

FONDSPROFESSIONELL INVESTMENTFORUM SEPTEMBER 2022

UNTERNEHMENSANLEIHEN: BOTTOM-UP BONDPICKING ALS ERFOLGSFAKTOR



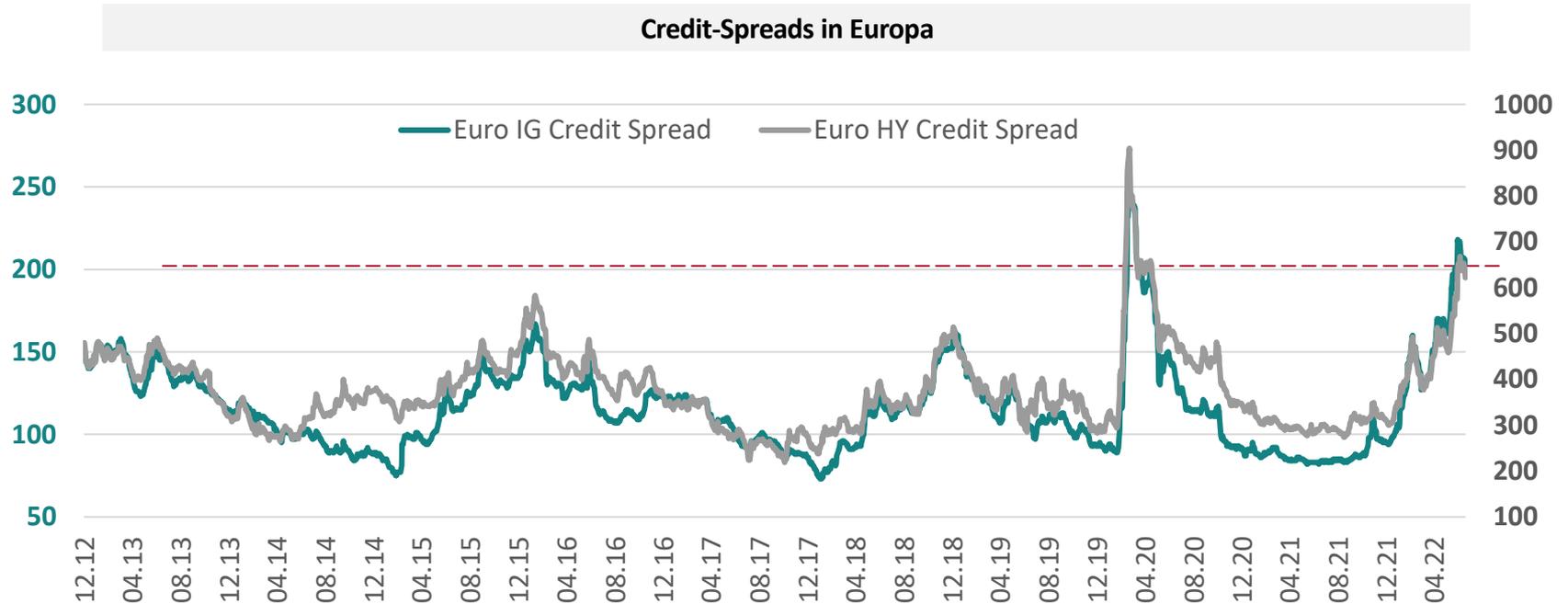
Gergely Majoros
Mitglied des Investment Committee

Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den KIID /Prospekt bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.



Marktumfeld

Attraktive Bewertungen auf historischer Basis



Ein neues inflationäres Umfeld?

Der inflationäre Effekt des Ukraine-Kriegs...



Beschleunigt die
Energiewende
(inflationär)



Erhöhung der
Verteidigungsausgaben in
vielen Teilen der Welt
(inflationär)



Energieversorgungswege
werden neu definiert
(inflationär)



Rückverlagerung von
Produktion
(inflationär)

...ergänzt existierende langfristige Trends

Das Ende des
desinflationären
demografischen
Trends

Nachlassende
Auswirkungen der
"Amazonifizierung"

