

Rating Report

Carmignac Portfolio Credit

ISIN: LU1623763148



Scope Analysis hat den Carmignac Portfolio Credit analysiert. Der Fonds legt weltweit in fest- und variabel verzinsliche Unternehmensanleihen an. Die Fondsstrategie nutzt dabei eine große Bandbreite an Derivaten zum Hedging von Positionen. Die Anlagestrategie überzeugt als aktiv gemanagter Fonds mit hohen Freiheitsgraden und einer auf der Ausnutzung von Marktineffizienzen basierenden Anlagephilosophie. Insgesamt erhält der Fonds von Scope das Top-Rating B („gut“).

Fonds im Überblick per 30.04.2021

Fonds	Peergroup	Volumen in EUR Mio.	Total Expense Ratio	Auflage-jahr*
Carmignac Portfolio Credit	Renten Global Corp. Inv. Grade	909,04	1,20%	2017

* Der relevante Track Record des Fonds läuft seit Auflage.

Bewertung

Die Tabelle zeigt eine Übersicht der Bewertung für die einzelnen Hauptindikatoren. Sie bilden die Grundlage für das Gesamtrating.

Scope Rating im Überblick

	Performance-Indikatoren	Risiko-Indikatoren	Gesamtrating
Punkte	85	56	75
Rating	A	B	B

Zum Bewertungsstichtag 30.04.2021 verfügt der untersuchte Fonds über einen Track Record von 45 Monaten. Daher fließen in die Gesamtbewertung die Ergebnisse der quantitativen Bewertung mit einer Gewichtung von 44% ein.

Ausgewählte Aspekte zum Qualitativen Rating

Gesellschaft	Investment Team	Investmentprozess	Risiko-management
Sehr gut	Sehr gut	Sehr gut	Sehr gut

Scope bewertet die Unternehmensstabilität von Carmignac Gestion SA und auch das Investment Team mit „sehr gut“. Das Team ist mit einer durchschnittlichen Investorfahrung von 18 Jahren sehr erfahren und der Ausbildungsstand des Teams ist überdurchschnittlich hoch. Scope bewertet den Investmentprozess ebenfalls mit „sehr gut“. Der fundamental und von überzeugenden Ideen getriebene Ansatz ist nach Meinung von Scope dazu geeignet Marktineffizienzen und Fehlbewertungen auszumachen. Die Performance des Fonds seit Auflage ist sehr überzeugend. Der Fonds konnte die Vergleichsgruppe und Benchmark outperformen. Bei der quantitativen Bewertung fällt der hohe Tracking Error des Portfolios auf, welcher auf die sehr aktive Strategie zurückzuführen ist.

Lead Analyst

Sina Hartelt, SRI-Advisor (EBS)
+49 69 6677389 31
s.hartelt@scopeanalysis.com

Second Analyst

Florian Koch
+49 69 6677389 56
f.koch@scopeanalysis.com

Business Development

Christian Michel
+49 69 6677389 35
c.michel@scopegroup.com

Scope Analysis GmbH

Neue Mainzer Straße 66-68
60311 Frankfurt am Main
Tel. + 49 69 6677389 0

Headquarters

Lennéstraße 5
10785 Berlin
Tel. +49 30 27891 0
Fax +49 30 27891 100
Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com
www.scopeanalysis.com

Bloomberg: SCOP

Unternehmen

Carmignac wurde 1989 gegründet und zählt nach einer erfolgreichen Internationalisierungsphase über die letzten Dekaden zu einem der führenden unabhängigen Assetmanagern in Europa. Die Tatsache, dass das Unternehmen zu 100% von Firmengründer Eduoard Carmignac und den Mitarbeitern gehalten wird, erlaubt nach Ansicht von Scope eine große unternehmerische Unabhängigkeit von Dritten. Carmignac verwaltet zurzeit mehr als 37 Mrd. Euro in insgesamt 23 Investmentstrategien mit 45 Fondsmanagern und Analysten von insgesamt 287 Mitarbeitern.

Nach dem schrittweisen Rückzug des Firmengründers Edouard Carmignac aus dem Portfoliomanagement und der Verlagerung der Investmententscheidungen auf die jeweiligen Portfoliomanager ist der Strategie- und Generationenwechsel inzwischen vollzogen. Carmignac hat die Researchkapazitäten über die vergangenen Jahre deutlich ausgeweitet, die Verantwortung für die Strategien der Plattform auf mehrere Senior-Mitarbeiter verteilt und die Rolle der einzelnen Portfoliomanager gestärkt.

Investment Team

Der Fonds wird gemeinsam von Pierre Verlé und Alexandre Deneuille als Co-Portfoliomanager gemanagt, ergänzt durch Florian Viros als Credit Analyst.

Pierre Verlé, Head of Credit, ist CFA und CAIA Charterholder. Er verfügt über eine Investmenterfahrung von 17 Jahren und kam 2013 zu Carmignac. Er bringt umfangreiche Erfahrungen im Bereich „Distressed Debt“ und „High Yield“ mit. So war Verlé Gründer und stellvertretender CEO eines Distressed Debt Fonds und zuvor Buy Side Analyst für Distressed Assets und High Yield.

Alexandre Deneuille kam 2015 zu Carmignac und kann auf 14 Jahre Investmenterfahrung zurückgreifen. Er hat Master- Abschlüsse in Economics and Finance und verfügt über langjährige Investmenterfahrungen als Credit Analyst.

