

## Het obligatiefonds van de maand: Carmignac P. Unconstrained Euro Fixed Income

---

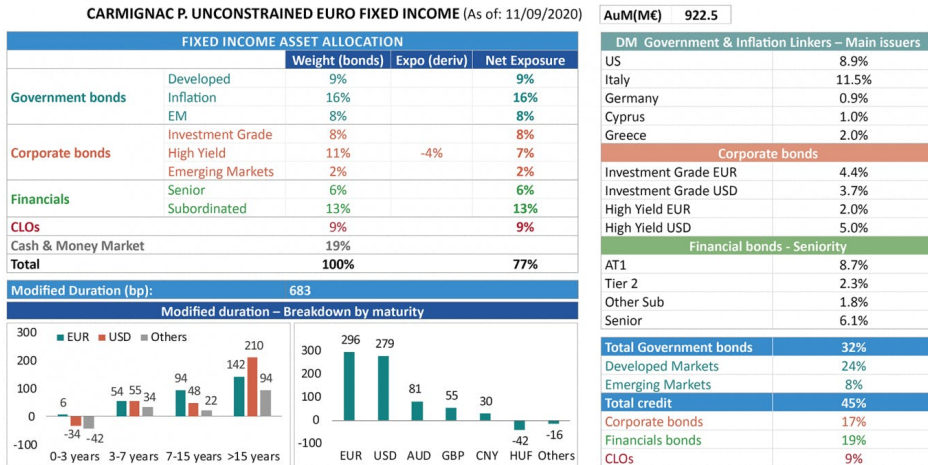
Gepubliceerd  
23 September 2020

Lengte  
🕒 4 minuten leestijd

---

*Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income is per 10 maart 2021 omgedoopt tot Carmignac Portfolio Flexible Bond.*

**Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income is een actief beheerd fonds dat ernaar streeft om kansen aan te grijpen op de wereldwijde obligatiemarkt, waarbij het valutarisico systematisch wordt afgedekt. Het fonds is een kernpositie voor effectenportefeuilles en streeft ernaar om obligatiebeleggingen weer hun traditionele rol te laten spelen door een actief beheer van de allocatie. Dring door tot de kern van onze portefeuillesamenstelling en ontdek onze belangrijkste overtuigingen op het gebied van obligaties.**



Bron: Carmignac, 11/09/2020

*We maken regelmatig gebruik van deze tabel om de positionering van ons fonds toe te lichten. Hieronder vindt u een toelichting bij de belangrijkste overtuigingen van onze portefeuillebeheerders van dit moment en hoe u deze posities kunt vinden en begrijpen aan de hand van deze positioneringstabel.*

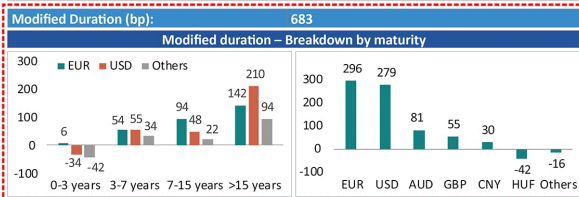
# Algemene rentegevoeligheid en wereldwijde assetallocatie:

welke kerncijfers moeten we in het oog houden?

CARMIGNAC P. UNCONSTRAINED EURO FIXED INCOME (As of: 11/09/2020)

AuM(M€) 922.5

FIXED INCOME ASSET ALLOCATION			
		Weight (bonds)	Net Exposure
Government bonds	Developed	9%	9%
	Inflation	16%	16%
	EM	8%	8%
	Investment Grade	8%	8%
Corporate bonds	High Yield	11%	7%
	Emerging Markets	2%	2%
Financials	Senior	6%	6%
	Subordinated	13%	13%
CLOs		9%	9%
Cash & Money Market		19%	
Total		100%	77%



DM Government & Inflation Linkers – Main issuers	
US	8.9%
Italy	11.5%
Germany	0.9%
Cyprus	1.0%
Greece	2.0%
Corporate bonds	
Investment Grade EUR	4.4%
Investment Grade USD	3.7%
High Yield EUR	2.0%
High Yield USD	5.0%
Financial bonds - Seniority	
AT1	8.7%
Tier 2	2.3%
Other Sub	1.8%
Senior	6.1%
Total Government bonds	
Total Government bonds	32%
Developed Markets	24%
Emerging Markets	8%
Total credit	45%
Corporate bonds	17%
Financials bonds	19%
CLOs	9%

