



Der Anleihenfonds des Monats: Carmignac P. Unconstrained Euro Fixed Income

Veröffentlicht am
23. September 2020

Länge
🕒 3 Minuten Lesedauer

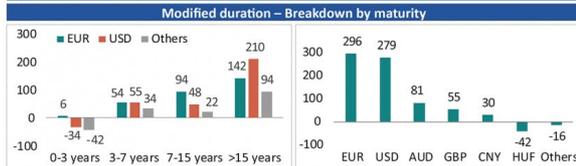
Carmignac Portfolio Flexible Bond ist seit dem 10. März 2021 der neue Name des Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income.

Der Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income ist ein aktiv verwalteter Fonds mit der Zielsetzung, Anlagegelegenheiten am weltweiten Anleihenmarkt bei systematischer Absicherung des Währungsrisikos zu nutzen. Der Fonds ist als Kernallokation für Anleger konzipiert und soll mithilfe der aktiven Verwaltung unserer Anleihenallokation eine Alternative zur bisherigen Rolle von Anleiheninvestments darstellen. Erfahren Sie alle Details zu unserem Portfolioaufbau und unseren wichtigsten Überzeugungen im Anleihenbereich.

CARMIGNAC P. UNCONSTRAINED EURO FIXED INCOME (As of: 11/09/2020)

| FIXED INCOME ASSET ALLOCATION | | | |
|-------------------------------|------------------|----------------|--------------|
| | | Weight (bonds) | Net Exposure |
| Government bonds | Developed | 9% | 9% |
| | Inflation | 16% | 16% |
| | EM | 8% | 8% |
| Corporate bonds | Investment Grade | 8% | 8% |
| | High Yield | 11% | 7% |
| | Emerging Markets | 2% | 2% |
| Financials | Senior | 6% | 6% |
| | Subordinated | 13% | 13% |
| CLOs | | 9% | 9% |
| Cash & Money Market | | 19% | |
| Total | | 100% | 77% |

Modified Duration (bp): 683



AuM(M€) 922.5

| DM Government & Inflation Linkers – Main issuers | |
|--|------------|
| US | 8.9% |
| Italy | 11.5% |
| Germany | 0.9% |
| Cyprus | 1.0% |
| Greece | 2.0% |
| Corporate bonds | |
| Investment Grade EUR | 4.4% |
| Investment Grade USD | 3.7% |
| High Yield EUR | 2.0% |
| High Yield USD | 5.0% |
| Financial bonds - Seniority | |
| AT1 | 8.7% |
| Tier 2 | 2.3% |
| Other Sub | 1.8% |
| Senior | 6.1% |
| Summary | |
| Total Government bonds | 32% |
| Developed Markets | 24% |
| Emerging Markets | 8% |
| Total credit | 45% |
| Corporate bonds | 17% |
| Financials bonds | 19% |
| CLOs | 9% |

Quelle: Carmignac, 11/09/2020

Anhand dieser Übersicht erläutern wir regelmäßig die Positionierung unseres Fonds. Nachstehend erläutern wir die wichtigsten aktuellen Überzeugungen unserer Portfoliomanager und erklären Ihnen, wie Sie diese Positionen mithilfe dieser Positionierungsübersicht finden und verstehen können.

Niveau der modifizierten Gesamtduration und globale Vermögensallokation:

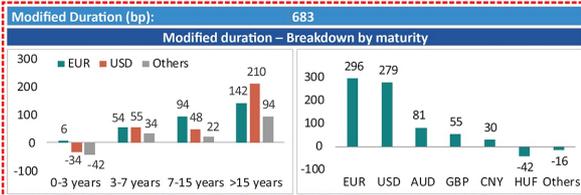
Welche Kennzahlen sind wichtig?