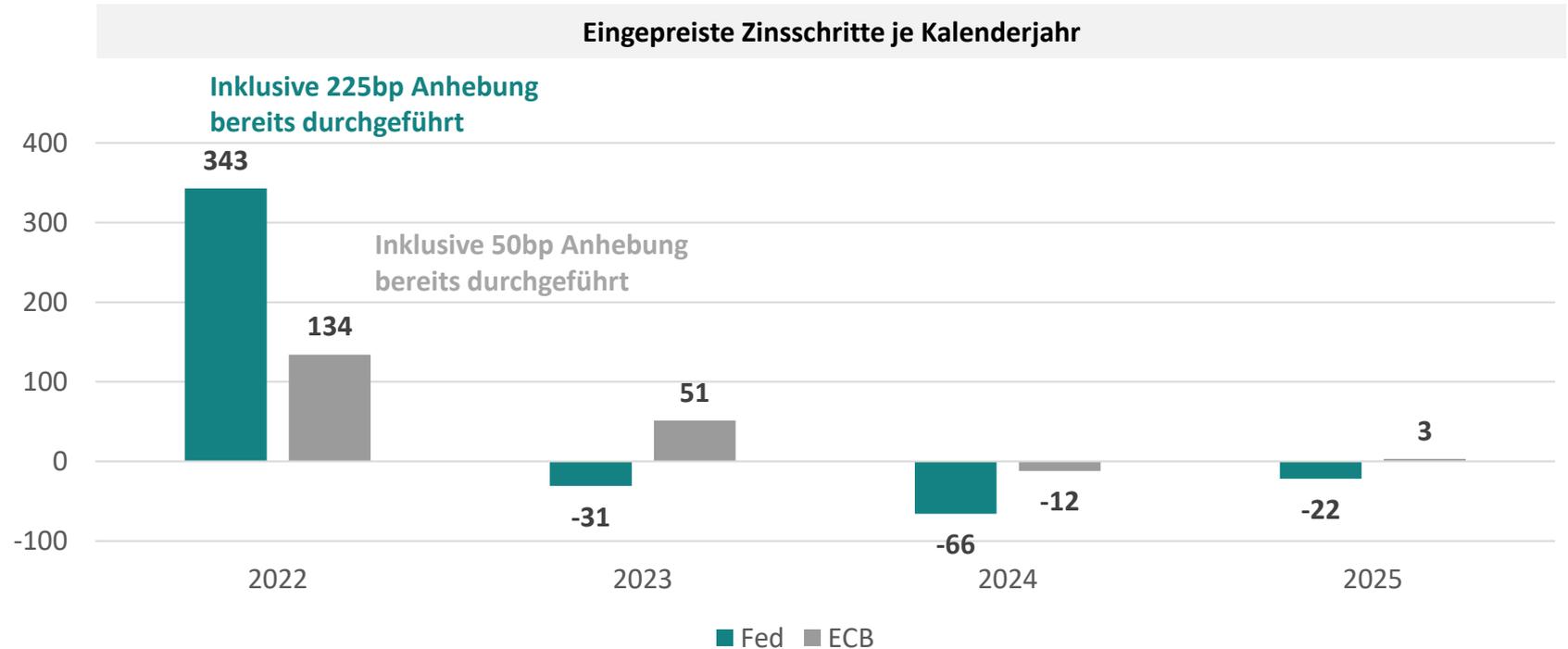
Nachlassendes
Auswirkungen des
Lohnwettbewerbs
in EM

