusivamente aos seus proprietários, tal como mencionado em cada página.