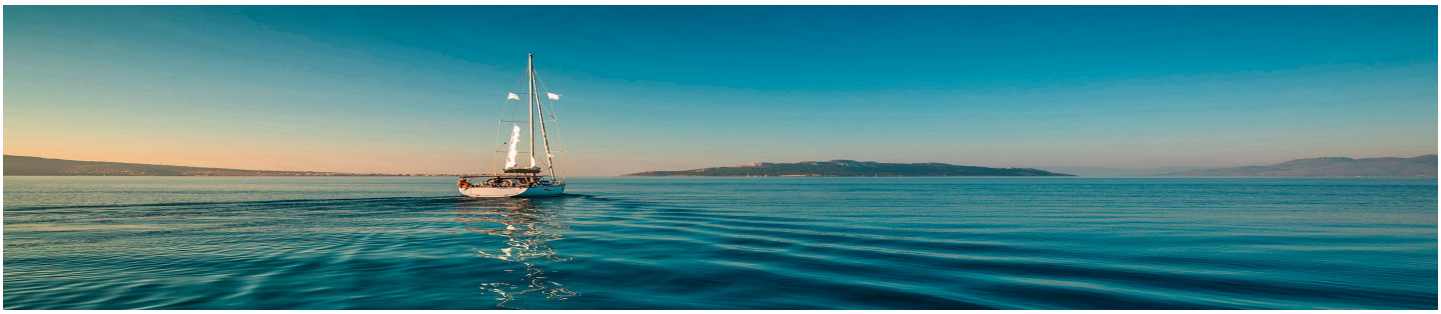


Der Anleihenfonds des Monats: Carmignac P. Unconstrained Euro Fixed Income

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.

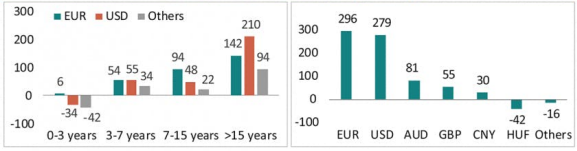
Der Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income ist ein aktiv verwalteter Fonds mit der Zielsetzung, Anlagegelegenheiten am weltweiten Anleihenmarkt bei systematischer Absicherung des Währungsrisikos zu nutzen. Der Fonds ist als Kernallokation für Anleger konzipiert und soll mithilfe der aktiven 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)	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%	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

Modified duration – Breakdown by maturity



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%

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?

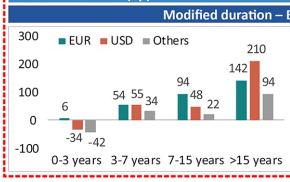
CARMIGNAC P. UNCONSTRAINED EURO FIXED INCOME (As of: 11/09/2020)

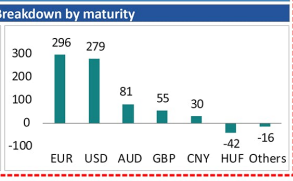
FIXED INCOME ASSET ALLOCATION

		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%	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

Modified duration – Breakdown by maturity





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%

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-Ren-dite-Profil verschlechterte (Investment-Grade-Unternehmensanleihen und vorran-gige Finanzanleihen), **Gewinne mitzuneh-men**. Aus diesem Grund weist das Portfolio nunmehr**ein reduziertes Kreditexposure von 45%** auf (gegenüber fast 65% im Juli). Durch die Reduzierung unserer Risikoanlagen ver-ringerten wir auch unsere modifizierte Ge-samtduration, die auf hohem Niveau bleibt, damit das Portfolio gegen Risikoaversion an den Märkten gewappnet ist. Während wir im Sommer nahe an unserer maximalen modifi-zierten 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 kön-nen, **ist der Anteil an Investment-Grade-Ti-teln und vorrangigen Finanzanleihen** nach den Gewinnmitnahmen **kleiner worden**. Da-her 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 entneh-men. Die **Reduzierung betraf vornehmlich die EUR-Renditekurve** (296 Bp. ggü. mehr als 400 Bp. im Juli) und insbesondere den Be-reich 7–15 Jahre.

