FLASH NOTE

16.09.2019

Ist es zu spät für Anlagen in Unternehmensanleihen?

Veröffentlicht am
16. September 2019

Länge
3 Minuten Lesedauer

Anleger fragen sich vielleicht, ob jetzt der richtige Zeitpunkt für den Einstieg in eine Anlageklasse ist, die sich seit Jahresanfang gut entwickelt hat. Angesichts wachsender Sorgen wegen der hohen Bewertungen und der spätzyklischen Dynamik sind vielseitige Lösungen gefragt, um an den volatilen Kreditmärkten anzulegen.

Wie sehen unsere aktuellen Einschätzungen der Kreditmärkte aus?

Das derzeitige Umfeld weist Ähnlichkeiten mit den ersten zehn Monaten des Jahres 2018 auf, die **eine hervorragende Zeit für „Bond-Picker“** waren. Die Kreditmärkte konnten sich der finanziellen Repression nicht entziehen und sind nun zweifellos teuer, doch da wir uns in einem weit fortgeschrittenen Stadium eines bereits sehr langen Kreditzyklus befinden, gehen wir davon aus, dass die steigende Risikoaversion eine **Streuung begünstigt.**

Wir rechnen damit, dass diese Aversion gegen Einzelrisiken unabhängig von der Geldpolitik weiter zunimmt, weil aufgrund des im Überfluss vorhandenen billigen Geldes die Kreditausfälle zunehmen. Dies führt zu einer zunehmenden Segmentierung zwischen Titeln, die an den Kreditmärkten als sicher gelten, und solchen, die als risikoreich erachtet werden.

Wenn ein Emittent plötzlich nicht mehr als sicher angesehen wird (was im Übrigen keinesfalls bedeutet, dass er tatsächlich sicher war), kann eine Überreaktion eintreten und Anlegern Gelegenheiten bieten, auch in einem insgesamt teuren Kreditumfeld eine weit über den Risikokosten liegende Rendite zu erzielen.

> **Diesbezüglich stellt der Carmignac Portfolio Unconstrained Credit aus unserer Sicht eine geeignete Möglichkeit dar, um sich in dieser Anlageklasse zu engagieren.**

Ein uneingeschränkter Ansatz

Das Ziel eines unabhängigen Ansatzes besteht in der Maximierung der Rendite abzüglich der Risikokosten durch eine **strenge Anleihenauswahl**, und zwar nicht nur zu einem bestimmten Zeitpunkt, sondern **während des gesamten Kreditzyklus**.

Ein großes Anlageuniversum

Durch ein großes Anlageuniversum ist es dem Fonds möglich, auch dann Gelegenheiten zu finden, wenn der Großteil der Kreditmärkte teuer ist. Der Fonds kann sowohl bei **Investment-Grade** und **High-Yield-Anleihen** als auch bei notleidenden Unternehmensanleihen und strukturierten Anleihen in Industrie- und Schwellenländern attraktive spezifische Gelegenheiten finden.

Ein flexibles Exposure-Management

Der Fonds kann sein Beta in Bezug auf die Anlageklasse steuern (Verringerung des Nettoexposures), denn er verfügt über **entsprechende Instrumente**, insbesondere Kreditderivate (bis zu 30% des Nettovermögens des Fonds), sodass er sein Exposure an den Kreditmärkten reduzieren kann.

Ein anderer Ansatz gegenüber den Kreditmärkten

Traditionelle Unternehmensanleihefonds gehen strukturbedingt ein zu hohes Risiko ein, wenn die Bewertungen teuer sind, und ein zu geringes Risiko, wenn sie preisgünstig sind.

Mit dem Carmignac Portfolio Unconstrained Credit versuchen wir, genau das Gegenteil zu tun, sodass sich der Fonds für unterschiedliche Szenarien eignet – vor allem für die aktuelle Marktlage.

Wie hat sich der Fonds seit seiner Auflegung entwickelt?

Weitere Informationen:

CARMIGNAC PORTFOLIO UNCONSTRAINED CREDIT

Erläuterung der Wertentwicklung

H2 2017

• In einem sehr liquiden Umfeld waren die Kreditmärkte teuer und die Bewertungen wurden immer überzogener.

• In dieser Zeit behielt der Fonds eine konservative Positionierung bei.

• Leichte Outperformance des Fonds gegenüber seinem Referenzindikator dank der Wertentwicklung seines Kernportfolios und seiner Relative-Value-Strategien.

2018

• Angesichts der teuren Kreditmärkte waren wir Anfang 2018 konservativ positioniert.
• In den ersten zehn Monaten begünstigte die zunehmende Risikoaversion der Marktteilnehmer die Streuung, sodass ein günstiges Umfeld für die Performancetreiber des Fonds – Long-Positionen in Einzeltiteln, strukturierte Unternehmensanleihen, ausgewählte Short-Positionen mittels Kreditderivaten usw. – entstand

• In den letzten zwei Monaten gab es eine Liquiditätskrise, die zu einer deutlichen Ausweitung der Kreditspreads führte, was wiederum sehr attraktive Risikoprämien bedeutete, die die Grundlage für die Performance 2019 bildeten.
• Somit verzeichnete der Fonds im Jahresverlauf eine positive Performance von 1,69%, während unser Referenzindikator im negativen Bereich lag.

Seit Jahresbeginn 2019

• Als sich die Spreads ausweiteten und die Märkte Ende 2018/Anfang 2019 mehr Wertpotenzial boten, schwenkten wir auf eine opportunistische Strategie um und setzten Kapital für attraktiv bewertete Gelegenheiten ein.

• Der Fonds profitierte außerdem von der guten Wertentwicklung einer unserer Short-Positionen in einem Einzeltitel, die auf sehr günstigen Kreditderivaten beruht.

• Die Performance seit Jahresbeginn beträgt 19,16% gegenüber 8,01% für den Referenzindikator.

HAUPTRISIKEN 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. **WÄHRUNGSRISIKO:** Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist. **Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.**

Quelle: Carmignac at 30/08/2019. 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. Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregeltem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.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.