Inflationäre
Wahl grüner
Energien

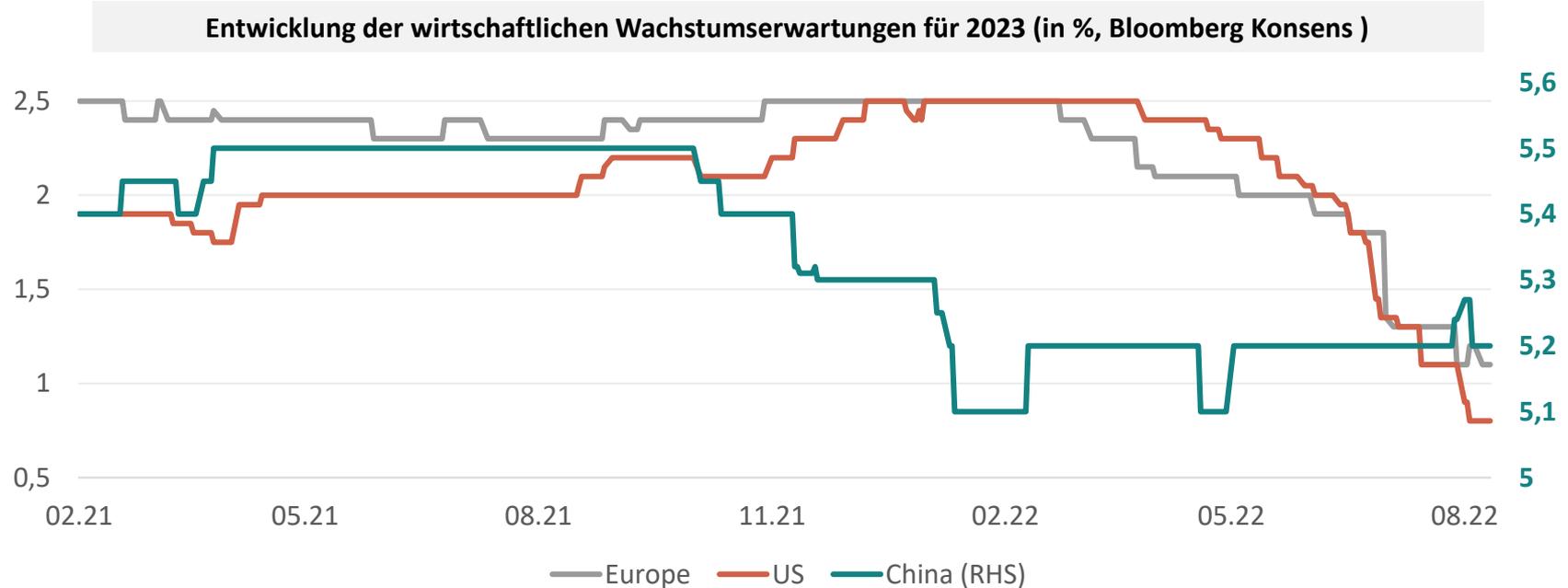
Inflationäres
Comeback der
Fiskalpolitik

Das unvermeidbare
Comeback der
Gelbjacken
Bewegung

Die gefährliche Mission der Zentralbanken



Wachstum: Der Abschwung beschleunigt sich



Global Credit: Eine attraktive Anlageklasse

GROßES ANLAGEUNIVERSUM

- ▶ **10 000 Anleihen**
(gegenüber z. B. 1000 börsennotierten Aktien)
- ▶ **Differenzierte Merkmale, die zu technischen Möglichkeiten führen:**
Seniorität, Kupon, Laufzeit, Covenants, Konvertierbarkeit usw.



GUT GEEIGNET FÜR DIE FUNDAMENTALANALYSE

- ▶ Die Schätzung der **Ausfallwahrscheinlichkeit und des Verlusts bei Ausfall ist nicht einfach...**
- ▶ ... aber einfacher als die Vorhersage von **Gewinnen und Bewertungsniveaus Jahre in der Zukunft**



DOWNSIDE PROTECTION

- ▶ Anleihen stellen **vorrangige Ansprüche auf das Vermögen eines Emittenten dar**



AUF EINE MARKTSTIMMUNG EINGEHEN, AUSSTIEG AUS EINEM VERTRAG

- ▶ Die **erwarteten Erträge abzüglich der Risikokosten** können berechnet werden...
- ▶ ...hilft, der **Volatilität zu widerstehen**



ATTRAKTIVE RISIKOPRÄMIEN FÜR BONDPICKER



Portfolio-Konstruktion am Beispiel Carmignac Portfolio Credit

Ein Credit-Team an der Kreuzung des gesamten Managementteams

FESTVERZINSLICHE WERTPAPIERE

 Rose OUAHBA
LEITER FIXED INCOME

 Keith Ney

 Marie-Anne Allier

 Eliezer BEN-ZIMRA

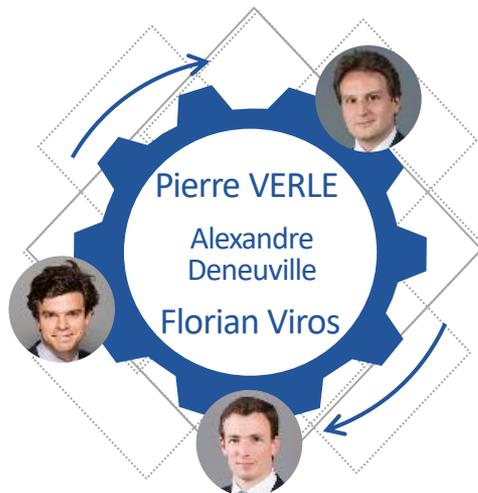
 Guillaume RIGEADE

 Joseph MOUAWAD

 Abdelak ADJRIOU
NEU

BRANCHENSPEZIFISCHE ANALYSTEN

DAS CREDIT TEAM



14,8 Mrd € investiert in Kreditmärkte¹, davon:

