



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.



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.

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.