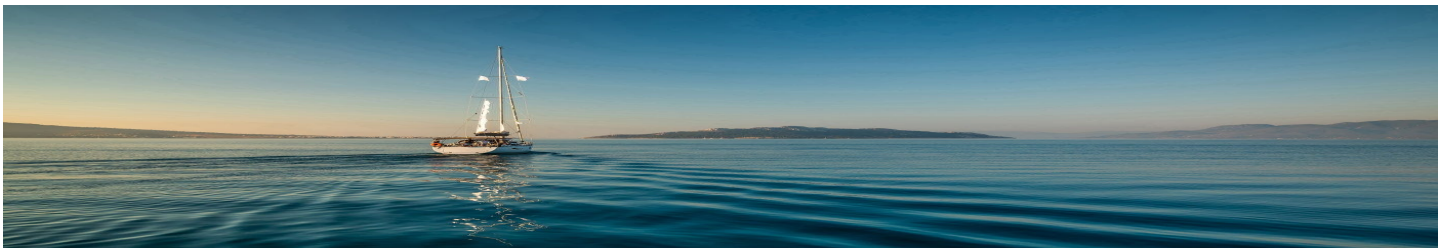

Carmignac P. Flexible Bond: Letter from the Fund Managers

Auteur(s)
Guillaume Rigeade, Eliezer Ben Zimra

Gepubliceerd
13 Oktober 2022

Leng
4

-0.51%

Carmignac P. Flexible Bond's performance

in the 3rd quarter of 2022 for the A EUR Share class

-4.70%

Reference indicator's performance

in the 3rd quarter of 2022 for ICE BofA ML Euro Broad index (EUR)

+3.57%

Outperformance of the Fund

Year to date versus its reference indicator

Carmignac Portfolio Flexible Bond lost –0.51% (A EUR Acc) in the third quarter of 2022, substantially outperforming its reference indicator[1], which fell by –4.70%.

The Bond Market Today

The economic consequences of Russia's unjustified invasion of Ukraine have been seen primarily in an energy crisis, against the backdrop of interrupted natural gas supplies from the Nord Stream pipeline. Germany's manufacturing sector was built partly on the back of cheap energy from Russia, so the reduction and subsequent halt of gas deliveries has undermined a pillar of Europe's economy. However, European countries seem determined to defend their democratic values, even if that means suffering a recession this winter and watching inflation soar to levels never seen before in the history of the single currency.

The latest readings indicate that eurozone headline inflation has reached the double digits and that core inflation came in at 6% – higher than the peaks recorded in the US in Q2 2022. Meanwhile, CEO and consumer confidence has plummeted in the currency bloc amid concerns that natural gas inventories will run out this winter and that skyrocketing energy bills will push many firms into bankruptcy unless policymakers take robust action. The combination of high inflation and recessionary fears has pushed the euro down even lower against the US dollar, causing it to fall below parity, an important psychological level.

The European Central Bank has therefore had no choice but to raise its key interest rate sharply, lifting it by a total of 125 bp in the two meetings held in Q3. That puts the ECB among the vast majority of central banks that are tightening monetary and financial conditions at a record pace in order to stem the rising tide of inflation. As we've seen in the US, today's inflationary pressure is stubborn in nature and affecting all segments of the economy.

The Bank of England even went so far as to announce its first-ever programme to sell UK government bonds. This was followed by the Truss government's unveiling of an unconventional mini-budget designed to boost economic growth. But in response to the prospect of liquidity withdrawals by the central bank and a widening fiscal deficit, investors turned their back on gilts to an unprecedented scale, forcing the BoE to re-introduce its bond-buying programme in order to calm the financial-market storm. In this climate ripe with uncertainty about both economic growth and inflation, corporate bonds – and especially those in the high-yield segment – outperformed sovereign ones considerably. We believe that the attractive prices we're now seeing in the corporate-bond market already factor in high default rates in this cycle and that investors have been reassured by central banks' swift action to nip anything looking like a liquidity crunch in the bud.

Portfolio Allocation

We adjusted our asset allocation in Q3 in response to the changing market climate.

We substantially reduced the portfolio's modified duration. We decided to focus our short positions on German and Italian rates, given that real interest rates in these countries are still negative and the ECB has no choice but to keep tightening monetary policy; it could even follow in the Fed's and BoE's footsteps and start shrinking its balance sheet. We also added a short position on Japanese rates, since inflation in the country – already record-breaking – should keep climbing, amid tensions between the Japanese government and central bank.

We continued to increase our credit-market exposure. Prices are even more attractive now that credit spreads have stabilised at high levels. We therefore reinforced our positions on the strongest convictions in our portfolio: European financial debt, high-yield corporate bonds, collateralised loan obligations, and EM debt. Because we believe the credit market will remain volatile, we decided to keep a substantial level of protection (around 12%, consisting of CDSs).

Outlook

Rate-hike expectations now seem high enough to trigger a sharp slowdown in economic output and, in the medium term, tame inflation. But we still believe that the growing fiscal deficits, especially in continental Europe and the UK, will maintain a certain amount of upwards pressure on long-term yields. Our portfolio remains centred on our three main themes, which offer attractive valuations and solid fundamentals even in this turbulent climate: corporate bonds issued by companies linked to commodities and energy prices; subordinated financial debt; and EM debt. Around 17% of our portfolio consists of cash and money-market instruments and we have credit protection (CDSs) in place, enabling us to deploy our capital should the market dislocations get worse, creating new opportunities in the process.

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

Aanbevolen minimale beleggingstermijn

Laagste risico Hoogste risico

1	2*	3	4	5	6	7

Voornaamste risico's van het Fonds

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

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

WISSELKOERS: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of het gebruik van valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van het Fonds.

AANDELEN: Aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, kunnen het rendement van het Fonds beïnvloeden.

Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële informatiedocument /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bestemd voor professionele cliënten.

Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfseigen als niet-bedrijfseigen bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen geenszins de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook).

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). 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. 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.

Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie. Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. 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. Het prospectus, de KID, de NIW en de jaarlijkse periodieke verslagen van het fonds zijn beschikbaar op www.carmignac.com, of op aanvraag bij de Beheermaatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de KID (Essentiële informatiedocument). De KID dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de KID te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de fondsen is een risico van kapitaalverlies verbonden. De beheermaatschappij kan op elk moment besluiten de marketing in uw land stop te zetten. Beleggers kunnen toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Nederlands via de volgende link in sectie 6 getiteld "Samenvatting van de beleggersrechten"

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.