

5. Juni 2024

Carmignac Credit 2029: Zinsanlage mit klarem Kurs

(19.03.2024) Anleihenfonds mit fester Laufzeit bieten die Besonderheit, dass sie ihr (unverbindliches) Renditeziel auf Grundlage der bekannten Renditen ihrer Portfoliotitel und der Kosten sehr genau spezifizieren können. Das Managementteam von Carmignac gibt im Interview Einblick in die Kalkulation des von ihm betreuten Fonds, sein Portfolio und das umfangreiche dahinter stehende Research.

FondsSuperMarkt: Carmignac Credit 2029 ist ein internationaler Rentenfonds mit begrenzter Laufzeit. Bitte skizzieren Sie zunächst die Anlageidee, und wie diese im Fonds strategisch umgesetzt wird. Wie funktioniert die zugrunde liegende Carry-Strategie, und versteht sich die angestrebte (nicht garantierte) Rendite 4,22 % pro Jahr nach allen laufenden Kosten?

Pierre Verlé: Carmignac Credit 2029 ist ein Rentenfonds mit Fälligkeitsdatum, der Carry-Strategien auf den Kreditmärkten umsetzt. Der Fonds, der mit einem durchschnittlichen „Investment Grade“-Rating ausgestattet ist, wurde für die Bewältigung eines Umfelds hoher Inflation und erhöhter Zinssätze konzipiert. Dank seiner angestrebten Laufzeit bietet er unseren Kunden ein klares Wertversprechen und transparente Renditen. Der Fonds investiert in ein diversifiziertes Portfolio aus Unternehmens-, Finanz- und strukturierten Kreditpapieren sowohl in Industrie- als auch in Schwellenländern, er sichert das Währungsrisiko außerhalb des Euro systematisch ab. Als Fundamentalinvestoren mit technischem Know-how gehen wir gern dorthin, wo wir über die gesamte Lebensdauer des Produkts hinweg Komplexität und/oder technische Prämien freisetzen können. Das angestrebte Ziel von 4,22 % pro Jahr versteht sich abzüglich aller Gebühren für die Anteilsklasse A EUR. Dieses Ziel ist nur für eine Zeichnung zum ersten Nettoinventarwert (bei Fondsauflegung) relevant. Bei Folgezeichnungen ist die Wertentwicklung von den jeweils aktuellen Marktverhältnissen abhängig, die nicht vorhersehbar sind und daher zu einer anderen Wertentwicklung führen können.

FondsSuperMarkt: Wo steht der Fonds aktuell in seiner auf das Laufzeitende geplanten Rendite? Welchen Wertzuwachs können Anleger derzeit noch erwarten, nachdem der Fonds seit seinem Start im Oktober bereits deutlich gestiegen ist?

Alexandre Deneuille: Der Carmignac Credit 2029-Fonds hat seit seiner Auflegung am 20. Oktober 2023 mit einer Performance von +6,7 % (Anteil A EUR Acc, bis 12. März 2024) eine attraktive Rendite erzielt. Angesichts des Bewertungsniveaus an den Märkten, unter Berücksichtigung von Spreads und Zinssätzen, glauben wir, dass die potenzielle Rendite von Anleihen weiterhin attraktiv ist. Aktuell weist das Portfolio vor Abzug der Verwaltungsgebühren eine Rendite von knapp 6,2 % auf.

FondsSuperMarkt: Basiert die Berechnung der möglichen erfolgsabhängigen Vergütung des Fondsmanagements (Performance Fee) ebenfalls auf der Wertentwicklung auf Grundlage der Nettoinventarpreise (NAV), d. h. wird diese Vergütung nach vorherigem Abzug aller tatsächlichen Kosten berechnet?

Florian Viros: Ja, die Performancegebühr wird nach Abzug aller tatsächlichen Kosten berechnet. Sie basiert auf dem Vergleich über einen Zeitraum von einem Jahr zwischen der Performance des Fonds und dem im Prospekt definierten annualisierten Performanceziel, d. h. 4,22 % für A-Anteile. Die Wertentwicklung des Fonds wird durch den Wert seiner Vermögenswerte dargestellt, abzüglich aller Kosten und vor Rückstellung für die Performancegebühr und unter Berücksichtigung von Zeichnungen und Rücknahmen.

