LA RENTRÉE CARMIGNAC

OKTOBER 2022

Raphaël GALLARDO

MAKROÖKONOMISCHER AUSBLICK

- **Die globale Desynchronisierung der Zyklen schreitet voran, Europa und die USA gehen zeitverzögert in die Rezession, China konsolidiert seinen Aufschwung.**
- **Der Einsatz von fiskalischen Massnahmen und die Schwäche der Währung dämpfen den Schock der Gaskrise in Europa und Asien, obwohl dies auf Kosten der Staatsfinanzen und des Fortbestehens der Inflation stattfindet.**

Europa

Der Schock verursacht durch die Gaspreiserhöhungen entspricht ca. 4% des BIP. Dieser wird zum Teil durch die fiskalischen Unterstützungsmassnahmen und die schwache Währung aufgefangen.

Die öffentliche Intervention bedeutet nur eine temporäre Glättung des inflationären Schocks.

Die EZB ist hin- und hergerissen zwischen ihrem Mandat von Preisstabilität und dem Risiko einer Überreaktion bei Staatsanleihen der Peripherieländer.

USA

Der Schock verursacht durch die Gaspreiserhöhungen entspricht ca. 4% des BIP. Dieser wird zum Teil durch die fiskalischen Unterstützungsmassnahmen und die schwache Währung aufgefangen.

Die öffentliche Intervention bedeutet nur eine temporäre Glättung des inflationären Schocks.

Die EZB ist hin- und hergerissen zwischen ihrem Mandat von Preisstabilität und dem Risiko einer Überreaktion bei Staatsanleihen der Peripherieländer.

China

Aufgrund der teuren Null-Covid-Politik und der Entscheidung die Immobilienblase zum Platzen zu bringen, ist der tiefste Punkt der chinesischen Konjunktur im zweiten Quartal 2022 schon erreicht worden.

Die wirtschaftlichen Unterstützungsmaßnahmen haben angefangen zu greifen. Zusammen mit dem Ende der Covid-Restriktionen, sollten diese eine Beschleunigung des BIP in China Richtung 5% bis zum zweiten Quartal 2023 auslösen.

Frédéric LEROUX

Rose OUAHBA

David OLDER

ROUND TABLE
"INVESTMENT-STRATEGIE"

Die Rückkehr der Inflation führt zu der Rückkehr der Zyklen. Der Schlüssel besteht in der richtigen Antizipation der zukünftigen Wendepunkte. Die erwartet Erholung der Märkte dürfte Wachstumsaktien und Carry-Trade Märkte bevorzugen.

- Die zeitgleiche Kehrtwende bei mehreren strukturellen Faktoren (wie Arbeitsmarkt, Sparverhalten der Haushalte, Energiewende, Veränderungen bei den Lieferketten) sollte zu einer dauerhaft höheren Inflation von über 2% führen. Diese Rückkehr der Inflation erlaubt die Rückkehr der Zinsen und somit eine wirtschaftliche und finanztechnische Normalisierung, nach Jahren der Distorsion der Preise durch eine zu akkommodative Geldpolitik (Ende der Finanzrepression).
- Die Rückkehr der Zyklen erlaubt ein gewinnbringendes Come Back des aktiven Managements, das in der Lage ist die zukünftigen Wendepunkte der Zyklen zu antizipieren. Dies führt zu einer Vielzahl von Opportunitäten.
- Da sich die Geld- und die Fiskalpolitik auf Kollisionskurs befinden, und die Gewinnerwartungen für Unternehmen immer noch zu optimistisch sind, bleibt unser Motto für absehbare Zeit Vorsicht.
- Wir sind jedoch bereit, aufgrund des aktuell extrem großen Pessimismus der Investoren und des in Kürze zu erwartenden Rückgang der Inflationszahlen, die Absicherungen bei Aktien, Unternehmensanleihen und Zinsen jederzeit aufzuheben.
- Welche Assetklassen erscheinen uns am attraktivsten, sollten sich die Märkte wieder erholen? Die Wachstumswerte bei Aktien, Unternehmensanleihen, und sogar allgemein die Asset Klasse Anleihen hat ihre Attraktivität nach der finanziellen Repression der letzten Jahre zurückgewonnen.

