Know-how in Unternehmensanleihen

Autor/en
Florian Viros

Veröffentlicht am
28. Februar 2019

Länge
4 Minuten Lesedauer

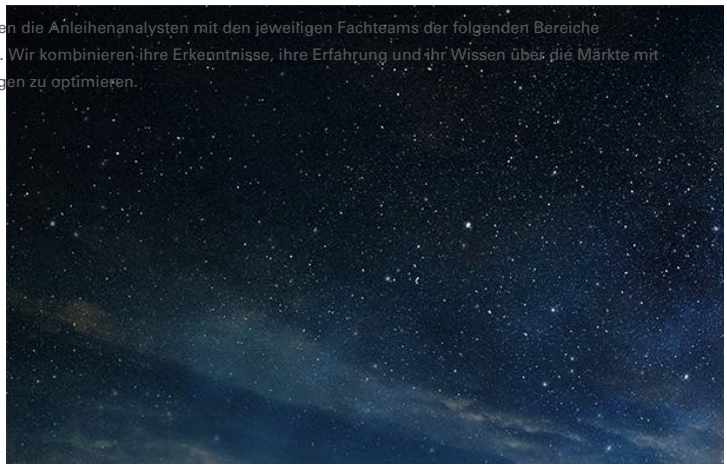
Unternehmensanleihen trugen in den letzten Jahren stark zur Performance der Carmignac-Fonds bei

Was steht hinter Ihrem Anlageprozess auf Kreditmärkten?

Da über unsere Fonds rund 12 Mrd. EUR[1] an den Märkten für Unternehmens- und strukturierte Anleihen angelegt sind, spielt das Anleiheteam eine Schlüsselrolle bei Carmignac. Für diesen Erfolg war unser uneingeschränkter Ansatz, der vollkommen benchmarkunabhängige, aktive, flexible und opportunistische Anlagen erlaubt, von entscheidender Bedeutung. Wir kaufen Wertpapiere hinzu, wenn wir Wertpotenzial erkennen. Diese Wertpapiere gehen im Allgemeinen über das Mandat eines traditionellen Anlegers am Kreditmarkt hinaus oder erfordern eine Kombination von Fähigkeiten, über die unser Team verfügt, die aber nur wenige Anleger am Anleihemarkt besitzen.

Das Team verfügt über vielfältige Kompetenzen bezüglich Anleihen, denn wir decken sowohl Investment-Grade- und High-Yield-Anleihen als auch notleidende Unternehmensanleihen und strukturierte Anleihen in Industrie- und Schwellenmärkten ab. Wir freuen uns darüber, dass wir ein kleines eingespieltes Team haben, das den Unternehmergeist, der innerhalb unserer Firma herrscht, verkörpert. Allerdings ist es absolut entscheidend zu wissen, dass dieses Team innerhalb von Carmignac nicht isoliert ist. Vielmehr profitieren all unsere Investments vom Sachverstand des gesamten Fondsmanagementteams.

Das Wissen innerhalb des Anlageteams ist außerordentlich breit gefächert; zudem arbeiten die Anleihenanalysten mit den jeweiligen Fachteams der folgenden Bereiche zusammen: Europäische Aktien, Schwellenländeraktien, Sektor- und Rohstoffspezialisten. Wir kombinieren ihre Erkenntnisse, ihre Erfahrung und ihr Wissen über die Märkte mit unseren Kompetenzen bezüglich Unternehmensanleihen, um unsere Anlageentscheidungen zu optimieren.



Carmignac hat einen neuen, auf Anleihen spezialisierten Fonds aufgelegt: den Carmignac Portfolio Unconstrained Credit

Wodurch zeichnet sich Ihr Fonds auf den Kreditmärkten gegenüber vergleichbaren Fonds aus?

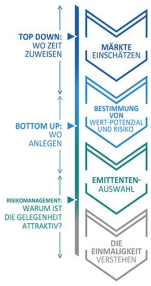
Der Fonds zielt darauf ab, die Rendite abzüglich der Risikokosten durch eine strenge Anleihenauswahl zu maximieren, und zwar nicht nur zu einem bestimmten Zeitpunkt, sondern während des gesamten Kreditzyklus. Wir schätzen die Risikokosten – die wir als Produkt aus der kumulierten Ausfallwahrscheinlichkeit und der Verlustquote bei Ausfall definieren – für jedes Wertpapier ein. Aus der Differenz zwischen dem Spread und diesen Risikokosten ergibt sich eine risikobereinigte Prämie. Unser Ziel ist es, diese Prämie zu maximieren und gleichzeitig das Markt- und Volatilitätsrisiko zu beherrschen. Um Letzteres zu erreichen, sollte das jährliche Carry der Anleihe die damit verbundene Kursminderung jedes Wertpapiers in 90% der vorhersehbaren Stressszenarien auffangen können. Werden die Spreads also weiter (d.h. Anleihen billiger), können wir ein höheres Risiko eingehen. Werden die Kreditspreads aber enger (d.h. Anleihen teurer), reduzieren wir das Risiko.

