



Carmignac P. Flexible Bond : Letter from the Fund Managers

Auteur(s)
Eliezer Ben Zimra, Guillaume Rigeade

Gepubliceerd
13 April 2023

Lengte
4 r

+0.77%

Carmignac P. Flexible Bond's performance
in the 1st quarter of 2023
for the A EUR Share class

+1.69%

Reference indicator's performance
in the 1st quarter of 2023
for ICE BofA ML Euro
Broad index (EUR)

-0.92%

Relative performance of the Fund Year
to date versus its reference indicator

***Carmignac Portfolio Flexible Bond** gained 0.77% (class A shares) in the first quarter of 2023, slightly underperforming its reference indicator (ICE BofA ML Euro Broad Index (EUR)), which added 1.69%.*

The Bond Market Today

Bond markets were highly volatile in Q1 2023 and moved in two distinct phases: first, they rallied early in the year on a stream of upbeat news, but then retreated as investors became more risk averse owing to higher-than-expected inflation readings and a rise in banking-sector risk.

In the first phase, which took place in January, investors were cheered by the encouraging combination of China's reopening, disinflation in Europe and the US, resilient economic data, and reassuring earnings releases from issuers. In addition, the accommodative tone adopted by both Jerome Powell and Christine Lagarde, based on their economies' disinflationary trajectories, also fuelled investors' risk appetite.

Unfortunately, that changed in February when data on GDP growth and inflation ran counter to hopes of improved visibility. Not only did inflation come in above analysts' forecasts in both Europe and the US, but the higher inflation was driven primarily by the services component. In the US, unemployment and retail-sales figures still pointed to a clearly overheating economy. While these data pushed out the timing for a possible US recession, they also fed worries that the US Federal Reserve would turn out to be less accommodative than expected. March delivered the final blow to the financial-market euphoria as the initial effects of monetary-policy tightening began to appear. For instance, banking-sector risk came back onto the scene when three US regional lending institutions went bankrupt during the month, triggering broad concern among market participants. What's more, contagion meant this concern spread to some of Europe's most speculative banks – including Switzerland's Credit Suisse, which experienced a bank run. The last-minute bailout of Credit Suisse by its compatriot UBS, coupled with the Federal Reserve's new Bank Term Funding Program, soothed investors' fears in the second part of the month.

Portfolio Allocation

We adjusted our asset allocation in Q1 in response to the changing market climate:

We increased the portfolio's modified duration. We raised the duration starting at the beginning of the quarter, bringing it from 3 in early January to 5 at quarter-end. We plan to maintain duration at this level given the first signs of a turnaround in the economic growth dynamic, since such a turnaround could trigger a pivot by central banks.

We continued to increase our credit-market exposure. Spreads on corporate debt currently factor in a default rate that we feel is overestimated, making the prices of this debt attractive. We've therefore reinforced our positions on the strongest convictions in our portfolio: European financial debt, high-yield corporate bonds, collateralised loan obligations, and emerging-market debt. We're maintaining a dynamic approach to asset allocation in order to tactically mitigate the impact of market downturns, like the one experienced during the banking-sector stress in March, when we fully hedged our high-yield book with hedges on the iTraxx Crossover index.

Outlook

We believe inflation will remain structurally above the 2% target in 2023 – notwithstanding the current disinflationary trend – which calls for a continued flexible approach to bond investments. We're cautious on the longest-dated segment of the yield curve given the trajectory of monetary tightening. Questions arose in March about whether the US might go into recession, meaning the turning point for central banks' monetary policy could be near. With regards to valuations, we believe a recession is already priced into spreads in some segments of the corporate bond market. For the near term, we plan to remain long on duration with a preference for European issuers. We also increased our long position on inflation-indexed bonds in Europe and the US to serve as a hedge against resilient core inflation and against a worsening geopolitical situation, as that could fuel a rebound in consumer-price growth. We closed out our short positions on short-dated sovereign paper in response to the economic slowdown.

Carmignac Portfolio Flexible Bond

A flexible solution aiming to capture bond opportunities globally

[Discover the fund page](#)



Carmignac Portfolio Flexible Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336084032
Risico-indicator

Het indicator kan variëren van 1 tot 7, waarbij categorie 1 overeenkomt met een lager risico en een lager potentieel rendement, en categorie 7 met een hoger risico en een hoger potentieel rendement. De categorieën 4, 5, 6 en 7 impliceren een hoge tot zeer hoge volatiliteit, met grote tot zeer grote prijschommelingen die op korte termijn tot latente verliezen kunnen leiden.

