



## Carmignac P. Flexible Bond: Letter from the Fund Managers

Autor/en  
Guillaume Rigeade, Eliezer Ben Zimra

Veröffentlicht am  
13. Oktober 2022

Länge  
🕒 41

**-0.51%**

Carmignac P. Flexible Bond's performance in the 3<sup>rd</sup> quarter of 2022 for the A EUR Share class

**-4.70%**

Reference indicator's performance in the 3<sup>rd</sup> 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<sup>1</sup>, 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

Empfohlene  
Mindestanlagedauer



### Hauptrisiken des Fonds

**ZINSRISIKO:** Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.

**KREDITRISIKO:** Das Kreditrisiko besteht in der Gefahr, dass der Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt.

**WÄHRUNGSRISIKO:** Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist.

**AKTIENRISIKO:** Änderungen des Preises von Aktien können sich auf die Performance des Fonds auswirken, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen sowie der Marktkapitalisierung abhängt.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

**Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den KID /Prospekt bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt.**

Diese Unterlagen dürfen ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Auszügen reproduziert werden. Diese Unterlagen stellen weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Diese Unterlagen stellen keine buchhalterische, rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als solche herangezogen werden. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und dürfen nicht zur Beurteilung der Vorzüge einer Anlage in Wertpapieren oder Anteilen, die in diesen Unterlagen genannt werden, oder zu anderen Zwecken herangezogen werden. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Mitteilung geändert werden. Sie entsprechen dem Stand der Informationen zum Erstellungsdatum der Unterlagen, stammen aus internen sowie externen, von Carmignac als zuverlässig erachteten Quellen und sind unter Umständen unvollständig. Darüber hinaus besteht keine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen. Dementsprechend wird die Richtigkeit und Zuverlässigkeit dieser Informationen nicht gewährleistet und jegliche Haftung im Zusammenhang mit Fehlern und Auslassungen (einschließlich der Haftung gegenüber Personen aufgrund von Nachlässigkeit) wird von Carmignac, dessen Niederlassungen, Mitarbeitern und Vertretern abgelehnt.

Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können)

Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.

Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers.

Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. Die empfohlene Anlagedauer stellt eine Mindestanlagedauer dar und keine Empfehlung, die Anlage am Ende dieses Zeitraums zu verkaufen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Bei der Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in seinem Prospekt oder in den Informationen beschrieben sind. Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Diese Unterlagen sind nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Unterlagen oder die Bereitstellung dieser Unterlagen (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes dieser Person oder aus anderen Gründen) verboten sind. Personen, für die solche Verbote gelten, dürfen nicht auf diese Unterlagen zugreifen. Die Besteuerung ist von den jeweiligen Umständen der betreffenden Person abhängig. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb an Privatanleger registriert und sind nicht in Südamerika registriert. Carmignac-Fonds sind in Singapur als eingeschränkte ausländische Fonds registriert (nur für professionelle Anleger). Die Fonds wurden nicht gemäß dem „US Securities Act“ von 1933 registriert. Gemäß der Definition der US-amerikanischen Verordnung „US Regulation S“ und FATCA dürfen die Fonds weder direkt noch indirekt zugunsten oder im Namen einer „US-Person“ angeboten oder verkauft werden. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Basisinformationsblatt, KID) beschrieben. Die wesentlichen Anlegerinformationen müssen dem Zeichner vor der Zeichnung ausgehändigt werden. Der Zeichner muss die wesentlichen Anlegerinformationen lesen. Anleger können einen teilweisen oder vollständigen Verlust ihres Kapitals erleiden, da das Kapital der Fonds nicht garantiert ist. Die Fonds sind mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen.

Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie oder AIFM- Richtlinie entspricht. Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregelttem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.

**Für Deutschland:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.de](http://www.carmignac.de) zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6](#)

**Für Österreich:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.at](http://www.carmignac.at) zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz.](#)

**In der Schweiz:** die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website [www.carmignac.ch](http://www.carmignac.ch) zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Zahlungsdienst ist die CACEIS Bank, Montrouge, Zweigniederlassung Nyon / Schweiz Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6.](#)