Marie-Anne ALLIER

Pierre VERLÉ

Abdelak ADJRIOU

ROUND TABLE
"ANLEIHEMÄRKTE"

Anleihemärkte weisen eins der grössten Krisen der letzten Jahrzehnte auf. Die steigenden Zinsen und gestiegenen Spreads bieten Opportunitäten für die nächsten Jahre, die durch einen aktiven Ansatz am besten ausgenutzt werden können.

- Die geldpolitische Straffung der Zentralbanken erscheint uns mittlerweile gut vom aktuellen Zinsniveau eingepreist zu sein. Am langen Ende sollte die Divergenz zwischen Geld- und Fiskalpolitik, insbesondere in Europa, steilere Kurven mit sich ziehen.
- Die geldpolitische Straffung hat auch der negativen Korrelation zwischen Risiko-Aktiva wie Aktien und Staatsanleihen ein Ende gesetzt. Die Risikoaversion, die Erhöhung der Zinsen am kurzen Ende sowie die Verbesserung der US-Handelsbilanz haben den US Dollar unterstützt. Auf der Suche nach de-korrelierten Aktiva und aus Portfoliogesichtspunkten erscheint uns diese letztere daher attraktiv.
- Durch die deutlich höheren Zinsen stellt sich die Frage der Nachhaltigkeit der Schuldensituation in den am meisten verschuldeten Ländern, insbesondere wenn man das von der EZB angekündigte Ende der Anleihekäufe berücksichtigt, obwohl dies die unterschiedlichen Unterstützungsmaßnahmen der EU nicht einbezieht.
- Was die Märkte für Unternehmensanleihen angeht weisen diese ihre schlimmste Baisse seit Jahrzehnten auf, und bieten daher mittlerweile attraktive Bewertungen. Die Renditen im Bereich „High Yield" befinden sich beispielsweise auf ganz neuen Niveaus. Die Renditen im Bereich „Investment Grade" sind heute deutlich höher als im Bereich „High Yield" vor einem Jahr.
- Die Erhöhung der Renditen sollte uns nicht allzu sehr beunruhigen. Dies bringt für die Zukunft attraktive Opportunitäten im Bereich Unternehmensanleihen mit sich, sowohl als Kauf- als auch als Verkaufs-Gelegenheiten. In der Tat, nicht nur das Markt-Beta ist attraktiver geworden, sondern auch das Alpha bietet für die nächsten Monate mehr Value. Wir sehen beispielsweise viele attraktive Opportunitäten in den Finanz- und Rohstoffsektoren. Wir sind auch der Meinung, dass manche strukturierte Produkte, wie beispielsweise CLO-Tranchen, interessante Opportunitäten bieten.
- Mit einer vorsichtigen Positionierung gekennzeichnet durch 40% Liquidität im Portfolio, die bereit stehen um investiert zu werden, bietet unsere Strategie Carmignac Sécurité eine laufende auf dem höchsten Stand seit 10 Jahren liegende Rendite von ca. 4,8%.
- Wir behalten eine signifikative Absicherung des Portfolios unserer Strategie Carmignac P. Credit. Somit sind wir in der Lage uns zum richtigen Zeitpunkt, wieder vollständig im Markt exponieren zu können. Trotz der Absicherung liegt die laufende Rendite aktuell bei ca. 10%. Diese Absicherungen sollten die Volatilität kurzfristig vermindern und gleichzeitig mittel- und langfristig attraktive Renditen bieten.
- Unterstützt durch die Geldpolitik der FED, aufgrund der hartnäckigen Inflation und des robusten Arbeitsmarktes, dürfte der US-Dollar in absehbarer Zeit auf einem hohen Niveau bleiben. Daher bevorzugen wir weiterhin aktuell die „safe heaven" Währungen in unserer Strategie Carmignac P. Global Bond.