- Mrd. € 8,1 an nichtfinanziellen Anleihen
- Mrd. € 4,8 an Finanzanleihen
- Mrd. € 1,9 in Structured Credit

MAKRO

 Raphael GALLARDO
Chefökonom

 Apolline MENUT
Ökonom **NEU**

AKTIEN

 David OLDER
HEAD OF EQUITY

 Mark DENHAM
EUROPÄISCHE AKTIEN

 **FINANZWESEN**
Matthew Williams

 Xavier HOVASSE
AKTIEN AUS SCHWELLENLÄNDERN

 Michel WISKIRSKI
ROHSTOFFE

BRANCHENSPEZIFISCHE ANALYSTEN

Quelle: CARMIGNAC, 31/12/2021

Das Managementteam des Fonds kann sich über die Laufzeit des Fonds verändern.

¹ Über alle Portfolios von Carmignac zum 31/12/2021

Niedrige Zinssensivität innerhalb der Portfoliokonstruktion

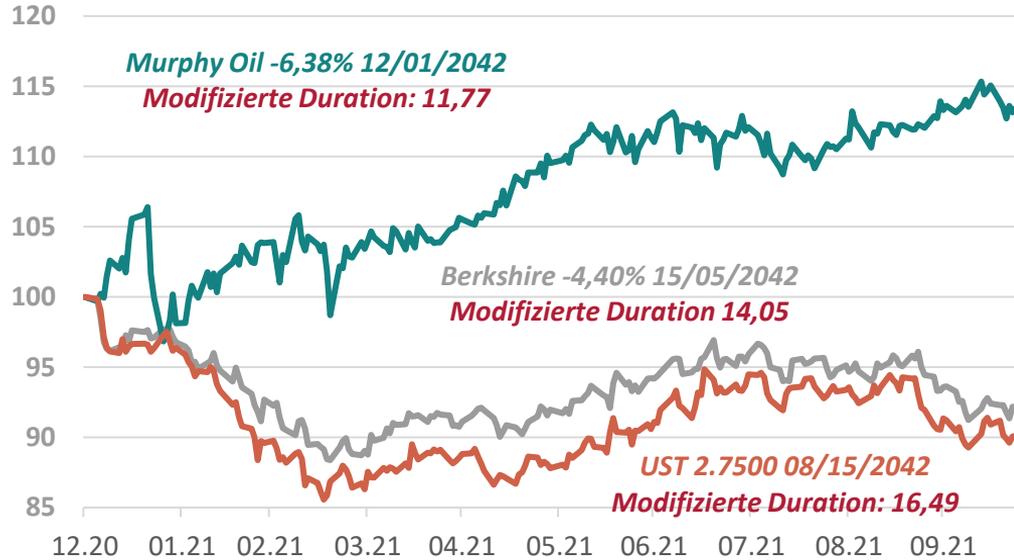
	CLOs	Corp. HY Euro* (HE00)	Corp. IG Euro* (ER00)
Theoretische Durchschnittslaufzeit	0	3.51	4.88
Referenzindikator¹	0%	25%	75%
Carmignac Portfolio Credit (Net)	18%	43% (21%)	38%



Carmignac P. Credit ist vorwiegend in Teilen der Kreditmärkte engagiert die ein geringes theoretisches Zinsrisiko aufweisen

