

## ANLEIHEFONDS IM FOCUS: CARMIGNAC P. UNCONSTRAINED CREDIT

feiert sein dreijähriges Jubiläum

von Pierre VERLÉ  
- Head of Credit, Fund Manager  
Alexandre DENEUVILLE  
- Fund Manager  
16.10.2020

Mit Freude geben wir bekannt, dass der Carmignac Portfolio Unconstrained Credit für seinen Track Record über drei Jahre von Morningstar mit 5 Sternen ausgezeichnet wurde.



Ein Fonds, der Zugang zum gesamten Unternehmensanleihespektrum für maximale Flexibilität bietet:

### Großes Anlageuniversum

für die Auswahl der richtigen Anlagen im gesamten Kreditspektrum

### Flexibel und opportunistisch

für die umsetzung einer uneingeschränkten und auf überzeugungen beruhenden allokation

### Optimales Risiko-Rendite-Verhältnis

## Anpassung des Portfolioaufbaus an das jeweilige Umfeld

Die Anpassung des Risikoexposures des Fonds in Abhängigkeit von der Quantität und Qualität der Chancen an den Kreditmärkten ist ein zentrales Element unserer Anlagephilosophie. Der Kern unserer Strategie besteht darin, gegen den Strom zu schwimmen: **Wir sind vorsichtig, wenn die Bewertungen hoch sind** und Euphorie am Markt herrscht, und **gehen aggressiv vor**, wenn Panik um sich greift und sich viele Anlagechancen bieten.

**Das disziplinierte Festhalten an dieser Strategie hat sich insbesondere während der COVID-19-Krise ausgezahlt.** Zu Beginn der Marktturbulenzen waren wir vorsichtig positioniert, da wir Anfang 2020 nur wenige Chancen an den Kreditmärkten sahen. Als sich die Krise entfaltete, waren die Credit Spreads vieler Unternehmen stärkeren Schwankungen unterworfen als die fundamentalen Risikokosten. Dies brachte attraktive Anlagegelegenheiten mit sich, die wir genutzt haben.

## Blicken wir zurück

Seit der Auflegung erzielte der Carmignac Portfolio Unconstrained Credit eine kumulierte Performance von +30,55% per Ende September, was einer **Outperformance von +23,81%** bzw. einer annualisierten Outperformance von 6,70% **gegenüber seinem Referenzindikator** entspricht.

Wertentwicklung im Kalenderjahr	2017 <sup>2</sup>	2018	2019	Seit Jahresbeginn 2020	Annualisierte Wertentwicklung seit Auflegung
<b>Carmignac P. Unconstrained Credit</b>	1,79%	1,69%	20,93%	4,30%	8,78%
<b>Referenzindikator<sup>1</sup></b>	1,13%	-1,75%	7,50%	-0,02%	2,08%

Quelle: Carmignac, 30/09/2020

<sup>1</sup> Zu 75% der ICE BofA Euro Corporate Index (ER00) und zu 25% der ICE BofA Euro High Yield Index (HE00), bei Wiederanlage der Erträge und vierteljährlicher Neugewichtung berechnet.

<sup>2</sup> Seit der Auflegung des Fonds am 31.07.2017.

Aktienklasse A EUR acc, ISIN-Code: LU1623762843. Die vergangene Wertentwicklung ist nicht zwangsläufig ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Die Wertentwicklungen verstehen sich nach Abzug von Gebühren (mit Ausnahme der Ausgabegebühren, die der Vertriebsstelle zustehen). Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.

2017

2018

- **Marktumfeld:** hohe Marktbewertungen, begünstigt durch die reichlich vorhandene Liquidität
- **Performance:** leichte Outperformance dank des Carry des Portfolios und der Relative-Value-Strategien

- **Marktumfeld:** teure Märkte in den ersten zehn Monaten von 2018. Die letzten zwei Monate waren von einer Liquiditätskrise gekennzeichnet, die zu attraktiven Risiko-Rendite-Verhältnissen führte
- **Performance:** Dank unserer defensiven Positionierung beendeten wir das Jahr 2018 mit einer positiven Performance und investierten in den letzten zwei Monaten Kapital in attraktive Anlagen

## 2019

- **Marktumfeld:** zahlreiche Anlagechancen zu Beginn des Jahres bei allmählich steigenden Bewertungen
- **Performance:** starke Performance dank der Erhöhung des Portfoliorisikos Ende 2018 sowie einer erfolgreichen Short-Position.

## 2020

- **Marktumfeld:** teure Märkte und wenige Anlagechancen bis Mitte März, als es im Zuge der COVID-19-Krise zu Verwerfungen kam
- **Performance:** Das Portfolio litt kurzzeitig unter der außergewöhnlich hohen Volatilität, doch dank der kurz darauf vorgenommenen Erhöhung des Risikos konnten wir eine positive Performance erzielen

## Markteinschätzungen und aktuelle Positionierung

Was das heutige Umfeld anbelangt, sehen wir selbst nach der zuletzt starken Wertentwicklung an den Kreditmärkten noch attraktive Gelegenheiten. Der Excess-Spread des Portfolios, d. h. die Differenz zwischen den Spreads der im Fonds gehaltenen Anleihen und unserer Schätzung der Risikokosten dieser Instrumente, fällt deutlich höher aus als in den Jahren vor der COVID-19-Krise.

