



Carmignac P. Flexible Bond: Letter from the Fund Managers

Auteur(s)
Guillaume Rigeade, Eliezer Ben Zimra

Gepubliceerd
13 Juli 2023

Lengte
5 r

-0.05%

Carmignac P. Flexible Bond's performance
in the 2nd quarter of 2023
for the A EUR Share class

+0.20%

Reference indicator's performance
in the 2nd quarter of 2023
for ICE BofA ML Euro
Broad index (EUR)

-0.25%

Relative performance of the Fund
over the quarter versus its
reference indicator

***Carmignac Portfolio Flexible Bond** shed -0.05% (class A shares) in the second quarter of 2023, slightly underperforming its reference indicator (ICE BofA ML Euro Broad Index (EUR)), which added 0.20%.*

The bond markets today

The second quarter was marked by a challenging market climate for fixed income as yield curves flattened to a considerable extent. While short-term rates had outperformed substantially at the end of Q1 on the back of renewed banking risk, that trend reversed in Q2. This was especially true in the US, where the Federal Reserve was forced to maintain its hawkish tone in the face of resilient consumer spending and a still-overheating job market. US inflation eased further in Q2, coming in at 4% year-over-year in June, and the Fed lifted its full-year forecasts for GDP growth (from 0.4% to 1%) and inflation (from 3.6% to 3.9%). Even though investors were hoping for a pause in the Fed's tightening cycle in June, the central bank's dot plot suggested two more rate hikes are on the cards between now and year-end. Notwithstanding the collapse of First Republic Bank in April, the yield on 2-year US Treasuries rose 77 bp over the quarter, lifted by the prospect of further monetary tightening. However, the yield on 10-year Treasuries added just 37 bp over a similar period.

This trend was even more pronounced in the eurozone where the yield on the 2-year German Schatz gained 51 bp, while that on the 10-year Bund edged up just 2 bp. This differential partly reflects the resilience of eurozone core inflation (i.e. inflation without food and energy prices) which was 5.4% year-over-year in June. That level of consumer price growth means the ECB must maintain its restrictive stance. What's more, Germany has tipped into a technical recession and leading economic indicators are trending downwards, provoking bearish sentiment among market participants, which is also reflected in the nearly flat 10-year Bund yield.

Q2 also saw the latest episode in the recurring US debt-ceiling saga. The government was on track to hit its debt limit in May until the Republicans and Democrats reached a bipartisan deal to raise the ceiling. Although this event triggered a spike in volatility, bond investors' risk appetite generally returned. Credit spreads narrowed: the main CDS index fell 11 bp over the quarter and the iTraxx Crossover index dropped 36 bp.

Asset allocation

We adjusted our asset allocation in Q2 in response to the changing market climate:

We gradually increased the portfolio's modified duration from 5 in early April to 7 at quarter-end primarily through a heavy weighting on the long-dated (10-year) segment of the yield curve. We intend to maintain this positioning: now that the first signs of a slowdown in economic growth are appearing, we have greater visibility on the trajectory of fixed-income markets going forward. We also initiated a short position on Japanese rates in Q2; the record-high core inflation levels in the country will force the new Bank of Japan governor to adopt a more hawkish tone after 25 years of monetary easing.

We plan to maintain our credit-market exposure since the current environment is favourable to carry strategies. Spreads on corporate debt still factor in a default rate that we feel is overestimated, making the prices of this debt attractive. We've therefore kept our positions on European financial debt, high-yield corporate bonds, collateralised loan obligations, and emerging-market debt.

Outlook

We have a constructive outlook on the disinflationary trajectory that various economies look set to follow between now and end-2023. Core inflation is stuck above the 2% target set by the main central banks, but the slowdowns underway in a number of countries – as observed in leading economic indicators – should enable central banks to ease up on their monetary tightening. In the near term, we believe these factors call for a healthy risk appetite in terms of both modified duration and credit exposure. Our modified duration is currently close to its upper bound, as we believe the end of the tightening cycle is at hand. Our preference goes to the intermediate and long-dated segments of the yield curve as they're less volatile and stand to gain the most from slowing economies. With regard to credit exposure, today's climate is a boon to carry strategies like those available in credit: valuations are attractive, consumer spending is holding up, and worries about US regional banks are fading.

In light of the sticky nature of core inflation, we're keeping our long positions on real interest rates and breakeven inflation rates. Central banks could very well be prompted to reconsider their inflation targets, like the ECB did in June.



Source: Carmignac, 30/06/2023.

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.ombudsfin.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 inkomens 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.](#)