

Frédéric Leroux

Pierre-Edouard Bonenfant

© Carmignac Profil Réactif 100/75/50

Der Fondsmanager verwaltet die Fonds des Typs „Profil Réactif“ mit Ermessensspielraum und führt eine aktive Vermögensallokationspolitik v.a. über OGA ein, die in internationalen Aktien und Anleihen investiert sind. Die Fonds streben eine positive Performance auf jährlicher Basis an, wobei das Volatilitätsziel unterhalb der jährlichen Volatilität ihres Referenzindikators liegt.

Der Carmignac Profil Réactif 100, der Carmignac Profil Réactif 75 und der Carmignac Profil Réactif 50 verzeichneten im Quartalsverlauf einen Rückgang um -0,56%, -0,45% bzw. -0,64%, verglichen mit +5,97%, +4,93% bzw. +3,89% für die jeweiligen Referenzindikatoren.

Vor drei Monaten schrieben wir in unserem Bericht, dass „sich die von uns erwartete moderate Konjunkturabschwächung bereits abzeichnet. Diese Entwicklung trägt zur Volatilität bei, die an die Märkte zurückgekehrt ist, zumal sie in einer Phase auftritt, in der die Fed ihre Bilanz reduziert und es vermehrte Angriffe auf den Freihandel und die Wirtschaftsmodelle der großen Internetkonzerne gibt.“ In zyklischen Volkswirtschaften wie Japan, Europa oder einigen Schwellenländern ist bereits eine Konjunkturverlangsamung zu spüren. In den Vereinigten Staaten gibt es hingegen kaum Anzeichen für eine Abkühlung. Die USA zeigen sich vor dem Hintergrund der America-First-Politik Donald Trumps widerstandsfähig. Doch stellt sich die Frage, ob sie diese Entwicklung im Alleingang langfristig aufrechterhalten können. Inzwischen hat die Ausweitung des Gefälles mit einem Europa, dessen Wachstum enttäuscht, einen Anstieg des Dollar gegenüber dem Euro ausgelöst, der für unsere Währungspositionierung ungünstig ist. Neben den Bedrohungen für den Welthandel und der Gefahr einer Liquiditätsverknappung wirkte sich die Aufwertung des Dollar negativ auf den Wert von Schwellenländeranlagen aus, was die Performance unserer globalen Fonds und Schwellenländerfonds im zweiten Quartal belastete. Die Turbulenzen infolge der politischen Situation in Italien – mit dem Veto des italienischen Staatspräsidenten gegen die Ernennung von Paolo Savona zum Finanzminister und schließlich der Bildung einer Regierungskoalition zwischen der 5-Sterne-Bewegung und der Lega unter dem Vorsitz von Giuseppe Conte – wirkten sich im Berichtszeitraum ebenfalls negativ auf unser Exposure in italienischen Staatsanleihen aus. Der um fast 16% gestiegene Ölpreis (in Dollar) kam hingegen unserem Exposure im Energiesektor zugute.

Vor diesem Hintergrund lag das Aktienexposure des Carmignac Profil Réactif 100, des Carmignac Profil Réactif 75 und des Carmignac Profil Réactif 50 bei durchschnittlich 27,3%, 18,9% bzw. 10,6%. Die Exposures wurden von 41,2%, 29,2% bzw. 18,1% zu Beginn des Berichtszeitraums schrittweise reduziert auf 12,0%, 7,7% bzw. 4,9% Ende Mai. Im Juni wurden sie wieder erhöht und endeten bei 43,4%, 28,1% bzw. 15,4%. Die geringeren Exposures gegenüber dem Index tragen zur Begrenzung der Volatilität bei. Die Volatilität über ein Jahr des Carmignac Profil Réactif 100, des Carmignac Profil Réactif 75 und des Carmignac Profil Réactif 50 lag bei 6,73, 4,88 bzw. 2,92 (gegenüber 11,47, 8,65 und 6,07 für den Referenzindikator). Die modifizierte Duration der drei Profifonds wurde verringert von 0,89 für den Carmignac Profil Réactif 100, 0,97 für den Carmignac Profil Réactif 75 und 1,06 für den Carmignac Profil Réactif 50 zu Beginn des Quartals auf 0,08, 0,43 bzw. 0,81 am Ende des Berichtszeitraums.

