



Carmignac Portfolio Global Bond: Letter from the Fund Manager



Autor
Abdelak Adjriou

Publicado
13 De Outubro De 2022



-0.67%

Carmignac P. Global Bond
(A Euro Acc)

was down -0.67% in the
third quarter of 2022

-0.92%

Reference indicator's
performance

in the 3rd quarter of 2022
for JP Morgan GBI Global
(EUR)

+0.25%

Outperformance of the
fund

during the third quarter
versus its reference
indicator.

Carmignac P. Global Bond (A Euro Acc) was down -0.67% in the third quarter of 2022 while its reference indicator (JP Morgan GBI Global (EUR)) declined by -0.92%.

Quarterly Performance Review

The market climate in the third quarter was again subject to three main sources of risk: heightened inflation prints, hawkish central banks and geopolitical uncertainties. As a reminder, inflation in the Eurozone hit new records, well above 9% year-on-year in August while US inflation remains as well very elevated to above 8%.

In this context, interest rates continue to rise while the main interest rate curves continued to flatten. Credit markets remained highly volatile with on the one hand CDS indices that widened slightly and on the other hand cash bond indices that remained overall flat Quarter on Quarter. Indeed, at the end of the period, we saw a major dislocation between CDS indices and cash bonds which explain this performance differential between the two (as a reminder CDS indices are derivative indices that should replicate cash bonds performance figures).

On the top of this "toxic cocktail" that took over the markets during the third quarter, tensions over energy supply in Europe continue to reside as does the US exceptionalism with a stronger than ever USD versus the rest of the currencies. As a matter of fact, the USD continued to appreciate against all the other currencies including the Euro and hence, as of mid-August the Euro-Dollar fell below parity. And if these movements are mainly explained by the FED's persisting hawkishness and consequently the interest rate differential, they also translate the relative growth resilience of the US versus the rest of the world. Lastly, it seems that the USD is also playing its role as a safe haven asset in this context of major uncertainties and a potential hard landing of the global economy in the months to come. The consequences of a weaker Euro (also applicable to other currencies) are not limited to "just a currency depreciation issue", since these also inflict a worsening of the inflation backdrop in these countries leaving the main Central Banks in a very delicate position.

Lastly, recent developments in the UK have put global markets under pressure. As a reminder, in the first instance markets were pushing expectation that the Bank of England would need to raise rates significantly to defend the Pound which then pushed yields to 13-year highs. This event caused major concerns among UK pension funds who started hitting margin calls therefore causing major losses to their portfolios. Consequently, the BoE had to intervene and announce a long-dated-bond-purchasing program in order to restore market stability.

How is the fund positioned?

Gowing forward, the portfolio remains positioned for central banks that will nonetheless continue to remain rather hawkish with a modified duration that remains low, yet positive, especially in the core countries that are well in advance of their hiking cycle (notably US, Australia, etc). We recognize that we are in a recessionary and inflationary context, and hence we maintain as we speak heightened credit protections. We continue to monitor closely commodity and commodity-related-currency baskets which we believe will continue to resist at technical levels and could be supported throughout the slowdown.

We also remain alert to the energy situation in the Euro Zone with a potential extension of the complete Russian gas cut-off for winter. This would be extremely detrimental to growth in the Eurozone, and it would in our view put an additional stress on the corporate credit names.

On the monetary policies front, and following the UK events, central bankers will be facing an additional dilemma between inflation currency depreciation, growth and their financial systems.

Lastly, we remain cautious for the moment on emerging market assets notably through:

Long external currency sovereign debt (i.e. Mexico, Oman, Hungary and Egypt)

Short positions in local currency government debt in countries which are behind of the hiking cycle (i.e. India and Thailand)

Long positions in currencies (i.e. Brazilian real, Canadian Dollar)

Long positions in so-called "defensive" currencies (i.e. US dollar, Japanese yen, Swiss franc etc.).

What is our outlook for the coming months?

We maintained a defensive yet slightly positive modified duration during the quarter which weighed on the fund's performance. Indeed, our sovereign bond and yield curve strategies penalized us.

On the contrary, our credit positioning contributed positively to the absolute performance of the fund thank to our hedging positions in the high yield segment which cushioned most of the spread widening movement that took place.

Lastly, we recorded a strong performance from our currency strategies, both on our long positions in the US dollar, commodity-related currencies of the Latin American bloc.

A global and flexible approach to Fixed Income markets

[Discover the fund page](#)

Carmignac Portfolio Global Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336083497

Horizonte de investimento mínimo recomendado



Perfil de risco e de remuneração

CRÉDITO: O risco de crédito consiste no risco de incumprimento do emitente.

TAXA DE JURO: O risco de taxa de juro resulta na diminuição do valor patrimonial líquido no caso de variações nas taxas de juro.

CAMBIAL: O risco cambial está associado à exposição a uma moeda que não seja a moeda de avaliação do Fundo, através de investimento direto ou do recurso a instrumentos financeiros a prazo.

GESTÃO DISCRICIONÁRIA: Previsões de alterações nos mercados financeiros feitas pela Sociedade Gestora surtem um efeito direto sobre o desempenho do Fundo, o qual depende das ações seleccionadas.