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



Voornaamste risico's

Risico's die in de indicator niet voldoende in aanmerking worden genomen:

KREDIETRISICO: Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt.

TEGENPARTIJRISICO: Risico van verlies indien een tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen kan voldoen.

RISICO VERBONDEN AAN BELEGGINGEN IN CHINA: Specifieke risico's verbonden aan het gebruik van het platform Hong-Kong Shanghai Connect en andere risico's verbonden aan beleggingen in China.

LIQUIDITEITSRISICO: Risico dat tijdelijke marktverstoringen de prijzen beïnvloeden waartegen een ICBE zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen.

Inherente risico's:

AANDELENRISICO: Risico dat aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe economische factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, het rendement beïnvloeden.

RENTERISICO: Renterisico houdt in dat door veranderingen in de rentestanden de netto-inventariswaarde verandert.

KREDIETRISICO: Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt.

VALUTARISICO: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van de ICBE.

RISICO VERBONDEN AAN BELEGGINGEN IN CHINA: Specifieke risico's verbonden aan het gebruik van het platform Hong-Kong Shanghai Connect en andere risico's verbonden aan beleggingen in China.

RISICO VAN KAPITAALVERLIES: Dit deelbewijs/deze aandelenklasse biedt geen garantie voor of bescherming van het belegde kapitaal. U ontvangt mogelijk niet het volledige belegde bedrag terug.

Meer informatie over de risico's van het deelbewijs/de aandelenklasse is te vinden in het prospectus, met name in hoofdstuk "Risicoprofiel", en in het document met essentiële beleggersinformatie.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële beleggersinformatie /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is enkel bestemd voor professionele klanten en is niet gevalideerd door het FSMA.

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponerd merk. "Investing in your Interest" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst. De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Nettorendementen worden berekend na aftrek van de van toepassing zijnde kosten en belastingen voor een gemiddelde retailclient die een fysiek Belgisch ingezetene is.

Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen.

Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager.

Risicocategorie van het KID (Essentiële Informatiedocument) indicator. Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risicoloos is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen.

De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. De risico's, beheerkosten en lopende kosten worden beschreven in de KID (Essentiële Informatiedocument). De prospectussen, de documenten met essentiële beleggersinformatie en de meest recente (half)jaarverslagen zijn kosteloos verkrijgbaar in het Nederlands en het Frans bij de beheermaatschappij, per telefoon op het nummer +352 46 70 60 1, op de website www.carmignac.be of bij Caceis Belgium S.A., de vennootschap die de financiële dienstverlening in België verzorgt, op het adres Havenlaan 86c b320, B-1000 Brussel. De essentiële beleggersinformatie moet vóór elke inschrijving worden verstrekt aan de belegger, welke door de belegger vóór elke inschrijving gelezen moet worden. Dit fonds mag direct noch indirect aangeboden of verkocht worden ten gunste of voor rekening van een 'U.S. person', zoals gedefinieerd in de Amerikaanse 'Regulation S' en de FATCA. De netto-inventariswaarde zijn beschikbaar op de website www.fundinfo.com. Elke klacht kan worden gestuurd naar complaints@carmignac.com of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website www.ombudsfm.be.

Indien u inschrijft op een GBF (gemeenschappelijk beleggingsfonds) naar Frans recht, moet u uw deel van de door het fonds ontvangen dividenden (en, in voorkomend geval, interesten) elk jaar op uw belastingaangifte vermelden. U kunt een gedetailleerde berekening maken op www.carmignac.be. Deze rekenmodule is geen belastingadvies, maar uitsluitend een hulpmiddel voor de berekening. Dit ontslaat u niet van de zorgvuldigheid en de controles waartoe u als belastingplichtige gehouden bent. De getoonde resultaten zijn gebaseerd op door u verstrekte gegevens. Carmignac kan in geen geval aansprakelijk worden gesteld voor fouten of nalatigheden uwerzijds.

Wanneer beleggers inschrijven op een fonds dat onder de spaarrichtlijn valt, moeten zij overeenkomstig artikel 19bis van CIR92 bij de inkoop van hun aandelen een roerende voorheffing van 30% betalen op de inkomsten die in de vorm van rente, meerwaarden of minderwaarden voortvloeien uit de opbrengst van in schuldbewijzen belegde activa. De uitkeringen zijn onderworpen aan de roerende voorheffing van 30% zonder inkomen onderscheid.

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.

De beheermaatschappij kan de verkoop in uw land op elk moment stopzetten. [Beleggers kunnen via de volgende link toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Frans, of het Nederlands in deel 6 zonder de titel Samenvatting van de beleggersrechten.](#)