CARMIGNAC P. UNCONSTRAINED EURO FIXED INCOME (As of: 11/09/2020)

AuM(M€) 922.5

| FIXED INCOME ASSET ALLOCATION | | | | |
|-------------------------------|------------------|----------------|--------------|--------------|
| | | Weight (bonds) | Expo (deriv) | Net Exposure |
| Government bonds | Developed | 9% | | 9% |
| | Inflation | 16% | | 16% |
| | FM | 8% | | 8% |
| Corporate bonds | Investment Grade | 8% | | 8% |
| | High Yield | 11% | -4% | 7% |
| | Emerging Markets | 2% | | 2% |
| Financials | Senior | 6% | | 6% |
| | Subordinated | 13% | | 13% |
| CLOs | | 9% | | 9% |
| Cash & Money Market | | 19% | | 19% |
| Total | | 100% | | 77% |

| DM Government & Inflation Linkers – Main issuers | |
|--|------------|
| US | 8.9% |
| Italy | 11.5% |
| Germany | 0.9% |
| Cyprus | 1.0% |
| Greece | 2.0% |
| Corporate bonds | |
| Investment Grade EUR | 4.4% |
| Investment Grade USD | 3.7% |
| High Yield EUR | 2.0% |
| High Yield USD | 5.0% |
| Financial bonds - Seniority | |
| AT1 | 8.7% |
| Tier 2 | 2.3% |
| Other Sub | 1.8% |
| Senior | 6.1% |
| Total Government bonds | 32% |
| Developed Markets | 24% |
| Emerging Markets | 8% |
| Total credit | 45% |
| Corporate bonds | 17% |
| Financials bonds | 19% |
| CLOs | 9% |



Quelle: Carmignac, 11/09/2020

Portfolioaufbau

Wir beschlossen, **in einigen Segmenten des Kreditmarktes**, in denen sich das Risiko-Rendite-Profil verschlechterte (Investment-Grade-Unternehmensanleihen und vorrangige Finanzanleihen), **Gewinne mitzunehmen**. Aus diesem Grund weist das Portfolio nunmehr **ein reduziertes Kreditexposure von 45%** auf (gegenüber fast 65% im Juli). Durch die Reduzierung unserer Risikoanlagen verringerten wir auch unsere modifizierte Gesamtduration, die auf hohem Niveau bleibt, damit das Portfolio gegen Risikoaversion an den Märkten gewappnet ist. Während wir im Sommer nahe an unserer maximalen modifizierten Duration von 8 blieben, **bewegen wir uns nun in einer Spanne zwischen 6,5 und 7,5**.

Erläuterungen

Wie Sie rechts in der Übersicht sehen können, **ist der Anteil an Investment-Grade-Titeln und vorrangigen Finanzanleihen** nach den Gewinnmitnahmen **kleiner worden**. Daher ging unser Exposure im Kreditmarkt auf 45% zurück (rechts unten; ggü. 65% im Juli). Die modifizierte Gesamtduration wurde auf nun 683 Bp. reduziert, gegenüber fast 800 Bp. im Juli. Weitere Einzelheiten können Sie den beiden folgenden Grafiken entnehmen. Die **Reduzierung betraf vornehmlich die EUR-Renditekurve** (296 Bp. ggü. mehr als 400 Bp. im Juli) und insbesondere den Bereich 7–15 Jahre.

Renditekurve:

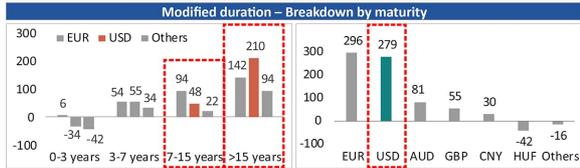
Long-Positionen auf US-Realzinsen bevorzugt

CARMIGNAC P. UNCONSTRAINED EURO FIXED INCOME (As of: 11/09/2020)

AuM(M€) 922.5

| FIXED INCOME ASSET ALLOCATION | | | |
|-------------------------------|------------------|--------------|--------------|
| | Weight (bonds) | Expo (deriv) | Net Exposure |
| Government bonds | Developed | 9% | 9% |
| | Inflation | 16% | 16% |
| | EM | 8% | 8% |
| Corporate bonds | Investment Grade | 8% | 8% |
| | High Yield | 11% | -4% |
| | Emerging Markets | 2% | 2% |
| Financials | Senior | 6% | 6% |
| | Subordinated | 13% | 13% |
| CLOs | | 9% | 9% |
| Cash & Money Market | | 19% | |
| Total | | 100% | 77% |