FondsSuperMarkt: Die portfoliointernen Transaktionskosten betragen derzeit 0,40 %. Ist es wahrscheinlich, dass dieser Kostensatz in Zukunft sinkt?

Pierre Verlé: Die Transaktionskosten von 0,40 % des Anlagewerts pro Jahr sind eine hypothetische Prognose, da der Fonds vor weniger als einem Jahr aufgelegt wurde. Dabei handelt es sich um eine Schätzung der Kosten (d. h. der Differenz zwischen Geld- und Briefkurs), die beim Kauf und Verkauf der dem Produkt zugrunde liegenden Anlagen entstehen. Der tatsächliche Betrag variiert je nachdem, wie viel wir kaufen und verkaufen. Diese Kosten kommen der Verwaltungsgesellschaft nicht zugute. Sie sind im täglichen Nettoinventarwert des Fonds enthalten.

FondsSuperMarkt: Das Fondsportfolio besteht derzeit (wenn wir das Fonds-Factsheet richtig interpretieren) zu jeweils rund einem Drittel aus Unternehmensanleihen, verbrieften Krediten und bedingten Wandelanleihen. Bitte skizzieren Sie kurz diese drei Anleihekategorien.

Alexandre Deneuve: Wir haben auf jeden Fall Interesse an den drei erwähnten festverzinslichen Untereinlagenklassen, aber das Gewicht des Engagements in bedingten Wandelanleihen liegt weit unter einem Drittel (der Fonds hat ein Prospektlimit von maximal 15 % und liegt weit davon entfernt)! Das Hauptengagement des Fonds besteht in Unternehmensanleihen, insbesondere in Wertpapieren mit Investment-Grade-Rating. In geringerem Umfang ist das Portfolio auch in hochverzinslichen Unternehmensanleihen investiert.

Darüber hinaus sind wir in erheblichem Maße in Finanzschulden engagiert. Dazu gehören nachrangige Schuldtitel, bei denen wir im Allgemeinen einen Wert beobachten, der deutlich über dem fundamentalen Risiko liegt. In dieser Kategorie haben wir aktuell 6,06 % des Nettoinventarwerts des Fonds in Pflichtwandelanleihen investiert (Stand 13.03.2024).

Schließlich verfügen wir über einzigartige Fähigkeiten und starkes Fachwissen im Bereich strukturierter Kredite, insbesondere CLOs. Collateralised Loans Obligations (CLOs) sind strukturierte Produkte, bei denen das zugrunde liegende Engagement aus Unternehmenskrediten besteht. Bei einem CLO wird ein Unternehmenskreditportfolio in einem Vehikel gebündelt, das in Form handelbarer Schuldtitel (sogenannter „Tranchen“) emittiert wird, deren Rating je nach Höhe des Kreditrisikos des zugrunde liegenden Portfolios unterschiedlich ist.

FondsSuperMarkt: Carmignac Credit 2029 investiert in Anleihen mit einem durchschnittlichen Investment-Grade-Rating, also einer kreditwürdigen Bonität. Allerdings wiesen Ende Januar gut 40 % des Fondsportfolios niedrigere Ratings auf. Sehen Sie hier eine Quelle für sogenanntes Alpha, also zusätzliche Renditen durch aktives Fondsmanagement?

