



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

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



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.

AADELEN: 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.