Modified Duration (bp): 683



| DM Government & Inflation Linkers – Main issuers | |
|--|------------|
| US | 8.9% |
| Italy | 11.5% |
| Germany | 0.9% |
| Cyprus | 1.0% |
| Greece | 2.0% |
| Corporate bonds | |
| Investment Grade EUR | 4.4% |
| Investment Grade USD | 3.7% |
| High Yield EUR | 2.0% |
| High Yield USD | 5.0% |
| Financial bonds - Seniority | |
| AT1 | 8.7% |
| Tier 2 | 2.3% |
| Other Sub | 1.8% |
| Senior | 6.1% |
| Total Government bonds | 32% |
| Developed Markets | 24% |
| Emerging Markets | 8% |
| Total credit | 45% |
| Corporate bonds | 17% |
| Financials bonds | 19% |
| CLOs | 9% |

Quelle: Carmignac, 11/09/2020

Portfolioaufbau

Wir haben eine **hohe Duration auf der US-Renditekurve, insbesondere durch inflation-sindexierte Anleihen**, die durch die zunehmend lockere Geldpolitik der Fed und das Vertrauen in deren Fähigkeit, das gesetzte Inflationsziel zu erreichen, gestützt werden dürften. Wir bevorzugen das lange Ende der Kurve, da sich die gegenwärtig sehr steile Kurve der Realzinsen nach unserer Auffassung abflachen dürfte.

Erläuterungen

Daher **haben wir fast 9% inflationsindexierte US-Anleihen („US-Linker“)** im Portfolio, wie Sie in der Übersicht oben rechts sehen können. US-Linker sind in der Hauptübersicht in den 16% der „Linkers“-Kategorie, aber auch rechts unten bei den Industrieländern (Developed Markets) zu finden, da sie US-amerikanische Wertpapiere sind. **Diese US-Linker tragen auch zur modifizierten Duration des Fonds bei**. Dies zeigen beide Diagramme. Bei den 10- und 30-jährigen Laufzeiten (links), bieten sie Duration in den wichtigsten Laufzeitbereichen. Rechts **erhöhen sie die Duration auf der US-Renditekurve** (279 Bp.).

Bei europäischen Staatsanleihen

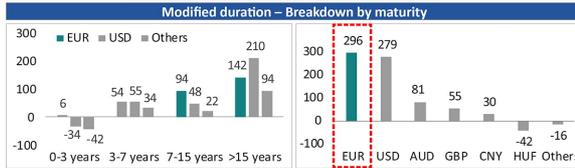
bevorzugen wir Italien ...

CARMIGNAC P. UNCONSTRAINED EURO FIXED INCOME (As of: 11/09/2020)

AuM(M€) 922.5

| FIXED INCOME ASSET ALLOCATION | | | |
|-------------------------------|----------------|--------------|--------------|
| | Weight (bonds) | Expo (deriv) | Net Exposure |
| Government bonds | | | |
| Developed | 9% | | 9% |
| Inflation | 16% | | 16% |
| EM | 8% | | 8% |
| Investment Grade | 8% | | 8% |
| Corporate bonds | | | |
| High Yield | 11% | -4% | 7% |
| Emerging Markets | 2% | | 2% |
| Financials | | | |
| Senior | 6% | | 6% |
| Subordinated | 13% | | 13% |
| CLOs | 9% | | 9% |
| Cash & Money Market | 19% | | 19% |
| Total | 100% | | 77% |

Modified Duration (bp): 683



| DM Government & Inflation Linkers – Main issuers | |
|--|--------------|
| US | 8.2% |
| Italy | 11.5% |
| Germany | 0.9% |
| Cyprus | 1.0% |
| Greece | 2.0% |
| Corporate bonds | |
| Investment Grade EUR | 4.4% |
| Investment Grade USD | 3.7% |
| High Yield EUR | 2.0% |
| High Yield USD | 5.0% |
| Financial bonds - Seniority | |
| AT1 | 8.7% |
| Tier 2 | 2.3% |
| Other Sub | 1.8% |
| Senior | 6.1% |
| Total Government bonds | 32% |
| Developed Markets | 24% |
| Emerging Markets | 8% |
| Total credit | |
| Corporate bonds | 17% |
| Financials bonds | 19% |
| CLOs | 9% |

Quelle: Carmignac, 11/09/2020

Portfolioaufbau

Wir beschließen, in Europa **unsere Long-Positionen auf deutsche Realzinsen durch italienische Nominalzinsen zu ersetzen**. Denn nach unserer Auffassung wird die EZB die finanzielle Stabilität der Region fördern, indem sie beispielsweise ihr Ankauflvolumen mit dem Ziel erhöht, die Zinssätze der Peripherie-länder auf niedrigen Niveaus zu halten.