HAUPTRISIKEN DES FONDS

CARMIGNAC PARIMOINE

Empfohlene Mindestanlagedauer : 3 JAHRE

NIEDRIGERES RISIKO — HÖHERES RISIKO
Potenziell niedrigerer Ertrag — Potenziell höherer Ertrag

1	2	3	4*	5	6	7

SFDR-Klassifizierung* ARTIKEL 8

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

CARMIGNAC PORTFOLIO GLOBAL BOND

Empfohlene Mindestanlagedauer : 3 JAHRE

NIEDRIGERES RISIKO — HÖHERES RISIKO
Potenziell niedrigerer Ertrag — Potenziell höherer Ertrag

1	2	3*	4	5	6	7

SFDR-Klassifizierung* ARTIKEL 8

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

CARMIGNAC SÉCURITÉ

Empfohlene Mindestanlagedauer : 2 JAHRE

NIEDRIGERES RISIKO — HÖHERES RISIKO
Potenziell niedrigerer Ertrag — Potenziell höherer Ertrag

1	2	3*	4	5	6	7

SFDR-Klassifizierung* ARTIKEL 8

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.
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.

*Anteilsklassen A EUR Acc - Carmignac Sécurité: Anteilsklasse AW EUR Acc. Risiko Skala von KIID (Wesentliche Anlegerinformationen). 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

HAUPTRISIKEN DES FONDS

CARMIGNAC PORTFOLIO CREDIT

Empfohlene Mindestanlagedauer : 3 JAHRE

NIEDRIGERES RISIKO — HÖHERES RISIKO
Potenziell niedrigerer Ertrag — Potenziell höherer Ertrag

1	2	3	4*	5	6	7

SFDR-Klassifizierung* ARTIKEL 6

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.
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.

CARMIGNAC CREDIT 2025

Empfohlene Mindestanlagedauer : 5 JAHRE

NIEDRIGERES RISIKO — HÖHERES RISIKO
Potenziell niedrigerer Ertrag — Potenziell höherer Ertrag

1	2	3*	4	5	6	7

SFDR-Klassifizierung* ARTIKEL 6

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.
LIQUIDITATSRISIKO: 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.

CARMIGNAC CREDIT 2027

Empfohlene Mindestanlagedauer : 5 JAHRE

NIEDRIGERES RISIKO — HÖHERES RISIKO
Potenziell niedrigerer Ertrag — Potenziell höherer Ertrag

1	2	3*	4	5	6	7

SFDR-Klassifizierung* ARTIKEL 8

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.
LIQUIDITATSRISIKO : 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.

*Anteilsklassen A EUR Acc - Carmignac Sécurité: Anteilsklasse AW EUR Acc. Risiko Skala von KIID (Wesentliche Anlegerinformationen). 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

DISCLAIMER

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Dieses dokumentieren darf weder ganz noch teilweise ohne vorherige Genehmigung durch die Verwaltungsgesellschaft reproduziert werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Die in diesem Video enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter folgenden Links abrufen (Absatz 6): für Deutschland: https://www.carmignac.de/de_DE/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760, für Osterreich: https://www.carmignac.at/de_AT/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760, in der Schwei: https://www.carmignac.ch/de_CH/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760.

Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregeltem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen. Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie entspricht. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. 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. • 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. • Für Osterreich: 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. 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 Zahlungsdienst ist die CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon.

Carmignac Gestion, 24 place Vendôme 75001. Paris Société de gestion de portefeuille agréée par l’AMF.
SA au capital de 15,000,000 € - RCS Paris B 349 501 676 • Carmignac Gestion Luxembourg, City Link - 7 rue de la Chapelle L 1325 Luxembourg Filiale de Carmignac Gestion. Société de gestion de fonds d’investissement agréée par la CSSF. SA au capital de 23 000 000 - RC Luxembourg B 67549.

CARMIGNAC
INVESTING IN YOUR INTEREST