Rate Duration ist nicht die ganze Geschichte, Bond Picking ist der Schlüssel

Murphy Oil vs. Berkshire Bonds vs. US Treasury - Preis



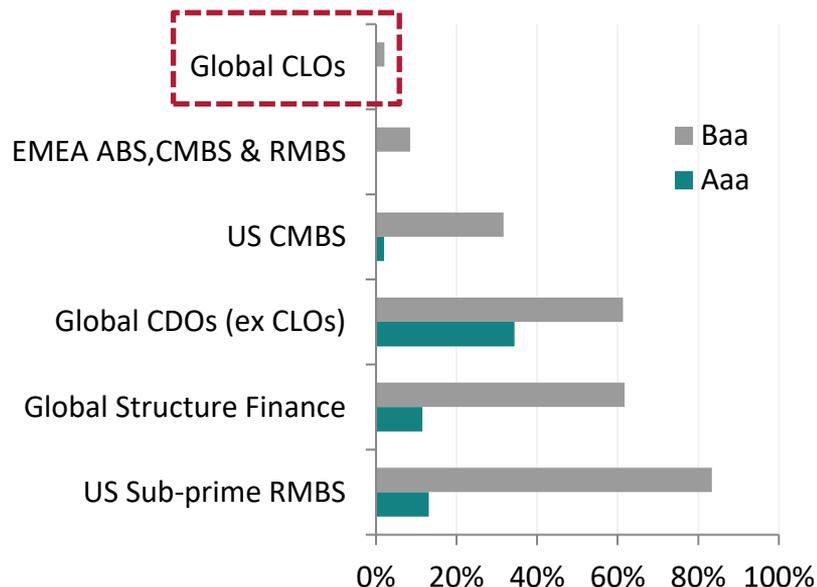
Kennzahlen				
	MUR		BRK	
	31/12/20	25/10/21	31/12/20	25/10/21
YTM *	7,6%	6,3%	2,5%	2,8%
G Spread	591	419	93	88
Enthalten In CCR	☑		☒	

Europäische CLOs: Eine Anlageklasse, die sich bewährt hat

Standard & Poor's – Kumulierte Ausfälle europäischer CLOs zwischen 1997 und 2021 (CLO 1.0 + CLO 2.0)

Rating bei Auflegung	Anzahl der gerateten CLO* Tranchen	CLO Ausfälle	CLO Ausfallrate ¹ (%)
AAA	1117	0	0
AA	915	0	0
A	691	0	0
BBB	707	4	0.57
BB	598	17	2.84
B	356	1	0.28
Total	4384	22	0.50

% der verlustbringenden Tranchen der letzten 20 Jahre



Quelle: Carmignac, S&P Global Rating, Q4 2021 umfasst alle Tranchen von europäischen CLOs, die bis Ende 2016 von S&P bewertet wurden

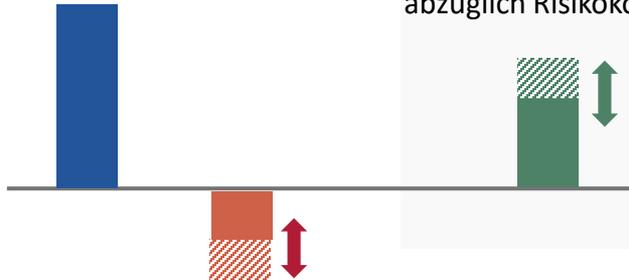
¹ Ausfallquote: Anzahl der auf D herabgestuften Ratings / Gesamtzahl der Ratings
² Verlust bei Ausfall: ausstehender Saldo im Verhältnis zum ursprünglichen Saldo

Zwei Schlüsselkriterien für unsere Kreditanlagen

OPTIMIERUNG DER BEZAHLUNG VON
DAS FUNDAMENTALE RISIKO

ZUR MAXIMIERUNG DES KREDITSPREADS
ABZÜGLICH DER RISIKOKOSTEN

Credit Spread



Risikokosten *

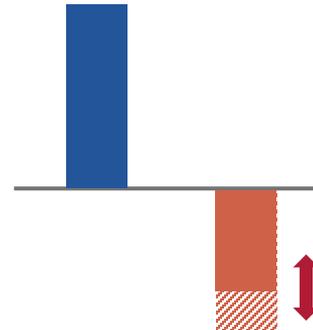
Credit Spread
abzüglich Risikokosten



OPTIMIERUNG DER BEZAHLUNG VON
DAS MARKTRISIKO

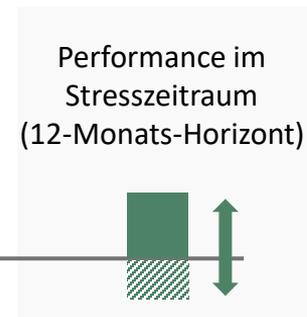
MÖGLICHE VOLATILITÄT DANK RENDITE AUFZUFANGEN

Credit Spread



Preisrückgang in Stresszeit

Performance im
Stresszeitraum
(12-Monats-Horizont)

