

CARMIGNAC P. CREDIT: FONDSMANAGER-UPDATE - Q2 2025

10/07/2025 | PIERRE VERLÉ, ALEXANDRE DENEUVILLE

+1,82%

Rendite des Carmignac P. Credit im 2. Quartal 2025 für die Anteilsklasse A EUR.

+1,59%

Relative Rendite des Fonds der Anteilsklasse A EUR gegenüber dem Referenzindikator¹ im 1. Halbjahr 2025.

+5,56%

Annualisierte Rendite seit Auflegung des Fonds (31.07.2017) im Vergleich zu +1,44 % für seinen Referenzindikator².

Carmignac Portfolio Credit erzielte im zweiten Quartal 2025 einen Zuwachs von 1,82 %, während die Referenzgröße um 1,79 % stieg, was einer Outperformance von +0,03 % entspricht. Seit Jahresbeginn stieg der Fonds um 3,66 %, während die Referenzgröße um +2,07 % zulegte, was einer Outperformance von + 1,59 % entspricht.

RÜCKBLICK AUF DIE RENDITE IM ZWEITEN QUARTAL 2025

Die Credit-Märkte waren im zweiten Quartal von Volatilität geprägt, zunächst aufgrund der Befürchtung schwerwiegender Handelsstörungen, dann aufgrund der Eskalation des Konflikts im Nahen Osten. Inzwischen haben sich die Ängste an den Märkten weitgehend gelegt, da die tatsächlichen Handelshemmnisse für die meisten Unternehmen nun überschaubar erscheinen und sich der Konflikt stabilisiert hat. Die Spreads bei High Yield-Anleihen in Europa schlossen das Quartal niedriger als zu Beginn. Der Primärmarkt war für einige Wochen nahezu ausgetrocknet, wurde aber rasch wieder aktiver, sodass es zu keinem Emissionsrückstau kam.

Das Portfolio entwickelte sich in diesem Zeitraum gut. Insbesondere unser Portfolio im Bereich Rohstoffe verhält sich trotz niedrigerer Energiepreise operativ gut, da wir uns auf Emittenten mit niedrigen Breakeven-Kosten beim Ölpreis und Bilanzen konzentrieren, die den Konjunkturzyklus überstehen können. Wir haben etwa ein Drittel unserer Absicherungen über CDS auf High-Yield-Indizes verkauft, als die Hedging-Kosten anzusteigen begannen, und haben seitdem den größten Teil dieser Absicherungen zu deutlich niedrigeren Niveaus zurückgekauft.

Trotz des relativ engen Niveaus der Marktindizes schätzen wir die Credit-Märkte weiterhin attraktiv ein für die Auswahl von Anleihen und die Alpha-Generierung. Obwohl sowohl Spreads als auch die Volatilität zurückgegangen sind, bleiben die Anleger angesichts möglicher politischer Turbulenzen wachsam, was dazu beiträgt, dass sich die Komplexitätsprämien auf einem gesunden Niveau halten. Die Unternehmen sind bestrebt, ihre Finanzierungspläne umzusetzen, was zu einem starken Angebot auf dem Primärmarkt und attraktiven Emissionsprämien führt.

Wir haben im Quartalsverlauf eine Reihe interessanter neuer Investitionen mit attraktivem Risiko-Ertrags-Profil getätigt. Ein konkretes Beispiel ist die Erstemission einer Anleihe eines der größten europäischen Verteidigungsunternehmen. Dieses Unternehmen wurde bei seiner Erstemission mit BB+ bewertet, obwohl es unserer Meinung nach bereits über Investment-Grade-Kennzahlen und eine ausgezeichnete Geschäftsposition verfügt. Das Unternehmen zahlte einen deutlichen Aufschlag auf den durchschnittlichen Spread von BB-Emittenten, um seine 1 Mrd. EUR und 1 Mrd. USD schweren Anleihen mit einer Laufzeit von fünf Jahren zu begeben, und wird wahrscheinlich in den nächsten 24 Monaten auf Investment Grade hochgestuft werden. Unser Basisszenario sieht eine Refinanzierung am Ende der zweijährigen Nichtkündigungsfrist vor, wobei die Rendite in EUR über diesen Zeitraum bei über 6,5 % liegen würde, was das moderate fundamentale Risiko deutlich überkompensiert.