Wir haben es wieder mit einem Umfeld zu tun, das von steigenden Ausfallquoten bei gleichzeitig umfangreichen Mittelzuflüssen in die Anlageklasse geprägt ist. In früheren Kreditzyklen wurde Kapital im Zuge der steigenden Angst vor Ausfällen aus der Anlageklasse abgezogen und in sichere Häfen investiert. Da wir eine anhaltende Phase der Finanzrepression erleben, sind Anlagen in sogenannten sicheren Häfen, für viele Anleger keine Alternative. **Das Kapital bleibt daher trotz erwarteter Ausfälle an den Kreditmärkten investiert**, was eine beispiellose Nachfrage nach von den meisten Marktteilnehmern als sicher erachteten Anlagen zur Folge hat, während viele andere Instrumente vom Markt scheinbar nicht angerührt werden. Diese Streuung, die das Marktumfeld bereits in den letzten Jahren gekennzeichnet hat, hat sich durch die jüngsten Ereignisse drastisch verstärkt.

**Wir glauben, dass dieser langfristige Trend der zunehmenden Streuung ein Segen für Bond Picker wie uns ist**, der sowohl lang- und kurzfristig nie dagewesene Chancen bietet.

Obwohl wir das Exposure des Fonds in den letzten Wochen leicht verringert haben, um Gewinne zu realisieren, bleiben wir nahezu voll investiert, da sich nach wie vor zahlreiche attraktive Chancen bieten.

**Besuchen Sie das Fondsprofil:**

Carmignac Portfolio Unconstrained Credit

Positionierung des Portfolios		
<b>Industrielländer</b>		<b>81.5%</b>
Investment Grade		36.0%
High Yield		26.5%
Strukturierte Unternehmensanleihen (CLOs):		19.0%
<i>Vorrangige Tranchen (AAA/BBB)</i>		<i>12.7%</i>
<i>Nachrangige Tranchen (BB/B)</i>		<i>6.3%</i>
<i>CDS<sup>1</sup> - Nettoexposition</i>		<i>(0.3%)</i>
<b>Schwellenländer</b>		<b>16.3%</b>
Investment Grade		4.9%
High Yield		11.4%
<b>Barmittel und barmittelähnliche Anlagen<sup>2</sup></b>		<b>2.2%</b>
<b>Durchschnittlicher Spread</b>	<b>Durchschnittliches Rating</b>	<b>Modifizierte Duration</b>
<b>489 Bp.</b>	<b>BB+</b>	<b>4.8</b>

Quelle: Carmignac as at 30/09/2020

<sup>1</sup>Außerbilanzielles Exposure (ungedekte Handelsgeschäfte), Käufer von Absicherungen für das Kreditrisiko. <sup>2</sup>Einschließlich Barkonten sowie GuV aus ungedeckten Handelsgeschäften (Devisen-Forwards, Futures und CDS)  
Das Portfolio kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

# Carmignac Portfolio Unconstrained Credit

← Geringstes Risiko | Höchstes Risiko  
Potenziell niedrigere Rendite | Potenziell höhere Rendite →

Empfohlene Mindestanlagedauer

1
2
3
4*
5
6
7

## Risikopraxis 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.

**KAPITALVERLUSTRISIKO:** Das Portfolio besitzt weder eine Garantie noch einen Schutz des investierten Kapitals. Der Kapitalverlust tritt ein, wenn ein Anteil zu einem Preis verkauft wird, der unter seinem Kaufpreis liegt.

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

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

\*Risikoskala aus dem KIID (Key Investor Information Document). Risiko 1 stellt keine risikolose Anlage dar. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit ändern. A EUR Anteilklasse Acc ISIN-Code: LU1623762843.

Quelle: Carmignac, 30/09/2019. Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt.

Es handelt sich um ein Werbedokument. Dieses Dokument darf weder ganz noch teilweise ohne vorherige Genehmigung durch die Verwaltungsgesellschaft reproduziert werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. In diesem Dokument enthaltene Informationen können unvollständig sein und ohne Vorankündigung geändert werden. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können). In Deutschland, 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 0% 100 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern. 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. Carmignac Portfolio ist ein Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie entspricht. Für bestimmte Personen oder Länder kann der Zugang zum Fonds beschränkt sein. Er darf insbesondere weder direkt noch indirekt einer „US-Person“ wie in der US-amerikanischen „S Regulation“ und/oder im FATCA definiert bzw. für Rechnung einer solchen US-Person angeboten oder verkauft werden. Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden. Die Risiken, und Kosten sind in den Wesentlichen Anlegerinformationen (WAI) / im Kundeninformationsdokument (KID) beschrieben. Die Prospekte, VL, WAI / KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.de/www.carmignac.at](http://www.carmignac.de/www.carmignac.at) zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. in Österreich bei der Ersten Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. Die Wesentlichen Anlegerinformationen / das Kundeninformationsdokument sind / ist dem Zeichner vor der Zeichnung auszuhändigen. • In der Schweiz, die Prospekte, WAI 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 Zahlungsdienste ist CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. Die Wesentlichen Anlegerinformationen sind dem Zeichner vor der Zeichnung auszuhändigen. CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F - 75001 Paris Tél : (+33) 01 42 86 53 35 - Von der AMF zugelassene Portfolioverwaltungsgesellschaft Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 15.000.000 Euro - Handelsregister Paris B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg Tel : (+352) 46 70 60 1 Tochtergesellschaft der Carmignac Gestion. Von der CSSF zugelassene Investmentfondsverwaltungsgesellschaft Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 23.000.000 Euro - Handelsregister Luxembourg B67549.