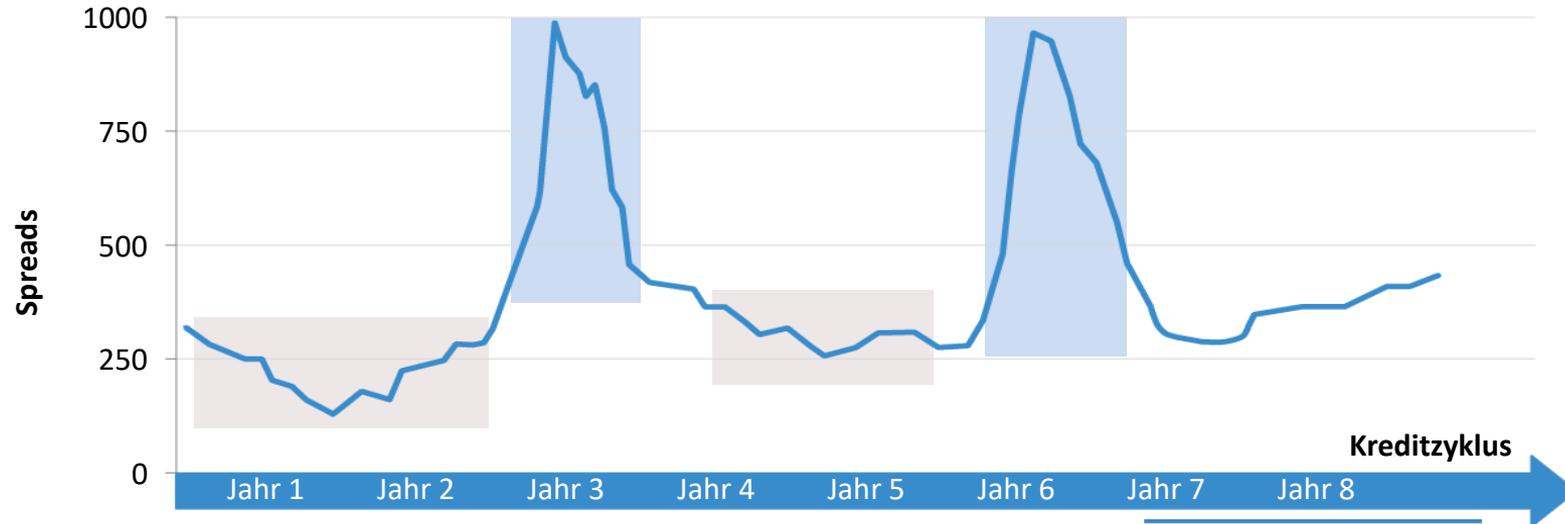


Quelle: CARMIGNAC

Nur zur Veranschaulichung

* "Kumulierte Ausfallwahrscheinlichkeit" -Ausfall * (1 - Recovery Rate)

Angestrebte Wertentwicklung im Kreditzyklus



TEURE MÄRKTE:

Vorsichtige Positionierung
Meiden von Marktbeta
Angestrebte
Wertentwicklung:
≈ **niedriger einstelliger Wert**



GÜNSTIGE MÄRKTE:

Aggressive Positionierung
Fokus auf Gelegenheiten mit hohem
Beta
Angestrebte Wertentwicklung:
≈ **mittlerer/hoher einstelliger Wert**