Este fundo não possui capital garantido.

Material de promoção. Este documento destina-se a clientes profissionais.

Comunicação promocional. Consulte o documento de informação fundamental/prospeto antes de tomar quaisquer decisões de investimento finais.

O presente material não pode ser total ou parcialmente reproduzido sem autorização prévia da Sociedade Gestora. O presente material não constitui qualquer oferta de subscrição nem consultoria de investimento. O presente material não se destina a fornecer consultoria contabilística, jurídica ou fiscal e não deve ser utilizado para estes efeitos. O presente material foi-lhe fornecido apenas para fins informativos e não o pode utilizar para avaliar as vantagens de investir em quaisquer títulos ou participações aqui referidas ou para quaisquer outros fins. As informações contidas neste material poderão ser apenas parciais e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. Estas informações são apresentadas à data em que foram escritas, derivam de fontes próprias e não próprias consideradas fiáveis pela Carmignac, não incluem necessariamente todos os pormenores e a sua precisão não é garantida. Como tal, não é dada qualquer garantia de precisão ou fiabilidade e a Carmignac, os seus diretores, colaboradores ou agentes não assumem qualquer responsabilidade decorrente de erros e omissões (incluindo a responsabilidade perante qualquer pessoa por motivo de negligência).

O desempenho passado não é necessariamente um indicador do desempenho futuro. Os desempenhos são líquidos de comissões (excluindo eventuais comissões de subscrição cobradas pelo distribuidor). No caso de ações sem cobertura cambial, o retorno poderá aumentar ou diminuir em resultado de flutuações cambiais. A referência a determinados títulos e instrumentos financeiros serve para fins ilustrativos para destacar ações incluídas, ou que já o tenham sido, em carteiras de fundos da gama Carmignac. Não se destina a promover o investimento direto nesses instrumentos, nem constitui consultoria de investimento. A Sociedade Gestora não está sujeita à proibição de negociação destes instrumentos antes de emitir qualquer comunicação. As carteiras dos fundos Carmignac estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. A referência a uma classificação ou prémio não garante os futuros resultados do OIC ou do gestor.

Escala de Risco do KID (Documento de informação fundamental). O risco 1 não significa um investimento isento de risco. Este indicador pode variar ao longo do tempo. O horizonte de investimento recomendado é um mínimo e não uma recomendação de venda no final desse período.

Morningstar Rating™: © Morningstar, Inc. Todos os direitos reservados. As informações contidas neste documento: são propriedade da Morningstar e/ou dos seus fornecedores de conteúdos; não podem ser copiadas ou distribuídas; e não são garantidamente corretas, completas ou atempadas. Nem a Morningstar nem os seus fornecedores de conteúdos são responsáveis por quaisquer danos ou perdas decorrentes da utilização destas informações.

O acesso aos Fundos pode estar sujeito a restrições no que diz respeito a determinadas pessoas ou países. O presente material não é dirigido a nenhuma pessoa em qualquer jurisdição onde (em virtude da sua nacionalidade, residência ou outro motivo) o material ou a disponibilização deste material seja proibida. As pessoas sujeitas a tais proibições não deverão aceder a este material. A tributação depende da situação do indivíduo. Os Fundos não estão registados para distribuição a pequenos investidores na Ásia, no Japão, na América do Norte, nem estão registados na América do Sul. Os Fundos Carmignac estão registados em Singapura como um organismo estrangeiro restrito (apenas para clientes profissionais). Os Fundos não foram registados nos termos da US Securities Act de 1933. Os Fundos não podem ser oferecidos ou vendidos, direta ou indiretamente, por conta ou em nome de uma "Pessoa dos EUA", conforme definição dada no Regulamento S dos EUA e na FATCA. Os Fundos são registados junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). A decisão de investir no fundo promovido deve ter em conta todas as características ou objetivos do fundo promovido, tal como descritos no respetivo prospeto. Os respetivos prospectos, KID e relatórios anuais do Fundo poderão ser encontrados em www.carmignac.com, www.fundinfo.com e www.morningstar.pt ou solicitados à Carmignac Gestion Luxembourg, Citylink, 7 rue de la Chapelle L-1325 Luxemburgo. Os riscos, comissões e despesas correntes encontram-se descritos no KID (Documento de informação fundamental). O KID deve ser disponibilizado ao subscritor antes da subscrição. O subscritor deverá ler o KID. Os investidores podem perder uma parte ou a totalidade do seu capital, pois o capital nos fundos não é garantido. Os Fundos apresentam um risco de perda do capital. Os investidores têm acesso a um resumo dos seus direitos no seguinte link: www.carmignac.pt/pt_PT/article-page/regulatory-information-6699

A Carmignac Portfolio refere-se aos subfundos da Carmignac Portfolio SICAV, uma sociedade de investimento de direito luxemburguês, em conformidade com a Diretiva OICVM. A Sociedade Gestora pode, a qualquer momento, cessar a promoção no seu país. Copyright: Os dados publicados nesta apresentação pertencem exclusivamente aos seus proprietários, tal como mencionado em cada página.