Der Carmignac Profil Réactif 100 und der Carmignac Profil Réactif 75 behielten im Quartalsverlauf ein Exposure gegenüber unseren globalen Fonds Carmignac Portfolio Investissement Latitude und Carmignac Portfolio Investissement bei, auch wenn die Position in letzterem angesichts der gestiegenen Unsicherheit im Mai reduziert wurde. Der Carmignac Profil Réactif 50 begann das Quartal mit einem Exposure gegenüber dem Carmignac Portfolio Investissement, dem Carmignac Portfolio Investissement Latitude und dem Carmignac Portfolio Patrimoine. Diese Positionen wurden im Berichtszeitraum schrittweise veräußert. In der Schwellenländerkomponente begannen die drei Profifonds das Quartal mit einer Position im Carmignac Portfolio Emerging Discovery und veräußerten diese Anfang Mai aufgrund negativer Bedingungen für die Anlageklasse (Anstieg des Ölpreises und des Dollar, Handelsrhetorik Donald Trumps). Das Exposure gegenüber dem Carmignac Portfolio Long-Short European Equities wurde im gesamten Berichtsquartal beibehalten, das Exposure gegenüber dem europäischen Thema wurde im Juni über eine Position im Carmignac Portfolio Grande Europe erhöht. Um von der Dynamik des Energiethemas zu profitieren, wurde Anfang Mai im Carmignac Profil Réactif 100 und Carmignac Profil Réactif 75 jeweils eine Position im Carmignac Portfolio Commodities aufgebaut. Am Ende des Berichtszeitraums folgte der Carmignac Profil Réactif 50 diesem Beispiel. Im Anleihebereich hielten unsere drei Dachfonds im Berichtszeitraum ein bedeutendes Exposure gegenüber dem Carmignac Portfolio Sécurité und dem Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond, bevor das Exposure in letzterem Fonds in einem für die Schwellenländer ungünstigen Umfeld und angesichts der politischen Situation in Italien reduziert wurde.

Insgesamt litten die drei Dachfonds im Quartal unter ihrem Anleihenexposure im Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond und Carmignac Portfolio Sécurité. Sie profitierten hingegen vom positiven Beitrag ihrer Positionen im Carmignac Portfolio Commodities und Carmignac Portfolio Long-Short European Equities.

Wie wir in unserer makroökonomischen Analyse ausführen, erwarten wir, dass die Straffung der Geldpolitik, die in den USA bereits in vollem Gange ist und in Europa ansteht, in Kombination mit dem Anstieg des Ölpreises und der Aufwertung des Dollar in den nächsten Monaten zu einer deutlichen Verschlechterung der Liquiditätsbedingungen an den Märkten führen wird. Allerdings rechnen wir nicht mit einer Krisensituation, die eine sofortige maximale Risikoreduktion rechtfertigen würde. Dafür müssten sich zunächst das Inflationsrisiko und die Bedrohung des Welthandels bestätigen.

Quelle: WTI, Bloomberg, 29.06.2018.

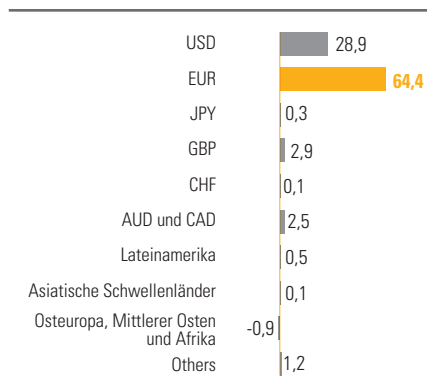
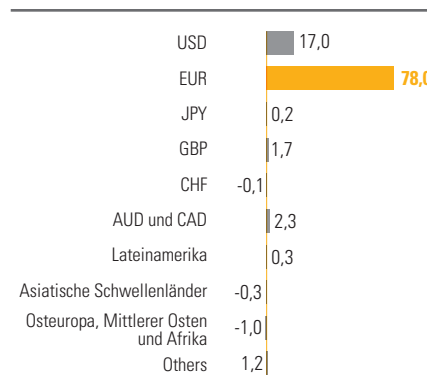
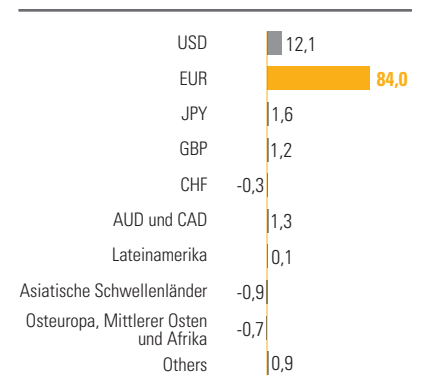
* Risikoskala von 1 (geringstes Risiko) bis 7 (höchstes Risiko), wobei 1 nicht eine risikolose Investition bedeutet. Die Risikokategorie, in die dieser Investmentfonds fällt, ist nicht garantiert und kann sich im Laufe der Zeit ändern.