Bron: Carmignac, 11/09/2020

## Portefeuilleopbouw

---

We hebben besloten om wat **winst te nemen in een aantal segmenten van de bedrijfsobligatiemarkt** waarvan het risico-rendements-profiel verslechterd is (investment-grade-bedrijfsobligaties en bancaire senior obligaties). Als gevolg daarvan hebben we een **bepaalde kredietblootstelling van 45%**, tegenover bijna 65% in juli. Door onze risicovolle activa te verlagen, hebben we ook onze algemene rentegevoeligheid ('modified duration') te ruggebracht. We handhaven deze echter op een hoog niveau om ervoor te zorgen dat de portefeuille bestand is tegen een toename van de risicoaversie. Terwijl onze rentegevoeligheid afgelopen zomer in de buurt lag van het maximale niveau van 8, **bevindt deze zich nu tussen de 6,5 en 7,5**.

## Kerngegevens in de tabel

---

Aan de rechterkant van de tabel ziet u de **afname van de investment-grade-obligaties en senior obligaties uit de financiële sector** na de winstnemingen. Als gevolg daarvan daalde onze blootstellingsgraad op de kredietmarkt tot 45% (tegenover 65% in juli), zoals u rechtsonder kunt zien. De algemene rentegevoeligheid is gedaald tot 683 bp, tegen bijna 800 bp in juli. De twee grafieken hieronder geven een gedetailleerder beeld. **De daling had vooral betrekking op de rentecurve van de EUR** (296 bp tegenover meer dan 400 bp in juli), en dat met name bij de looptijden van 7 tot 15 jaar.

# Rentecurve:

voorkeur voor long-posities op de reële rente in de VS

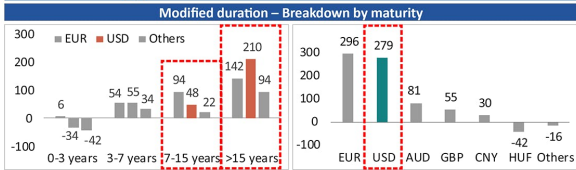
CARMIGNAC P. UNCONSTRAINED EURO FIXED INCOME (As of: 11/09/2020)

AuM(M€) 922.5

FIXED INCOME ASSET ALLOCATION			
	Weight (bonds)	Expo (deriv)	Net Exposure
Government bonds	Developed	9%	9%
	Inflation	16%	16%
	EM	8%	8%
Corporate bonds	Investment Grade	8%	8%
	High Yield	11%	-4%
	Emerging Markets	2%	2%
Financials	Senior	6%	6%
	Subordinated	13%	13%
CLOs	9%	9%	9%
Cash & Money Market	19%		
Total	100%		77%

DM Government & Inflation Linkers – Main issuers	
US	8.9%
Italy	11.5%
Germany	0.9%
Cyprus	1.0%
Greece	2.0%
Corporate bonds	
Investment Grade EUR	4.4%
Investment Grade USD	3.7%
High Yield EUR	2.0%
High Yield USD	5.0%
Financial bonds - Seniority	
AT1	8.7%
Tier 2	2.3%
Other Sub	1.8%
Senior	6.1%

Modified Duration (bp): 683



Total Government bonds	32%
Developed Markets	24%
Emerging Markets	8%
Total credit	45%
Corporate bonds	17%
Financials bonds	19%
CLOs	9%

Bron: Carmignac, 11/09/2020

## Portefeuilleopbouw

---

Het fonds heeft een hoge **gevoeligheid voor de Amerikaanse rentecurve, met name via geïndexeerde obligaties**. We verwachten dat deze goed gaan presteren omdat de Fed het monetair beleid steeds verder versoepelt en de markten ervan uitgaan dat de Amerikaanse centrale bank haar inflatiedoelstellingen zal bereiken. Onze voorkeur gaat daarbij uit naar het lange einde van de curve, omdat we verwachten dat de reële rentecurve, die op dit moment erg steil is, gaat vervlakken.

## Kerngegevens in de tabel

---

Zoals blijkt uit de tabel (rechtsboven) zijn we voor **bijna 9% belegd in Amerikaanse geïndexeerde obligaties**. In de hoofdtabel zijn de Amerikaanse geïndexeerde obligaties niet alleen terug te vinden in de categorie 'linkers', die 16% vertegenwoordigt, maar ook rechtsonder bij de 'Developed Markets' (ontwikkelde markten), aangezien ze gekoppeld zijn aan de VS. **Die Amerikaanse geïndexeerde obligaties dragen ook bij aan de rentegevoeligheid van het fonds**, zoals blijkt uit beide diagrammen. Aan de linkerkant, waar de looptijden van 10 en 30 jaar staan weergegeven, bieden ze blootstelling aan de belangrijkste looptijdcategorieën. Aan de rechterkant **dragen ze bij aan de gevoeligheid voor de Amerikaanse rentecurve** (279 bp).