Erläuterungen

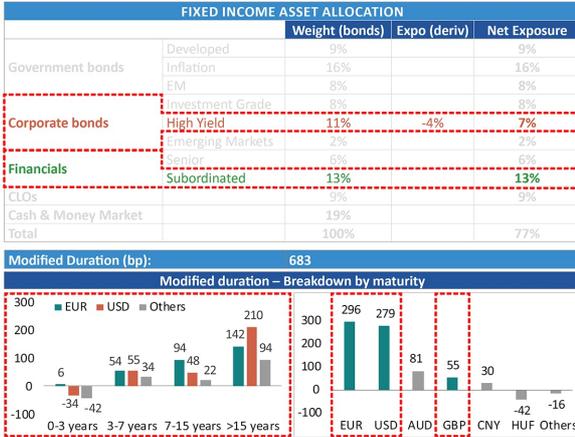
Unser Exposure von knapp über 10% in itali-enischen Schuldtiteln ist in der Übersicht oben rechts gut zu sehen, aber auch in der Hauptübersicht in der Industrieländer-Kategorie (Developed) sowie unten rechts im Bereich Industrieländer-Staatsanleihen (24%). Diese italienischen Staatsanleihen tragen ebenfalls zur modifizierten Duration des Fonds bei, wie erneut aus beiden Diagrammen ersichtlich wird. Bei den 10- und 20-jährigen Laufzeiten (links), **bieten sie Duration in den wichtigsten Laufzeitbereichen. Rechts erhöhen sie die Duration in der EUR-Renditekurve** (296 Bp.).

... Doch der Kreditmarkt bleibt der wichtigste Performance-Motor

sowohl bei Hochzinsanleihen als auch nachrangigen Finanzanleihen

CARMIGNAC P. UNCONSTRAINED EURO FIXED INCOME (As of: 11/09/2020)

AuM(M€) 922.5



| DM: Government & Inflation Linkers – M:big issuers | |
|--|-------|
| US | 8.9% |
| Italy | 11.5% |
| Germany | 0.9% |
| Cyprus | 1.0% |
| Greece | 2.0% |
| Corporate bonds | |
| Investment Grade EUR | 4.4% |
| Investment Grade USD | 3.7% |
| High Yield EUR | 2.0% |
| High Yield USD | 5.0% |
| Financial bonds - Seniority | |
| AT1 | 8.7% |
| Tier 2 | 2.3% |
| Other Sub | 1.8% |
| Senior | 6.1% |
| Total Government bonds | |
| Developed Markets | 24% |
| Emerging Markets | 8% |
| Total credit | 45% |
| Corporate bonds | 17% |
| Financials bonds | 19% |
| CLOs | 9% |

Quelle: Carmignac, 11/09/2020

Portfolioaufbau

Trotz der Reduzierung **sind wir von Anleihen weiterhin sehr überzeugt**, und unsere Positionierung konzentriert sich nun eher auf hochverzinsliche Titel und nachrangige Finanzanleihen, die nach wie vor das Potenzial für eine Spread-Verengung sowie ein interessantes Carry-Niveau bieten. Es ist zu beachten, dass diese beiden Segmente seit Beginn des Jahres nach wie vor hinter den anderen Bereichen des Kreditmarktes zurückliegen.

Erläuterungen

Unser nun stärker auf Hochzinsanleihen und nachrangige Finanzanleihen konzentriertes Kreditexposure wird mit **Exposures von 7% beziehungsweise 13%** in der Hauptübersicht **abgebildet**, detaillierter jedoch auf der rechten Seite. Wie Sie rechts unten sehen können, prägen diese Überzeugungen unser Gesamt-Kreditexposure, (45%). **Diese Kreditsegmente tragen auch zur modifizierten Duration des Fonds bei.** Dies zeigen beide Diagramme. Links sehen Sie, dass **sämtliche Laufzeiten berücksichtigt werden**. Sie erhöhen die Duration in der US-, EUR- und GBP-Renditekurve (rechts).

Besuchen Sie die Website des Fonds:

Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income

Carmignac Portfolio Flexible Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336084032

Empfohlene
Mindestanlagedauer



Hauptrisiken des Fonds

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

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

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

AKTIENRISIKO: Änderungen des Preises von Aktien können sich auf die Performance des Fonds auswirken, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen sowie der Marktkapitalisierung abhängt.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

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 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 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.