Das Portfolio bleibt mit mehr als 250 Anleihen von über 150 Emittenten sehr gut diversifiziert. Wir unterziehen unsere Investmentthesen stets einem Stresstest hinsichtlich riskanter Abhängigkeiten von unzuverlässigen Märkten auf der Nachfrage- oder Angebotsseite sowie der Fähigkeit, Schwankungen der Inputkosten aufzufangen, und sind zuversichtlich, dass das Portfolio dieses Umfeld erhöhter Handels- und politischer Unsicherheit bewältigen kann. Die hohe Diversifikation des Fonds dürfte die Auswirkungen potenzieller Einzeltitel-Zwischenfälle abfedern. Wir glauben auch, dass Schlagzeilen, Überreaktionen und Volatilität wahrscheinlich interessante Quellen für Chancen sein werden. Dieses Quartal hat erneut gezeigt, dass es von unschätzbarem Wert ist, in angespannten Märkten einige Absicherungen beizubehalten, um über wertvolle Reserven zu verfügen, mit denen wir den Fonds in Zeiten von Marktschwankungen neu positionieren können. Daher halten wir eine Absicherungsposition von ca. 19 % über CDS auf High-Yield-Indizes.

In den letzten zehn Jahren haben wir kontinuierlich in den Rohstoffsektor investiert und regelmäßig Alpha generiert. Die Fähigkeit, der Volatilität bei den Rohstoffpreisen standzuhalten, ist ein wichtiges Auswahlkriterium für unsere Positionen in diesem Wirtschaftsbereich. Finanzinstitute, in die wir investieren, verfügen über eine gesunde Liquidität und Gewinnthesaurierung sowie eine disziplinierte Kreditvergabe und sollten eine Rezession ohne größere Probleme überstehen. Unser CLO-Engagement liegt aktuell bei ca. 8,6 %, wobei wir aktiv CLO-Tranchen mit defensiveren Risikomerkmale ausgewählt haben, d. h. Instrumente mit kürzerer Spread-Duration und/oder hohen Kupons, und unser Engagement ist auf über 45 Tranchen gut diversifiziert.

AUSBLICK

Das Portfolio erzielt derzeit eine Rendite von 6,19 % bei einem durchschnittlichen Rating von BBB-. Unter Berücksichtigung der Absicherungskosten liegt die Nettorendite bei über ca. 5,5 % mit einem durchschnittlich robusten Investment Grade Rating. Wir halten dies für ein attraktives Carry-Niveau, das innerhalb unseres Anlagehorizonts in einer Vielzahl von Marktszenarien solide Ergebnisse gewährleisten dürfte. Sollten sich die aktuellen Turbulenzen zu einer Lageveränderung entwickeln, dürfte der Carry eine Neubewertung des Portfolios mit einem Zeithorizont von zwölf Monaten weitgehend abfedern und uns Spielraum für eine Neupositionierung verschaffen. Umgekehrt ist in einem stabilen bis sich straffenden Markt eine Rendite im mittleren bis hohen einstelligen Bereich durchaus vorstellbar.

Schließlich erwarten wir, dass Restrukturierungen in schwierigen Märkten, die Refinanzierungen erschweren, eine zusätzliche Quelle für Alpha sein werden. Unternehmen, die sich in den zehn Jahren vor 2022, als die Kapitalkosten sehr niedrig waren, übermäßig verschuldet haben, müssen zunehmend ihre Bilanzen verkürzen und restrukturieren. Dies hat bereits 2024 begonnen, wobei es einer Reihe von Unternehmen gelungen ist, halbwegs einvernehmliche Wege zum Schuldenabbau zu finden. Der größte Renditebeitrag kam von einer Investition in ein Unternehmen aus dem Gesundheitssektor, das sich in einer Restrukturierung befindet und 2024 die Rendite belastete. Unsere Anlagethese beginnt sich inzwischen jedoch zu bewahrheiten, und wir erwarten für 2025 eine weiterhin positive Entwicklung. Wir gehen davon aus, dass es 2025 zu mehr geordneten Restrukturierungen kommen wird, da es für eine Reihe von Unternehmen immer schwieriger wird, Probleme auf die lange Bank zu schieben, und wir können uns eine Reihe von großen Bilanzen vorstellen, bei denen die Anleger die Größenordnung der Anpassungen, die für eine nachhaltige Verschuldung erforderlich sind, wahrscheinlich zu optimistisch einschätzen. Dies dürfte uns asymmetrische Chancen bieten, um bedeutende Alpha-Renditen zu erzielen, da notleidende Kredite zum richtigen Zeitpunkt im Zyklus zu den attraktivsten Sektoren der Credit-Welt zählen können.

Zusammenfassend sind wir der Ansicht, dass unsere selektive Titelauswahl, unsere hohe Diversifikation und unsere vorsichtige Positionierung uns helfen dürften, die schwierigen Bedingungen an den Credit-Märkten zu überstehen und die sich daraus ergebenden Chancen zu nutzen.

Quellen: Carmignac, 30.06.2025. Rendite der Anteilsklasse A EUR acc ISIN-Code: LU1623762843. ¹Referenzindikator: 75 % BofA Merrill Lynch Euro Corporate Index, 25 % BofA Merrill Lynch Euro High Yield Index. ²31.07.2017. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die Rendite kann aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Die Renditen sind nach Abzug von Gebühren (mit Ausnahme der vom Vertriebsstelle möglicherweise erhobenen Ausgabeaufschläge) angegeben. Marketingmitteilung.** Bitte lesen Sie die wesentlichen Informationen für den Anleger (KID) und den Prospekt des Fonds, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

CARMIGNAC PORTFOLIO CREDIT A EUR ACC

(ISIN: LU1623762843)

SFDR-Klassifizierung** :

Artikel **6**



Empfohlene
Mindestanlagedauer



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. **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 ERMESSENSSPIELRAUM: Die von der Verwaltungsgesellschaft vorweggenommene Entwicklung der Finanzmärkte wirkt sich direkt auf die Performance des Fonds aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

*Die Definition der Risikoskala finden Sie im KID/BIB (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. **Die Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR) 2019/2088 ist eine europäische Verordnung, die Vermögensverwalter dazu verpflichtet, ihre Fonds u. a. als solche zu klassifizieren: „Artikel 8“ - Förderung ökologischer und sozialer Eigenschaften; „Artikel 9“ - Investitionen mit messbaren Zielen nachhaltig machen; bzw. „Artikel 6“ - keine unbedingten Nachhaltigkeitsziele. Weitere Informationen finden Sie unter: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=de>.

KOSTEN

Einstiegskosten : 2,00% des Betrags, den Sie beim Einstieg in diese Anlage zahlen. Dies ist der Höchstbetrag, der Ihnen berechnet wird. Carmignac Gestion erhebt keine Eintrittsgebühr. Die Person, die Ihnen das Produkt verkauft, teilt Ihnen die tatsächliche Gebühr mit.

Ausstiegskosten : Wir berechnen keine Ausstiegsgebühr für dieses Produkt.

Verwaltungsgebühren und sonstige Verwaltungs- oder Betriebskosten : 1,20% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung auf der Grundlage der tatsächlichen Kosten des letzten Jahres.

Erfolgsgebühren : 20,00% wenn die Anteilsklasse während des Performancezeitraums den Referenzindikator übertrifft. Sie ist auch dann zahlbar, wenn die Anteilsklasse den Referenzindikator übertroffen, aber eine negative Performance verzeichnet hat. Minderleistung wird für 5 Jahre zurückgefordert. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie gut sich Ihre Investition entwickelt. Die obige aggregierte Kostenschätzung enthält den Durchschnitt der letzten 5 Jahre oder seit der Produkterstellung, wenn es weniger als 5 Jahre sind.

Transaktionskosten : 0,25% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung der Kosten, die anfallen, wenn wir die Basiswerte für das Produkt kaufen oder verkaufen. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie viel wir kaufen und verkaufen.

PERFORMANCE (ISIN: LU1623762843)

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (in %)	2017	2018	2019	2020	2021
Carmignac Portfolio Credit	+1.8 %	+1.7 %	+20.9 %	+10.4 %	+3.0 %
Indicateur de référence	+1.1 %	-1.7 %	+7.5 %	+2.8 %	+0.1 %

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (in %)	2022	2023	2024	2025
Carmignac Portfolio Credit	-13.0 %	+10.6 %	+8.2 %	+3.7 %
Indicateur de référence	-13.3 %	+9.0 %	+5.7 %	+2.1 %

Annualisierte Performance	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage
Carmignac Portfolio Credit	+8.2 %	+4.1 %	+5.6 %
Indicateur de référence	+5.4 %	+1.4 %	+1.4 %

Quelle: Carmignac am 30. Jun 2025.
Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können)

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

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 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.

Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers. Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). 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™ : © 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.

Bei der Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in seinem Prospekt oder in den Informationen beschrieben sind. 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 (Basisinformationsblatt, 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 geregeltem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.

- **Für Deutschland:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.com/de-de zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 5.
- **Für Österreich:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.com/de-at zur Verfügung. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz.
- **In der Schweiz:** die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website www.carmignac.com/de-ch zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Zahlungsdienst ist die CACEIS Bank, Montrouge, Zweigniederlassung Nyon / Schweiz Route de Signy 35, 1260 Nyon. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 5.

Für Carmignac Portfolio Long-Short European Equities: Carmignac Gestion Luxembourg SA hat in seiner Eigenschaft als Verwaltungsgesellschaft für das Carmignac Portfolio die Anlageverwaltung dieses Teilfonds ab dem 2. Mai 2024 an White Creek Capital LLP (registriert in England und Wales unter der Nummer OCC447169) delegiert. White Creek Capital LLP ist autorisiert und reguliert durch die Financial Conduct Authority mit FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen bezeichnet den Teilfonds Private Evergreen der SICAV Carmignac S.A. SICAV – PART II UCI, die im RCS Luxemburg unter der Nummer B285278 eingetragen ist.