# Bij de Europese staatsobligaties,

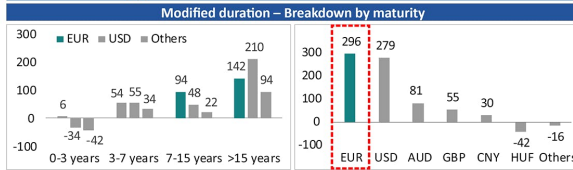
gaat onze voorkeur uit naar Italië ...

CARMIGNAC P. UNCONSTRAINED EURO FIXED INCOME (As of: 11/09/2020)

AuM(M€) 922.5

FIXED INCOME ASSET ALLOCATION			
	Weight (bonds)	Expo (deriv)	Net Exposure
<b>Government bonds</b>			
Developed	9%		9%
Inflation	16%		16%
EM	8%		8%
Investment Grade	8%		8%
Corporate bonds			
High Yield	11%	-4%	7%
Emerging Markets	2%		2%
Financials			
Senior	6%		6%
Subordinated	13%		13%
CLOs	9%		9%
Cash & Money Market	19%		
Total	100%		77%

Modified Duration (bp): 683



DM Government & Inflation Linkers – Main issuers	
US	8.2%
<b>Italy</b>	<b>11.5%</b>
Germany	0.9%
Cyprus	1.0%
Greece	2.0%
Corporate bonds	
Investment Grade EUR	4.4%
Investment Grade USD	3.7%
High Yield EUR	2.0%
High Yield USD	5.0%
Financial bonds - Seniority	
AT1	8.7%
Tier 2	2.3%
Other Sub	1.8%
Senior	6.1%
<b>Total Government bonds</b>	<b>32%</b>
<b>Developed Markets</b>	<b>24%</b>
Emerging Markets	8%
Total credit	
Corporate bonds	17%
Financials bonds	19%
CLOs	9%

Bron: Carmignac, 11/09/2020

## Portefeuilleopbouw

---

Ten aanzien van Europa hebben we besloten onze **long-posities op de Duitse reële rente te vervangen door een blootstelling aan de Italiaanse nominale rente**. We denken namelijk dat de ECB de financiële stabiliteit van de regio zal bevorderen door, bijvoorbeeld, het aankoopvolume op te schroeven om de rente van de perifere eurolanden laag te houden.

## Kerngegevens in de tabel

---

**Onze blootstelling aan Italiaanse staatsobligaties van iets meer dan 10%** is niet alleen duidelijk zichtbaar rechtsboven in de tabel, maar ook in de hoofdtabel in de categorie 'Developed' en rechtsonder in de categorie 'Developed Markets' (24%). Die Italiaanse staatsobligaties dragen ook bij aan de rentegevoeligheid van het fonds, zoals ook dit keer blijkt uit beide diagrammen. Aan de linkerkant, waar de looptijden van 10 en 20 jaar staan weergegeven, **bieden ze blootstelling aan de belangrijkste looptijdcategorieën**. Aan de rechterkant **dragen ze bij aan de gevoeligheid voor de EUR-rentecurve** (296 bp)

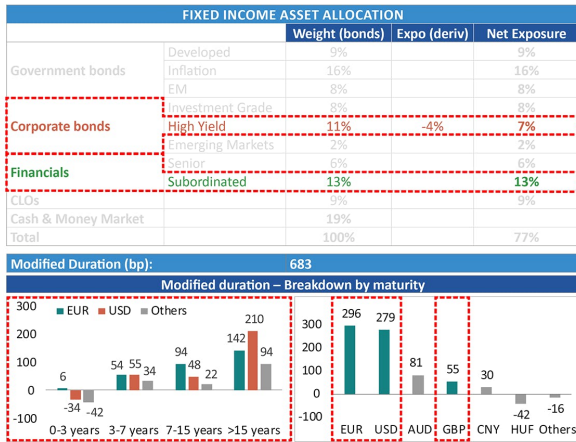


# ... Maar de kredietmarkt blijft de belangrijkste rendementsbron,

dankzij onze high-yield-obligaties en achtergestelde obligaties uit de financiële sector

CARMIGNAC P. UNCONSTRAINED EURO FIXED INCOME (As of: 11/09/2020)