Asset Allokation (%)

Titel	CPR 100 A EUR acc	CPR 75 A EUR acc	CPR 50 A EUR acc
Carmignac Portfolio Investissement F EUR acc	11,09	1,16	0,00
Carmignac Portfolio Grande Europe F EUR acc	4,00	3,99	3,98
Carmignac Portfolio Commodities F EUR acc	19,16	19,09	9,78
Carmignac Portfolio Long-Short European Equities F EUR acc	19,18	19,09	19,09
Carmignac Portfolio Investissement Latitude F EUR acc	14,91	5,70	0,00
Carmignac Portfolio Sécurité F EUR acc	10,66	18,98	18,98
Carmignac Portfolio Capital Plus F EUR acc	0,00	11,07	19,12
Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond F EUR acc	0,00	0,00	8,18
Carmignac Court Terme A EUR acc	19,24	19,12	19,08
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)	1,77	1,79	1,78
Summe	100,00	100,00	100,00

Engagement nach Anlageklassen (%)

	CPR 100 A EUR acc	CPR 75 A EUR acc	CPR 50 A EUR acc
Aktien	43,40	28,12	15,40
Anleihen	8,30	19,15	30,35
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)	48,30	52,73	54,25

Nettodevisen-Exposure des Fonds (%)
Carmignac Profil Réactif 100Nettodevisen-Exposure des Fonds (%)
Carmignac Profil Réactif 75Nettodevisen-Exposure des Fonds (%)
Carmignac Profil Réactif 50

CARMIGNAC PROFIL RÉACTIF 100

Kumulierte Wertentwicklungen (%)	Seit dem 29/12/2017	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Datum des ersten NAV
Carmignac Profil Réactif 100 A EUR acc	-3,36	-0,56	-3,36	1,14	-1,85	22,89	25,95	112,58
MSCI AC World NR (Eur)	2,40	5,97	2,40	8,17	20,84	74,56	114,49	81,59
Durchschnitt der Kategorie*	-1,43	1,23	-1,43	0,68	1,50	17,65	17,71	38,21
Klassament (Quartil)	4	4	4	2	4	2	3	1

* Mischfonds EUR ausgewogen. Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Um den dargestellten Anlagebetrag von EUR 100 zu erreichen, hätte ein Anleger bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags von 4% 104,00 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	6,73	8,19
Volatilität des Indikators	11,47	11,02
Sharpe-Ratio	0,22	-0,04
Beta	0,49	0,45
Alpha	-0,05	-0,29

Berechnungshäufigkeit: wöchentlich (1 Jahr) und monatlich (3 Jahre).

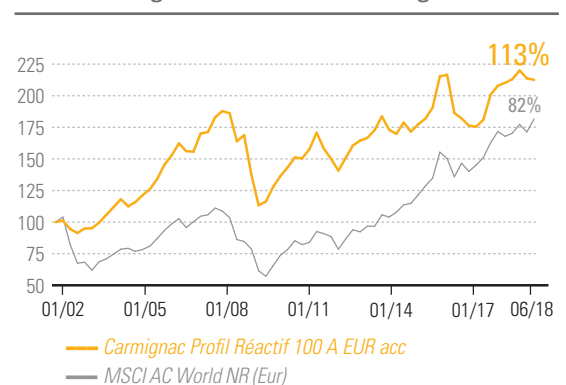
Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

OGAW	Summe
-0,18	-0,18

Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	4,00	7,36

Entwicklung des Fonds seit Auflage



Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Um den dargestellten Anlagebetrag von EUR 100 zu erreichen, hätte ein Anleger bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags von 4% 104,00 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