Dies steht im Gegensatz zu einem traditionellen Anleihefonds, der das Risiko bei Zuflüssen erhöht (und die meisten Anleihefonds erzielen Zuflüsse, wenn sich der Anleihemarkt gut entwickelt). Umgekehrt reduziert ein traditioneller Anleihefonds das Risiko bei Abflüssen. Abflüsse ergeben sich dann, wenn die Wertentwicklung des Fonds schlecht war. Das heißt, Anleihefonds gehen ein zu hohes Risiko ein, wenn das Risiko teuer ist, und ein zu geringes Risiko, wenn es billig ist. Mit dem **Carmignac Portfolio Unconstrained Credit** versuchen wir, genau das Gegenteil zu tun: Erhöhung des Kreditrisikos bei günstigen Bewertungen und Reduzierung bei hohen Bewertungen, so dass der Fonds eine attraktive risikobereinigte Rendite im Kreditzyklus erwirtschaften kann. Das Anlageziel des Fonds ist es, seinen Referenzindikator[2] über einen Anlagezeitraum von mindestens zwei Jahren zu übertreffen.

Source: Carmignac
For illustrative purpose only

Dieser gegenläufige Ansatz mit einem Fokus auf Volatilität und Liquidität ist entscheidend für Anlagen in dieser Anlageklasse, da Anleiherenditen im Gegensatz zu Aktien aus vertraglichen Pflichten entstehen. Anleihenanleger können gegenläufig zum Markt handeln.

Was sind die Hauptmerkmale des Anlageprozesses Ihres Fonds?



Unser Know-how bezüglich Unternehmensanleihen umfasst eine **starke Bottom-up-Analyse**, die durch unser **makroökonomisches Szenario** ergänzt und durch **umfangreiche technische Kompetenzen** in Kreditinstrumenten vertieft wird. Auch wenn es abgedroschen klingt: Das Verstehen von Geschäftsmodellen, Kapitalstrukturen und komplexen Merkmalen von Wertpapieren ist eine echte Leidenschaft von uns. Unsere kontinuierliche Zusammenarbeit mit Aktiensektorspezialisten bei Carmignac und unser Zugang zu Führungskräften, Beratern und Sell-Side-Analysten suchen ihresgleichen. Hervorzuheben ist, dass weniger als 5% aller von uns geprüften Werte in das Portfolio aufgenommen werden. Das heißt, die sorgfältige Portfoliokonstruktion basiert vor allem auf einer sehr strengen Titelauswahl.

Darüber hinaus nutzt das Anleihenteam unser internes Wissen über globale makroökonomische Trends. Dank der täglichen Interaktion mit den übrigen Mitgliedern des Anleihenteams und dem Cross-Asset-Team können wir uns auf vielversprechende Regionen und Sektoren konzentrieren und attraktive Gelegenheiten auf den Kreditmärkten ausfindig machen. Im Übrigen verfügen wir über sehr umfangreiche technische Kompetenzen in Kreditinstrumenten. Sein hoher technischer Kenntnisstand verschafft dem Team einen Vorteil, wenn es darum geht, Renditen zu maximieren und auch in teuren Märkten Alpha zu generieren.

> Dank unseres uneingeschränkten Ansatzes können wir an den Kreditmärkten entgegen der Konsensrichtung anlegen

Pierre Verlé besitzt 13 Jahre Erfahrung auf den Kreditmärkten. Bevor er zu Carmignac kam, war Pierre Verlé Co-Manager des Fonds für notleidende Schuldtitel bei Butler Investment Managers in London und bei Morgan Stanley zuständig für Special-Situations-Investments in Frankreich und den Beneluxländern. Er hat die Ecole Polytechnique (Wirtschaftswissenschaften und Mathematik für den Finanzsektor) abgeschlossen und besitzt einen Masterabschluss in Finanzen der HEC. Pierre Verlé ist CFA- und CAIA-Charterholder.

> Dank unserer großen Kompetenz bezüglich Bottom-up-Analysen und unserer strengen Risikomanagementregeln können wir ein diversifiziertes Portfolio mit einem attraktiven Risiko-Rendite-Profil aufbauen

Alexandre Deneuville kam 2015 als Credit Analyst zu Carmignac. Er begann seine Karriere als Portfolio Strategy Research Analyst bei Goldman Sachs in London (2007-2008) und arbeitete dann für Ajna Partners in New York, wo er als Aktienanalyst tätig war. Später wechselte er zur Eiffel Investment Group als Anleihe- und Aktienanalyst. Alexandre Deneuville hat einen Masterabschluss in Wirtschafts- und Finanzwissenschaften des Institute of Political Studies sowie einen Masterabschluss in Finanzwissenschaften der ESSEC Business School.

Weitere Informationen über die Fonds finden Sie hier:

Carmignac Portfolio Unconstrained Credit

Carmignac Sécurité

Carmignac Portfolio Sécurité

HAUPTRISIKEN VON CARMIGNAC PORTFOLIO UNCONSTRAINED CREDIT

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.**

[1]Stand: 31/12/2018

[1]Zu 75% der BofA Merrill Lynch Euro Corporate Index (ER00) und zu 25% der BofA Merrill Lynch Euro High Yield Index (HE00), bei Wiederanlage der Erträge und vierteljährlicher Neugewichtung berechnet.

Dieser Artikel ist für professionelle Kunden bestimmt. Dieser Artikel darf ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Teilen vervielfältigt werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Ankündigung 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. Das Kundeninformationsdokument ist dem Zeichner vor der Zeichnung auszuhändigen. • 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 Wesentlichen Anlegerinformationen sind dem Zeichner vor der Zeichnung auszuhändigen. • 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 Zahlungsdienste ist CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon.