

CARMIGNAC GLOBAL BOND: LETTER FROM THE FUND MANAGER

13/01/2023 | ABDELAK ADJRIOU

-1.60%

Carmignac P. Global Bond (A Euro Acc) during the 4th quarter of 2022

-4.78%

Reference indicator's performance in the 4th quarter of 2022 for JP Morgan GBI Global (EUR)

+6.33%

Outperformance of the fund during the year versus its reference indicator.

Carmignac Portfolio Global Bond was down 1.61% (class A shares) in the fourth quarter of 2022, but it considerably outperformed its reference indicator (JP Morgan Global Government Bond Index (EUR)), which lost -4.68%.

THE BOND MARKETS TODAY

The fourth quarter closed out a year marked by volatility in all asset classes. Inflation was again the focus of attention over the past three months, with everyone wondering whether it had or had not peaked.

It clearly had in the US, where headline inflation turned the corner in late June followed by core inflation in late September. That paved the way for the US Federal Reserve to scale back its rate hikes from 75 bp to 50 bp. Yet the central bank is still treading carefully given the resilience of the US job market. With the Fed being forced to navigate between falling inflation and steeply rising wages, investors now expect its terminal rate to end up at around 5%. It was a different story in Europe. Even though energy prices retreated – Brent crude and European natural gas were down 33% and 75%, respectively, from their 2022 highs – the war in Ukraine still drove up consumer prices. Core inflation in the eurozone ended the year at record highs. This prompted the ECB to ramp up its monetary tightening with a 75 bp rate hike in November and a 50 bp one in December, bringing its policy rate to 2% at year-end. In addition, President Lagarde said at the ECB's December meeting that a round of quantitative tightening would begin in early March, to the tune of €15 billion per month, and that additional 50 bp rate hikes were on the cards for 2023, suggesting a terminal rate of around 3.5%.

Other surprises were also in store in Q4. The Bank of Japan (BoJ) widened the range in which the yield on 10-year Japanese bonds is allowed to fluctuate, increasing it from +/-25 bp to +/-50 bp at end-December, and Beijing decided to open China back up sooner than expected. The BoJ's move will put upwards pressure on sovereign bond yields, while Beijing's will be a boon to global economic growth.

Short-term US Treasury yields were largely flat over the quarter but long-term yields – even though they ended Q4 close to where they began – fluctuated substantially between 3.5% and 4.5%. The yield on 2-year German Bunds jumped 80 bp and that on 30-year Bunds rose 55 bp.

In the forex market, the USD index dropped 8% in the quarter on the back of narrowing interest-rate differentials between the US and G10 countries and improved trade balances outside the US as a result of falling energy prices. EUR was up 12% from its 2022 low, and JPY was up 14%. Credit spreads in Europe and the US came down from their record highs, retreating 250 bp and 175 bp, respectively. The same trend was seen in credit spreads in emerging markets.

FUND PERFORMANCE

Carmignac Global Bond lost ground in Q4 but performed sharply better than its reference indicator. The fund held up well despite the challenging climate for fixed income thanks in large part to how we managed our modified duration. We raised it to around 5 in November (based on G10 interest rates) but then lowered it to 2.5 ahead of the various central bank meetings in mid-December. Our investments in corporate bonds and hard-currency emerging market debt – positions we increased starting in November – also contributed to performance as spreads narrowed during the quarter. Our absolute return was impacted primarily by our USD exposure, but because we are underweight USD relative to the reference indicator, and thanks to our selection of other currency holdings, we outperformed the indicator in the forex market.

OUTLOOK

As we head into 2023, our portfolio is positioned for US interest rates to stabilise further and continue the trend started in late 2022. We're cautious on Europe given that inflation there is still high and a record volume of bond issues is scheduled in the currency bloc in 2023.

Expectations for the timing of a US recession have been pushed back to late 2023, given that China has opened up earlier and more broadly than expected and the latest macroeconomic readings were sanguine in both the US and Europe. We have therefore positioned our fund in risk assets like corporate bonds and hard- and local-currency EM debt.

In forex, we have low exposure to USD and are invested mainly in high-beta currencies with attractive carry and significant rebound potential. These currencies include the Brazilian real, Mexican peso, and Israeli shekel.

CARMIGNAC PORTFOLIO GLOBAL BOND A EUR ACC

(ISIN: LU0336083497)

SFDR-Klassifizierung** :

Artikel **8**



Empfohlene
Mindestanlagedauer



HAUPTRISIKEN DES FONDS

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

ZINSRISIKO: Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang

des Nettoinventarwerts. **WÄHRUNGSRISIKO:** Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist. **RISIKO IN VERBINDUNG MIT DER VERWALTUNG MIT ERMESSENSSPIELRAUM:** Die von der Verwaltungsgesellschaft vorweggenommene Entwicklung der Finanzmärkte wirkt sich direkt auf die Performance des Fonds aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

*Die Definition der Risikoskala finden Sie im KID/BIB (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. **Die Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR) 2019/2088 ist eine europäische Verordnung, die Vermögensverwalter dazu verpflichtet, ihre Fonds u. a. als solche zu klassifizieren: „Artikel 8“ - Förderung ökologischer und sozialer Eigenschaften; „Artikel 9“ - Investitionen mit messbaren Zielen nachhaltig machen; bzw. „Artikel 6“ - keine unbedingten Nachhaltigkeitsziele. Weitere Informationen finden Sie unter: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=de>.

PERFORMANCE (ISIN: LU0336083497)

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (in %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Portfolio Global Bond	+13.8 %	+3.3 %	+9.5 %	+0.1 %	-3.7 %
Indicateur de référence	+14.6 %	+8.5 %	+4.6 %	-6.2 %	+4.3 %

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (in %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Global Bond	+8.4 %	+4.7 %	+0.1 %	-5.6 %	+3.0 %
Indicateur de référence	+8.0 %	+0.6 %	+0.6 %	-11.8 %	+0.5 %

Annualisierte Performance	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Carmignac Portfolio Global Bond	+0.2 %	+0.7 %	+2.3 %
Indicateur de référence	+3.4 %	+1.8 %	+1.4 %

Quelle: Carmignac am 29. Nov 2024.

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

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 geregelterm 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 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 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 6.](#)
- **In der Schweiz:** die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website 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.](#)