Florian Viros: Unsere Anlagestrategie ist darauf ausgelegt, über die gesamte Laufzeit des Portfolios ein Investment-Grade-Rating aufrechtzuerhalten. Um diese Anlagengrenze einzuhalten, ist das Engagement in Hochzinsanleihen daher innerhalb der Strategie auf 50 % begrenzt. Wir streben danach, die Rendite unserer Portfolios abzüglich der geschätzten Risikokosten zu maximieren, und verdeutlichen so unser tatsächliches Engagement im Hochzins-Subsegment, in dem wir einen hohen Wert sehen. Tatsächlich sind wir bestrebt, durch disziplinierte Analysen spezielle Anlagemöglichkeiten zu identifizieren, die unserer Ansicht nach nach Abzug unserer geschätzten Risikokosten die attraktivsten Kreditmargen bieten, um

überragende risikobereinigte Renditen zu erzielen. Darüber hinaus ermöglicht uns das Verständnis von Risiken, die Mainstream-Kreditkäufer nicht berücksichtigen, die zusätzliche Komplexitätsprämie zusätzlich zur traditionellen Kreditrisikoprämie zu nutzen.

FondsSuperMarkt: Obwohl Sie die Konditionen der Portfoliowertpapiere grundsätzlich an die Laufzeit des Fonds anpassen, können Sie laut Prospekt Wertpapiere mit beliebiger Laufzeit halten. Was ist der Gedanke dahinter?

Pierre Verlé: Hochzinsanleihen und strukturierte Kreditpapiere werden im Allgemeinen lange vor ihrer angegebenen Fälligkeit refinanziert, und dieses frühe Refinanzierungsverhalten ist auf der Grundlage der zugrunde liegenden Performance der Emittenten ziemlich vorhersehbar. Auch Investment-Grade-Anleihen werden häufig einige Zeit vor den angegebenen Fälligkeiten refinanziert oder angedient. Schließlich werden kurzfristige festverzinsliche Wertpapiere tendenziell wie Barwertpapiere gehandelt und bieten wenig bis gar keinen Wert (da das fundamentale Risiko mit der Zeit überproportional abnimmt).

Der Aufbau eines Portfolios mit Wertpapieren, bei denen die Wahrscheinlichkeit einer Refinanzierung vor ihrer Fälligkeit sehr hoch ist, kann zu einem Reinvestitionsrisiko führen, wenn ein großer Teil des Fonds zwei bis drei Jahre vor seiner angegebenen Fälligkeit liquide wird und die Möglichkeiten zur Reinvestition begrenzt sind. Aus all diesen Gründen besteht unser Ansatz stets darin, die Freiheit zu wahren, in Anleihen mit längeren angegebenen Laufzeiten als der Ziellaufzeit des Fonds zu investieren, mit dem doppelten Ziel, während der Laufzeit des Fonds so vollständig wie möglich investiert und zum Laufzeitende des Fonds vollständig liquide zu bleiben.

FondsSuperMarkt: Betrachtet man die geografischen Anlageregionen, so ist eine starke Untergewichtung, ja fast Nicht-Berücksichtigung von US-Titeln zu erkennen, die Ende Januar einen Portfolioanteil von weniger als 5 % ausmachten. Wie kommt das?

Alexandre Deneuve: Wir decken aktiv US-Emittenten ab. Derzeit tendieren wir dazu, bei Unternehmen in Europa und den Schwellenländern mehr Chancen und risikobereinigten Wert zu sehen, aber das war nicht immer der Fall und könnte sich in Zukunft ändern.

FondsSuperMarkt: Welche nachhaltigen Kriterien berücksichtigen Sie bei der Auswahl Ihres Portfolios?

Florian Viros: Der Fonds fördert ökologische (E) und soziale (S) Merkmale sowie Investitionen in Unternehmen, die gute Governance-Praktiken (G) anwenden, gemäß Artikel 8 der Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungen im Finanzdienstleistungssektor („SFDR“).

Carmignac hat sich verpflichtet, in seinen Beziehungen zu Unternehmen, in die wir investieren, Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien umzusetzen. Wir sind davon überzeugt, dass die Zusammenarbeit mit Unternehmensführern zu Nachhaltigkeitsthemen das Bewusstsein und die Verantwortung stärken wird.

Umwelt

Der Umfang unseres Interesses umfasst die Auswirkungen von Unternehmen auf die Umwelt und ihre Fähigkeit, Dienstleistungen und Produkte anzubieten, die auf Umweltherausforderungen reagieren. Zu den von uns in Betracht gezogenen Umweltproblemen gehören etwa der Umgang des Unternehmens mit Kohlenstoffemissionen, Umweltverschmutzung, Abfall und Wasserverbrauch.

Sozial

Wir konzentrieren uns auf die Überwachung der Auswirkungen von Unternehmen auf all ihre Stakeholder (Lieferanten, Mitarbeiter, Verbraucher) und die steigenden öffentlichen Erwartungen an soziale Verantwortung. Zu den von uns in Betracht gezogenen sozialen Themen gehören zum Beispiel alle Arten

von Beschäftigungsmissbrauch, Personalfluktuationskennzahlen, Diversität, Gesundheit und Sicherheit am Arbeitsplatz, Einkommensverteilung und Produktsicherheit.

Führung

Wir konzentrieren uns auf den Mehrwert, der von Unternehmen geschaffen wird, die Governance-Ethik fördern. Zu den Governance-Themen, die wir in Betracht ziehen, zählen alle Arten von Bestechung und Korruption, die Einflussnahme von Regierungen und ihre Auswirkungen auf das Management, die Unabhängigkeit des Vorstands, die Vergütung von Führungskräften und wettbewerbswidrige Praktiken.

Darüber hinaus gibt es über 30 ESG-Indikatoren für Unternehmensdaten, die mit dem Carmignac-eigenen ESG-System START überwacht werden können.

FondsSuperMarkt: Abschließend: Welche Ressourcen und Erfahrungen stecken hinter dem Fondsmanagement des Carmignac Credit 2029?

Pierre Verlé: Alexandre Deneuille, Florian Viros und ich bilden unser Kreditteam. Alle drei Portfoliomanager sind äußerst erfahrene und technische Kreditexperten, die ihre Fähigkeit unter Beweis gestellt haben, in verschiedenen Marktumgebungen eine positive Wertentwicklung zu erwirtschaften. Das Kreditteam vereint Erfahrungen in den Bereichen Kredit, strukturierte Kredite und Sondersituationen und arbeitet seit 2015 zusammen. Als Fondsmanager werden wir außerdem von Anleihen-, makroökonomischen Spezialisten (Cross-Asset-Strategen, Ökonomen) und Sektorspezialisten (Aktien und Anleihen) unterstützt.

Ergänzend greift das Team auch auf externe Quellen, Berichte externer Makler sowie Studien staatlicher Stellen zurück. Alle Manager und Analysten haben langfristige Beziehungen zu lokalen und internationalen Brokern aufgebaut, was die Qualität der verwendeten externen Forschung gewährleistet.

Im Hinblick auf zusätzliche finanzielle Kriterien sind Portfoliomanager und Analysten direkt für die Umsetzung und Überwachung von ESG-Kriterien in ihrem Portfolio verantwortlich. Ein Stewardship Director, drei ESG-Analysten, ein Governance-Analyst, drei ESG-Produktspezialisten und andere Mitglieder des Responsible Investment-Teams unterstützen das Anlageteam in wichtigen Phasen des Anlageprozesses: bei der Überprüfung von Kontroversen, der Koordinierung externer ESG-Research-Anbieter, bei Abstimmungen und beim Rahmenwerk unseres Engagements, bei der sozial verantwortlichen Zertifizierung, der Pflege und Kontrolle von Ausschlusslisten für umstrittene Sektoren, der ESG-Beratung und bei der Anlegerkommunikation.

Fondsdetails: Carmignac Credit 2029 A EUR Acc

ISIN	FR001400KAV4
WKN	A3EXEO
Fondskategorie	Laufzeitfonds Globale Anleihen
Ausgabeaufschlag	1,00% (FondsSuperMarkt-Rabatt 100%)
Ertragsverwendung	Thesaurierend
Laufende Kosten	1,14 %
Performancegebühr	20% der Outperformance ggü. der geplanten Rendite von 4,22% pro Jahr (High Water Mark)
Auflegung	20.10.2023
Fondsvolumen	103 Mio. EUR (per 28.02.2024)

Performance seit Auflage	+6,06% (per 28.02.2024)
Risiko- und Ertragsprofil (SRI)	2 von 7

Über Carmignac

Carmignac ist eine unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft, die 1989 auf der Grundlage von drei Prinzipien gegründet wurde. Diese gelten bis heute: Unternehmergeist, durch Menschenverstand getriebene Erfahrung und aktives Engagement. [Weitere Informationen](#)

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 24.000 angebotenen Fonds und ETFs und sieben Partnerbanken – darunter comdirect und FNZ Bank – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Rund 17.600 Kunden vertrauen bereits auf das Angebot des unabhängigen Vermittlers von Investmentfonds ohne Ausgabeaufschlag. Dabei richtet sich FondsSuperMarkt an Anleger, die kostenbewusste Selbstentscheider sind und bietet diesen neben einer einzigartigen Zahl von Fonds mit 100 % Rabatt auf den Ausgabeaufschlag u. a. umfangreiche Analysetools zur Fondsauswahl. Zu den dauerhaft günstigen Konditionen zählt neben dem komplett entfallenden Ausgabeaufschlag bei den meisten Fonds beispielsweise ein kostenloses Depot bei der FNZ Bank bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell Kundenvermögen von rund 885 Millionen Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de. Stand: April 2024

Wichtige Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des OGAW und die Basisinformationen (PRIIPS KID), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Verbindliche Grundlage für den Kauf eines Fonds sind die Basisinformationen, der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement bzw. der Satzung, der zuletzt veröffentlichte und geprüfte Jahresbericht und der letzte veröffentlichte ungeprüfte Halbjahresbericht, die in deutscher Sprache kostenlos unter www.fonds-super-markt.de und bei Carmignac (https://www.carmignac.de/de_DE) erhältlich sind. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft in deutscher Sprache einsehbar: https://www.carmignac.de/de_DE/rechtliche-hinweise. Der FondsSuperMarkt erbringt keine Beratungsleistungen. Die Informationen, die in dieser Präsentation enthalten sind, stellen keine Anlageberatung dar. Alle Angaben zur Wertentwicklung folgen, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, der BVI-Methode und berücksichtigen alle laufenden Kosten des Fonds ohne den Ausgabeaufschlag. Weitere Kosten, die auf Anlegerebene anfallen können (z. B. Depotkosten), werden nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Anlagen in Fonds sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Marktwert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. In der Vergangenheit erzielte Renditen und Wertentwicklungen bieten keine Gewähr für die Zukunft; in manchen Fällen können Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen. Bei Anlagen in Auslandsmärkten können Wechselkursschwankungen den Gewinn beeinflussen. In dieser Präsentation wurde Finanzanalysematerial miteinbezogen. Wir weisen darauf hin, dass dieses Material nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann keine Gewähr übernommen werden. Insbesondere besteht keine Verpflichtung, Angaben, die sich ex post als falsch herausstellen, zu korrigieren. Soweit gesetzlich zulässig, wird keine Gewähr dafür übernommen, dass alle Annahmen, die für die Erreichung getroffener Ertragsprognosen relevant sind, berücksichtigt oder erwähnt worden sind und dass die in diesem Dokument enthaltenen Ertragsprognosen erreicht werden. Wir weisen in diesem Zusammenhang ferner auf Umstände und Beziehungen hin, die nach ihrer Auffassung Interessenkonflikte begründen können. Die Verbreitung der vorliegenden Informationen sowie das Angebot der hier genannten Investmentanteile ist in vielen Ländern unzulässig, sofern nicht von der Verwaltungsgesellschaft des Sondervermögens eine Anzeige bei den örtlichen Aufsichtsbehörden eingereicht bzw. eine Erlaubnis von den örtlichen Aufsichtsbehörden erlangt wurde. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb eines Fonds getroffen hat, aufzuheben. Soweit eine solche Anzeige/Genehmigung nicht vorliegt, sind die hier enthaltenen Informationen nicht als Angebot zum Erwerb von Investmentanteilen zu verstehen.