IM GESAMTEN
KREDITZYKLUS
ANGESTREBTE
WERTENTWICKLUNG:
≈ **MITTLERER
EINSTELLIGER WERT**



Leistungsbilanz

Carmignac Portfolio Credit

Ein Credit Fonds, der viele Awards erhalten hat

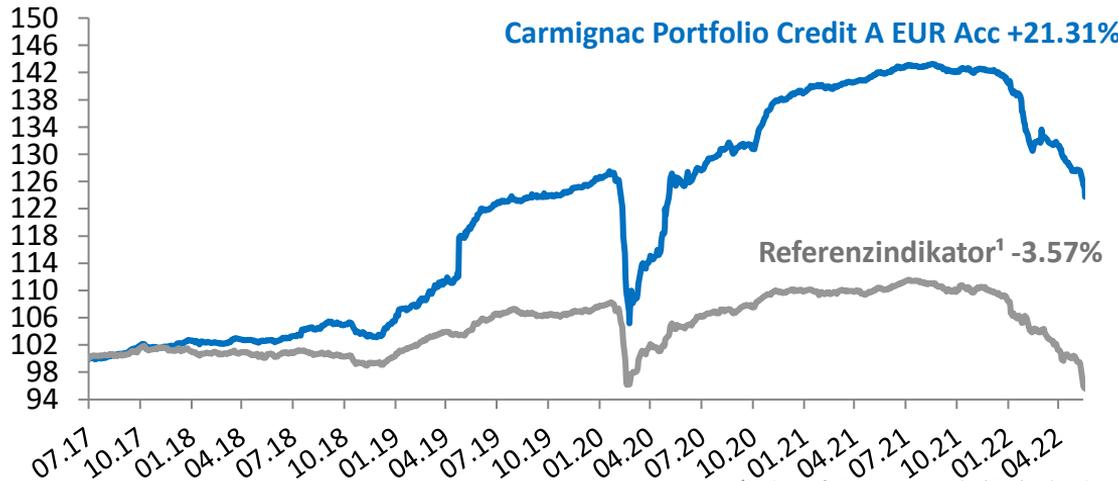


Empfohlene
Mindestanlage-
dauer: **3 Jahre**

← Niedrigeres Risiko			→ Höheres Risiko			
Potenziell niedrigerer Ertrag			Potenziell höherer Ertrag			
1	2	3	4*	5	6	7



Performance von 31/07/2017 (Auflage) bis 05/07/2022



Pierre VERLÉ
Head of Credit



Alexandre DENEUVILLE
Portfolio Manager

Quelle: Carmignac, 05/07/2022. Für Anteilklasse A EUR Acc

¹75 % ICE BofA Euro Corporate Index (ER00) und 25 % ICE BofA Euro High Yield Index (HE00), berechnet mit reinvestierten Kupons und vierteljährlicher Neugewichtung Risikoskala aus dem KIID (Key Investor Information Document). Risiko 1 bedeutet keine risikofreie Anlage. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit ändern. Der Verweis auf ein Ranking oder einen Preis ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers. Morningstar Direct © 2021 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Kategorie EUR Flexible Bonds. Euro Hedge Awards 2019, Preisträger in der Kategorie „Macro, Fixed Income & Relative Value“ Februar 2020 Refinitiv Lipper: Auszeichnung im Jahr 2022 als „Best Global Corporate Bond Fund“ über 3 Jahre“ in Frankreich und den nordischen Ländern Citywire. Pierre VERLE und Alexandre DENEUVILLE wurden von Citywire für ihre fortlaufende risikobereinigte Dreijahresperformance für alle von den Managern verwalteten Fonds bis zum 31. März 2022 mit AAA bewertet. Managementteam zum 30.04.2021. Das Managementteam des Fonds kann sich während der Laufzeit des Fonds ändern. Carmignac wurde von Citywire für seine fortlaufende risikobereinigte Performance im gesamten Sektor im Zeitraum 31.12.2014 bis 31.12.2021 mit GOLD bewertet. Citywire Fund Manager Ratings und Citywire Rankings sind Eigentum von Citywire Financial Publishers Ltd („Citywire“) und © Citywire 2021. 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 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

Hauptrisiken des Fonds Carmignac Portfolio Credit

Empfohlene
Mindestanlage-
dauer: **3 Jahre**

Niedrigeres Risiko			Höheres Risiko			
Potenziell niedrigerer Ertrag			Potenziell höherer Ertrag			
1	2	3	4*	5	6	7

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.

Liquiditätsrisiko

Punktuelle Marktstörungen können die Preisbedingungen beeinträchtigen. Zu denen der Investmentfonds gegebenenfalls Positionen auflösen, aufbauen oder verändern muss.

Risiko in Verbindung mit der Verwaltung mit Ermessenspielraum

Die von der Verwaltungsgesellschaft vorweggenommene Entwicklung der Finanzmärkte wirkt sich direct auf die Performance des Fonds aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

Wertentwicklung nach Kalenderjahren

(%)	2017	2018	2019	2020	2021	YTD** 2022
Fund	+1.79	+1.69	+20.93	+10.39	+2.96	-13.32
Ref. Indicator ¹	+1.13	-1.74	+7.50	+2.80	+0.06	-8.78

Annualisierte Wertentwicklung

(%)	3 Jahre	5 Jahre	Seit Auflage*
Fund	+0.14	+4.28	+4.28
Referenzindikator ¹	-2.03	+0.05	+0.05

Anteilsklasse	Laufenden Kosten	Performance fees ²	Max. Ausgabeaufschlag
A EUR Acc	1.20%	Ja	4.00%

Anteilsklasse A EUR acc, Quelle: Carmignac, 29.07.2022 ; *31.07.2017; **29.07.2022
 Risiko Skala von KIID (Wesentliche Anlegerinformationen). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern.
 Referenzindikator : 75% ICE BofA Euro Corporate Index + 25% ICE BofA Euro High Yield Index (Wiederanlage der Erträge, Vierteljährlich neu gewichtet)
 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 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

² An die Wertentwicklung des Fonds gebundene Gebühren

20.00% der Outperformance gegenüber dem Referenzindikator im Jahresverlauf. Eine erfolgsabhängige Provision wird erst dann erhoben, wenn die vorangegangene Underperformance 17% geglichen wurde. Höhe der während des letzten Geschäftsjahrs erhobenen, an die Wertentwicklung des Fonds gebundenen Gebühren: 0.29%.

Marketing-Anzeige. Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt. Bitte lesen Sie den KIID /Prospekt bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Diese Unterlagen dürfen ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Auszügen reproduziert werden. Diese Unterlagen stellen weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Diese Unterlagen stellen keine buchhalterische, rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als solche herangezogen werden. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und dürfen nicht zur Beurteilung der Vorzüge einer Anlage in Wertpapieren oder Anteilen, die in diesen Unterlagen genannt werden, oder zu anderen Zwecken herangezogen werden. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Mitteilung geändert werden. Sie entsprechen dem Stand der Informationen zum Erstellungsdatum der Unterlagen, stammen aus internen sowie externen, von Carmignac als zuverlässig erachteten Quellen und sind unter Umständen unvollständig. Darüber hinaus besteht keine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen. Dementsprechend wird die Richtigkeit und Zuverlässigkeit dieser Informationen nicht gewährleistet und jegliche Haftung im Zusammenhang mit Fehlern und Auslassungen (einschließlich der Haftung gegenüber Personen aufgrund von Nachlässigkeit) wird von Carmignac, dessen Niederlassungen, Mitarbeitern und Vertretern abgelehnt. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können). Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient zum 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. Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers. Risiko Skala von KIID (Wesentliche Anlegerinformationen). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. Die empfohlene Anlagedauer stellt eine Mindestanlagedauer dar und keine Empfehlung, die Anlage am Ende dieses Zeitraums zu verkaufen. Morningstar Rating™: © 2022 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Diese Unterlagen sind nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Unterlagen oder die Bereitstellung dieser Unterlagen (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes dieser Person oder aus anderen Gründen) verboten sind. Personen, für die solche Verbote gelten, dürfen nicht auf diese Unterlagen zugreifen. Die Besteuerung ist von den jeweiligen Umständen der betreffenden Person abhängig. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb an Privatanleger registriert und sind nicht in Südamerika registriert. Carmignac Fonds sind in Singapur als eingeschränkte ausländische Fonds registriert (nur für professionelle Anleger). Die Fonds wurden nicht gemäß dem „US Securities Act“ von 1933 registriert. Gemäß der Definition der US-amerikanischen Verordnung „US Regulation S“ und FATCA dürfen die Fonds weder direkt noch indirekt zugunsten oder im Namen einer „US-Person“ angeboten oder verkauft werden. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document, WAI/KID) beschrieben. Die wesentlichen Anlegerinformationen müssen dem Zeichner vor der Zeichnung ausgehändigt werden. Der Zeichner muss die wesentlichen Anlegerinformationen lesen. Anleger können einen teilweisen oder vollständigen Verlust ihres Kapitals erleiden, da das Kapital der Fonds nicht garantiert ist. Die Fonds sind mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen. Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie oder AIFM- Richtlinie entspricht. Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregelterm Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.

Für Deutschland: Die Prospekte, WAI und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.de zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6: https://www.carmignac.de/de_DE/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760 Für Österreich: Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.at zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6: https://www.carmignac.at/de_AT/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760

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