CARMIGNAC PROFIL RÉACTIF 75

Kumulierte Wertentwicklungen (%)	Seit dem 29/12/2017	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Datum des ersten NAV
Carmignac Profil Réactif 75 A EUR acc	-2,22	-0,45	-2,22	1,50	-0,63	17,90	28,57	129,75
Referenzindikator*	2,30	4,93	2,30	6,00	16,79	59,51	114,21	98,12
Durchschnitt der Kategorie**	-0,74	2,62	-0,74	2,72	7,34	34,29	41,35	57,61
Klassament (Quartil)	4	4	4	3	4	4	4	1

* 75% MSCI ACW NR (Eur) + 25% Citigroup WGBI (Eur) (mit wieder angelegten Kupons). ** Mischfonds EUR aggressiv - Global. Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Um den dargestellten Anlagebetrag von EUR 100 zu erreichen, hätte ein Anleger bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags von 4% 104,00 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

Statistiken (%)	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	4,88	6,61
Volatilität des Indikators	8,65	8,52
Sharpe-Ratio	0,38	0,01
Beta	0,44	0,43
Alpha	-0,02	-0,20

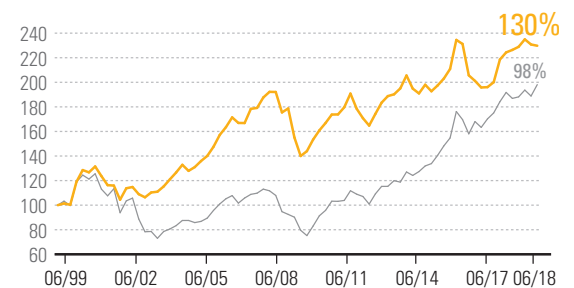
Berechnungshäufigkeit: wöchentlich (1 Jahr) und monatlich (3 Jahre).

Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

OGAW	Summe
-0,07	-0,07

Value at Risk (VaR) (%)	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	2,82	5,87

Entwicklung des Fonds seit Auflage



— Carmignac Profil Réactif 75 A EUR acc
— 75% MSCI ACW NR (Eur) + 25% Citigroup WGBI all maturities (Eur)

Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Um den dargestellten Anlagebetrag von EUR 100 zu erreichen, hätte ein Anleger bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags von 4% 104,00 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

CARMIGNAC PROFIL RÉACTIF 50

Kumulierte Wertentwicklungen (%)	Seit dem 29/12/2017	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Datum des ersten NAV
Carmignac Profil Réactif 50 A EUR acc	-1,36	-0,64	-1,36	1,47	-0,12	12,53	25,69	84,54
Referenzindikator*	2,18	3,89	2,18	3,84	12,56	44,96	103,77	93,46
Durchschnitt der Kategorie**	-1,07	1,19	-1,07	1,01	3,90	21,71	29,62	45,43
Klassament (Quartil)	3	4	3	2	4	4	4	1

* 50% MSCI ACW NR (Eur) + 50% Citigroup WGBI (Eur) (mit wieder angelegten Kupons). ** Mischfonds EUR flexibel - Global. Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Um den dargestellten Anlagebetrag von EUR 100 zu erreichen, hätte ein Anleger bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags von 4% 104,00 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

Statistiken (%)	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	2,92	5,07
Volatilität des Indikators	6,07	6,38
Sharpe-Ratio	0,63	0,05
Beta	0,31	0,35
Alpha	0,01	-0,11

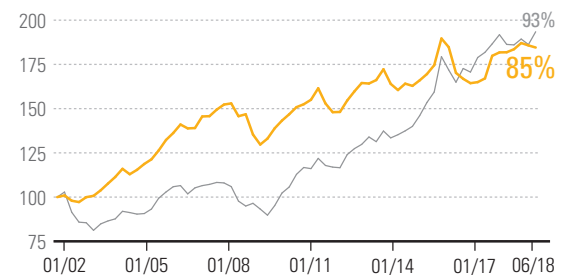
Berechnungshäufigkeit: wöchentlich (1 Jahr) und monatlich (3 Jahre).

Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

OGAW	Summe
-0,27	-0,27

Value at Risk (VaR) (%)	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	1,54	4,55

Entwicklung des Fonds seit Auflage



— Carmignac Profil Réactif 50 A EUR acc
— 50% MSCI ACW NR (Eur) + 50% Citigroup WGBI all maturities (Eur)

Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Um den dargestellten Anlagebetrag von EUR 100 zu erreichen, hätte ein Anleger bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags von 4% 104,00 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.