Renditekurve:

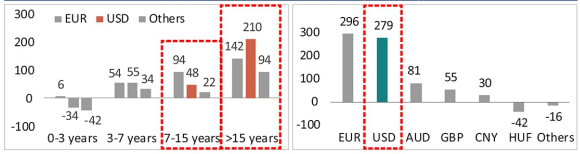
Long-Positionen auf US-Realzinsen bevorzugt

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

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%	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

Modified duration – Breakdown by maturity



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%

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 zuneh-mend lockere Geldpolitik der Fed und das Vertrauen in deren Fähigkeit, das gesetzte In-flationsziel zu erreichen, gestützt werden dürften. Wir bevorzugen das lange Ende der Kurve, da sich die gegenwärtig sehr steile Kurve der Realzinsen nach unserer Auffas-sung abflachen dürfte.

Erläuterungen

Daher **haben wir fast 9% inflationsindexierte US-Anleihen („US-Linker")**im Portfolio, wie Sie in der Übersicht oben rechts sehen kön-nen. US-Linker sind in der Hauptübersicht in den 16% der „Linkers"-Kategorie, aber auch rechts unten bei den Industrieländern (Deve-loped Markets) zu finden, da sie US-amerika-nische Wertpapiere sind. **Diese US-Linker tra-gen 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 Lauf-zeitbereichen. Rechts **erhöhen sie die Dura-tion auf der US-Renditekurve**(279 Bp.).

Bei europäischen Staatsanleihen

bevorzugen wir Italien ...

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

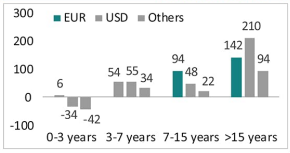
AuM(M€)	922.5

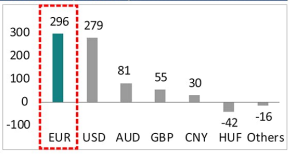
FIXED INCOME ASSET ALLOCATION

		Weight (bonds)	Expo (deriv)	Net Exposure
Government bonds	Developed	9%		9%
	Inflation	10%		10%
	EM	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%		
Total		100%		77%

Modified Duration (bp):	683

Modified duration – Breakdown by maturity





DM Government & Inflation Linkers – Main issuers

US	8.9%
Italy	11.5%
Germany	0.8%
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 Europa **unsere Long-Posi-tionen auf deutsche Realzinsen durch italie-nische Nominalzinsen zu ersetzen.** Denn nach unserer Auffassung wird die EZB die fi-nanzielle Stabilität der Region fördern, indem sie beispielsweise ihr Ankaufvolumen mit dem Ziel erhöht, die Zinssätze der Peripherie-länder auf niedrigen Niveaus zu halten.

Erläuterungen

Unser Exposure von knapp über 10% in itali-enischen Schuldtitelnist in der Übersicht oben rechts gut zu sehen, aber auch in der Hauptübersicht in der Industrieländer-Kate-gorie (Developed) sowie unten rechts im Be-reich Industrieländer-Staatsanleihen (24%). Diese italienischen Staatsanleihen tragen ebenfalls zur modifizierten Duration des Fonds bei, wie erneut aus beiden Diagram-men ersichtlich wird. Bei den 10- und 20-jäh-rigen Laufzeiten (links), **bieten sie Duration in den wichtigsten Laufzeitbereichen. Rechts erhöhen sie die Duration in der EUR-Rendi-tekurve** (296 Bp.).

… Doch der Kreditmarkt bleibt der wichtigste Performance-Motor

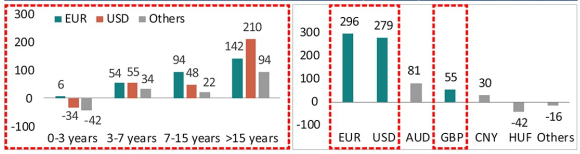
sowohl bei Hochzinsanleihen als auch nachrangigen Finanzanleihen

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

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%	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

Modified duration – Breakdown by maturity



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%

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

Trotz der Reduzierung **sind wir von Anleihen weiterhin sehr überzeugt**, und unsere Positi-onierung konzentriert sich nun eher auf hochverzinsliche Titel und nachrangige Fi-nanzanleihen, die nach wie vor das Potenzial für eine Spread-Verengung sowie ein interes-santes Carry-Niveau bieten. Es ist zu beach-ten, 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 rech-ten Seite. Wie Sie rechts unten sehen kön-nen, prägen diese Überzeugungen unser Ge-samt-Kreditexposure, (45%). **Diese Kreditseg-mente tragen auch zur modifizierten Dura-tion des Fonds bei.** Dies zeigen beide Dia-gramme. Links sehen Sie, dass **sämtliche Laufzeiten berücksichtigt werden**. Sie erhö-hen 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

Geringstes Risiko Höchstes Risiko

1	2*	3	4	5	6	7

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.