

# CARMIGNAC P. FLEXIBLE BOND: LETTER FROM THE FUND MANAGERS

10/04/2025 | GUILLAUME RIGEADE, ELIEZER BEN ZIMRA

**+2.98%**

Carmignac P. Flexible Bond's performance in the 1<sup>st</sup> quarter of 2025 for the F EUR Share class.

**+3.73%**

Relative performance of the Fund for F EUR shareclass versus ICE BofA ML Euro Broad index (EUR) in the 1<sup>st</sup> quarter of 2025.

**+5.41%**

Relative annualized performance of the Fund for F EUR shareclass versus ICE BofA ML Euro Broad index (EUR) over 3 years period.

*In the first quarter of 2025, **Carmignac Portfolio Flexible Bond** posted a net performance of +2.98% for the F shareclass, while its benchmark<sup>1</sup> was down -0.75%.*

## THE BOND MARKETS TODAY

In the same way as at the end of 2024, volatility was still a major issue on the fixed income markets at the start of the year. However, the trend has been reversed in the dynamics of the different regions, with an upward revision of the growth outlook for the euro zone, while the supremacy of the US zone has gradually been called into question overall. The common denominator in these divergent trajectories was undeniably linked to the Trump administration's assumption of power at the head of the world's leading power. The latter has indeed stifled investors' excessive optimism with the possibility of widespread tariffs, but also with a more isolationist outlook on interactions with former Western allies. In addition to raising fears of a reduction in the purchasing power of American consumers and a rise in inflation in the US in the future, this change of course in US policy has also had the effect of creating a need for greater independence on the part of other NATO member countries in order to ensure their defense needs in a more independent manner. The announcement of a massive investment plan in Germany and the abandonment of measures to curb indebtedness followed by other defense plans by its European neighbors (France, Spain, Sweden, etc.) boosted the growth prospects of the zone and consequently the level of long-term rates. The latter therefore tightened by +37 bp on the old continent (German 10-year rate) in contrast to their US counterparts, which fell by -36 bp during the quarter due to increased fears over the ability of the American consumer to absorb the future impact of more restrictive customs barriers. The central banks did not spring any major surprises during the observation period, with two cuts for the European Central Bank and a continuation of the pause in the Federal Reserve's rate cut cycle. On the other hand, the two institutions revised their inflation outlooks at the end of 2025 upwards to +2.3% for the euro zone and +2.7% for the United States respectively. Finally, credit assets suffered from the return of volatility at the end of the quarter with a widening of credit spreads of +39bp over the period on the Itraxx Xover index.

## ASSET ALLOCATION

At the start of the year, our strategy fully benefited from its flexible management mandate to deliver a positive performance despite an unfavorable configuration in the bond markets. Indeed, the fund delivered a performance of +2.98% over the quarter (share class F EUR Acc) against -0.75% for its benchmark indicator, with the best contributor to this outperformance being the interest rate hedging strategies. Our strong preference for US rates at the beginning of the year over their European counterparts was an important factor contributing to performance, particularly at the time of the announcement of the German investment plan, which generated an upward surge in rates on the old continent. On the contrary, US rates benefited from the gradual deterioration of leading indicators, which increasingly incorporate concerns related to the potential evolution of customs barriers. On the other hand, we also benefited from the positive contribution of our inflation-indexed instruments, which appreciated with the upward revision of future inflation prospects among central bankers but also in leading indicators. We adopted a dynamic management of modified duration during this first quarter, fluctuating between 0.4 and 3.3 through optional strategies. We closed the quarter at the upper end of this range at 3.3 following the increased sensitivity to European rates at the end of the period. We also gradually reduced our exposure to risky assets in March by reducing our weighting in high-yield credit and subordinated financial bonds, and by strengthening our credit hedges.