AuM(M€) 922.5



DM: Government & Inflation Linkers – M:big issuers	
US	8.9%
Italy	11.5%
Germany	0.9%
Cyprus	1.0%
Greece	2.0%
Corporate bonds	
Investment Grade EUR	4.4%
Investment Grade USD	3.7%
High Yield EUR	2.0%
High Yield USD	5.0%
Financial bonds - Seniority	
AT1	8.7%
Tier 2	2.3%
Other Sub	1.8%
Senior	6.1%
Total Government bonds	
Developed Markets	24%
Emerging Markets	8%
<b>Total credit</b>	<b>45%</b>
Corporate bonds	17%
Financials bonds	19%
CLOs	9%

Bron: Carmignac, 11/09/2020

## Portefeuilleopbouw

---

Ondanks onze verlaagde blootstelling zijn we nog steeds in **sterke mate gepositioneerd in bedrijfsobligaties**, waarbij we het accent hebben verlegd naar het **high-yield-segment en achtergestelde ('subordinated') obligaties uit de financiële sector**, die uitzicht bieden op een verkrapping van de spreads en een aantrekkelijke carry. We wijzen erop dat deze twee segmenten van de kredietmarkt sinds het begin van het jaar achterlopen op de andere bedrijfsobligaties.

## Kerngegevens in de tabel

---

Dat onze blootstelling aan de kredietmarkt gericht is op high-yield-obligaties en achtergestelde obligaties uit de financiële sector, is te zien in de hoofdtabel, met een **blootstelling van respectievelijk 7% en 13%**. Aan de rechterkant staan meer details over die positionering. Uiteraard zien we die kernposities terug in onze algemene kredietblootstelling rechtsonder (45%). **Die segmenten van de kredietmarkt dragen ook bij aan de rentegevoeligheid van het fonds**, zoals blijkt uit beide diagrammen. Aan de linkerkant zien we dat **we belegd zijn in alle looptijden**. Aan de rechterkant dragen ze bij aan de gevoeligheid voor de rentecurves van de USD, de EUR en het GBP.

### Ontdek de webpagina van het fonds:

[Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income](#)

## 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 prijsschommelingen 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.

**RENTERRISICO:** 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.**

Promotioneel materiaal. Dit document is bestemd voor professionele cliënten. Dit document mag geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd, verspreid of doorgegeven zonder voorafgaande toestemming van de beheermaatschappij. Het is geen beleggingsadvies. De informatie in dit document is mogelijk niet volledig en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. 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). 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 toegang tot de fondsen kan beperkt zijn voor bepaalde personen of in bepaalde landen. Zij mogen met name 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/of de FATCA. De fondsen houden een risico op kapitaalverlies in. De risico's en kosten staan beschreven in de EBI-documenten (essentiële beleggersinformatie). De prospectussen, de EBI-documenten en de jaarverslagen van de fondsen zijn te vinden op de website [www.carmignac.nl](http://www.carmignac.nl) of kunnen worden aangevraagd bij de beheermaatschappij. De belegger dient over de EBI-documenten te beschikken voordat hij op de fondsen inschrijft.

• In België : Dit document is bestemd voor professionele cliënten en werd niet voor goedkeuring voorgelegd aan de FSMA. Dit document mag geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd, verspreid of doorgegeven zonder voorafgaande toestemming van de beheermaatschappij. Het is geen beleggingsadvies. De informatie in dit document is mogelijk niet volledig en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. 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. 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. Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICB-richtlijn. Voor de werkelijke kosten die door iedere distributeur in rekening worden gebracht, wordt verwezen naar diens tariefoverzicht. Een jaarlijks bewaarloon (custody fees) kan worden genomen. Ze variëren van de ene instelling naar de andere, om ze te leren kennen, neem contact op met uw account manager. Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in. Alle contractuele informatie met betrekking tot het in deze publicatie vermelde fonds staat in het prospectus. Het prospectus, de essentiële beleggersinformatie en het meest recente (half)jaarverslag 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](http://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 netto intrinsieke waardes zijn beschikbaar op de website [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com). De essentiële beleggersinformatie moet vóór elke inschrijving worden verstrekt aan de belegger, welke door de belegger vóór elke inschrijving gelezen moet worden. Eventuele klachten kunnen worden gestuurd ter attentie van Compliance Carmignac Gestion, 24 Place Vendôme - 75001 Parijs - Frankrijk, of op [complaints@carmignac.com](mailto:complaints@carmignac.com) of op [www.ombudsfm.be](http://www.ombudsfm.be). De minimuminleg bedraagt 1 deelnemingsrecht voor deelnemingsrechtenklasse A EUR acc. 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. 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](http://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 schuldbew 30% zonder inkomen onderscheid.