## OUTLOOK

The current environment presents many uncertainties arising from the decisions of the Trump administration, which could result in more volatility in risky assets. This is all the more worrying as the valuation levels on carry assets are moving in a high range, leaving little prospect of appreciation in the future. The change in policy across the Atlantic is also a catalyst for inflation through a strong stimulation of consumption in the short term and the prospect of less fluidity in trade in the longer term. Finally, the imbalance between supply and demand is expected to widen even more sharply in the future, with the isolationist policies and defense or infrastructure plans of various states creating a negative environment for long-term rates. We are therefore maintaining a cautious position in terms of modified duration by favoring inflation-indexed assets that have the potential to appreciate in view of their valuation and geopolitical outlook. Finally, we favor defensive assets and hedging strategies in an environment where the level of remuneration is now less accommodating on risky assets.

Source: Carmignac as at 31/03/2025. F EUR Acc shareclass, code ISIN: LU0992631217.

<sup>1</sup>ICE BofA Euro Broad Market Index (coupons reinvested). On 30/09/2019 the composition of the reference indicator changed: the ICE BofA ML Euro Broad Market Index coupons reinvested replaces the EONCAPL7. Performances are presented using the chaining method. On 10/03/2021 the Fund's name was changed from Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income to Carmignac Portfolio Flexible Bond. **Past performance is not necessarily indicative of future performance. The return may increase or decrease as a result of currency fluctuations. Performances are net of fees (excluding applicable entrance fee acquired to the distributor).**

# CARMIGNAC PORTFOLIO FLEXIBLE BOND F EUR ACC

(ISIN: LU0992631217)



## 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.**

\*Risicocategorie van het KID (essentiële-informatiedocument) indicator. Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risicoloos is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen. \*\*De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 2019/2088 is een Europese verordening die vermogensbeheerders verplicht hun fondsen te classificeren zoals onder meer: artikel 8 die milieu- en sociale kenmerken bevorderen, artikel 9 die investeringen duurzaam maken met meetbare doelstellingen, of artikel 6 die niet noodzakelijk een duurzaamheidsdoelstelling hebben. Voor meer informatie, bezoek: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=nl>.

## KOSTEN

**Instapkosten :** Wij brengen geen instapkosten in rekening.

**Uitstapkosten :** Wij brengen voor dit product geen uitstapkosten in rekening.

**Beheerskosten en andere administratie - of exploitatiekosten :** 0,77% van de waarde van uw belegging per jaar. Dit is een schatting op basis van de feitelijke kosten over het afgelopen jaar.

**Prestatievergoedingen :** 20,00% wanneer het rendement van de aandelenklasse over de prestatieperiode hoger is dan dat van de referentie-indicator. Deze prestatievergoeding is ook verschuldigd als de aandelenklasse beter heeft gepresteerd dan de referentie-indicator, maar een negatief rendement heeft behaald. Een eventuele minderprestatie wordt over een periode van 5 jaar goedge maakt. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang van de prestaties van uw belegging. De schatting van de totale kosten hierboven omvat het gemiddelde over de afgelopen vijf jaar, of sinds de introductie van het product als dat minder dan vijf jaar geleden is

**Transactiekosten :** 0,35% van de waarde van uw belegging per jaar. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.

RENDEMENT (ISIN: LU0992631217)

| Rendement per kalenderjaar (in %) | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Carmignac Portfolio Flexible Bond | +0.5 % | +2.0 % | -3.0 % | +5.4 % | +9.7 % |
| Indicateur de référence           | -0.3 % | -0.4 % | -0.4 % | -2.5 % | +4.0 % |

| Rendement per kalenderjaar (in %) | 2021   | 2022    | 2023   | 2024   | 2025   |
|-----------------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| Carmignac Portfolio Flexible Bond | +0.1 % | -7.7 %  | +5.1 % | +5.7 % | +3.0 % |
| Indicateur de référence           | -2.8 % | -16.9 % | +6.8 % | +2.6 % | -0.8 % |

| Jaarlijks rendement               | 3 jaar | 5 jaar | 10 jaar |
|-----------------------------------|--------|--------|---------|
| Carmignac Portfolio Flexible Bond | +3.9 % | +4.2 % | +1.6 %  |
| Indicateur de référence           | +1.5 % | +1.6 % | +1.3 %  |

Bron: Carmignac op 31 mrt. 2025.  
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).

**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](http://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 5 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.