Das Team wird von insgesamt 14 Portfoliomanagern und Analysten der Fixed Income-Plattform unterstützt. Nach Ansicht von Scope eine sehr gute Basis, um das Anlageuniversum unabhängig von Sell-Side-Research abzudecken. Carmignac unterscheidet zwischen Portfoliomanagern und Analysten. Die zehn Portfoliomanager und vier Analysten haben eine durchschnittliche Investmenterfahrung von 18 Jahren.

Scope bewertet das dreiköpfige Credit Team mit „sehr gut“. Das Credit Team, ergänzt durch den Rest des Fixed Income Teams, ist sehr erfahren und verfügt über eine durchschnittliche Anlageerfahrung von 18 Jahren. Die Qualifikationen im Team sind ebenfalls überdurchschnittlich hoch.

Investmentansatz, Research und Portfolio

Der Fonds investiert in Kreditmärkte weltweit und setzt dabei auf einen Conviction getriebenen Prozess. Der Fonds investiert ohne Benchmarkrestriktionen auf Basis eines sehr aktiven Ansatzes.

Die Anlagephilosophie basiert dabei auf der Ausnutzung von Markteffizienzen und der Identifizierung von Investmentideen, welche im Gegensatz zur allgemeinen Markmeinung stehen. Dabei erfolgt eine Top-Down Fundamentalanalyse zur Bestimmung der Marktrichtung kombiniert mit einer Bottom-up Betrachtung für eine Einschätzung risiko-adjustierter Renditen und folglich der aus Sicht des Teams bestehenden positiven oder negativen Abweichungen der eigenen Einschätzung zur geltenden Markmeinung. Folglich ist auch das Eingehen von Short-Positionen

explizit Teil der Strategie. Das Portfoliomanagement geht äußerst selektiv bei der Aufnahme neuer Investmentideen vor. Nur 5% der untersuchten Investmentideen werden nach gründlicher Analyse in das Portfolio aufgenommen. Dabei ist ein enger, regelmäßiger Kontakt zu den Portfoliounternehmen von großer Bedeutung. Das Team trifft mehr als 200 Unternehmen im Jahr persönlich. Neben dem Verständnis für das Geschäftsmodell ist auch die Analyse der Kreditqualität des Unternehmens essenziell.

Das Investmentuniversum umfasst ein großes Spektrum an Anlagemöglichkeiten. Der Fonds investiert sowohl in entwickelte als auch aufstrebende Märkte. Die Allokation in Emerging Markets Corporate Bonds ist dabei allerdings auf 25%, in High Yield Bonds auf 50% und im Segment „Structured Credit“ auf 20% begrenzt. Die Länder- und Sektorallokation ist ein wesentlicher Bestandteil der Portfoliokonstruktion und Credit Default Swaps können taktisch zum Hedging des Kreditrisikos eingesetzt werden. Die Positionsgröße hängt von der Überzeugung des Portfoliomanagements unter Berücksichtigung der definierten Allokationsrestriktionen und des Risikobeitrages ab. Der Fonds hält in der Regel 80 bis 120 Emittenten.

Die modifizierte Duration des Portfolios liegt typischerweise zwischen -4 und +10. Diese wird allerdings nicht aktiv gesteuert, sondern ist das Resultat der Wertpapierselektion und der jeweiligen Einschätzung des Kreditmarktes.

Scope bewertet den Investmentprozess mit sehr gut. Der sehr fundamental und Conviction getriebene Ansatz ist nach Meinung von Scope dazu geeignet Markteffizienzen und Fehlbewertungen auszumachen. Insbesondere der enge Kontakt zu Unternehmen und das Eingehen von Positionen gegen die vorherrschende Marktmeinung trägt nach Ansicht von Scope zum Erfolg der Strategie bei.

Per 31.3.2021 war der Fonds zu 79% in Unternehmensanleihen, darunter 63% in entwickelten Ländern und 16% in Schwellenländern investiert. 19% werden in CLOs und das Residual von 2% Cash gehalten. 41% der Anleihen waren im High Yield Bereich geratet, das durchschnittliche Rating lag bei "BB+". Die modifizierte Duration des Portfolios betrug 4.

Die Performance des Fonds seit Auflage ist sehr überzeugend. Der Fonds erzielte eine Performance von 9,5% p.a. und konnte die Scope Benchmark (3,6% p.a.) und den Durchschnitt der Peergroup (3,5% p.a.) deutlich übertreffen.

Rendite in EUR nach Kosten zum 30.04.2021

	Rendite 1 Jahr	Rendite 3 Jahre (p.a.)	Rendite 45m (p.a.)	Rendite 5 Jahre (p.a.)
Carmignac Portfolio Credit	22,2%	11,0%	9,5%	-
Peergroup Benchmark*	-2,7%	5,6%	3,6%	3,2%
Peergroup Average	1,5%	3,5%	3,5%	3,2%

* BM: Barclays Capital Global Aggregate Corporates Index (USD)

Risikomanagement und Kosten

Das Risikomanagement des Fonds wird von Scope mit „sehr gut“ bewertet und ist nach Ansicht von Scope klar definiert, diszipliniert und umfangreich.

Das Team fokussiert sich bei der Risikobewertung einer Position auf das Fundamental- und Marktrisiko. Hierzu erfolgt eine Betrachtung, des Kreditrisikos eines Kreditinstrumentes, das Zinsänderungsrisiko sowie das Währungsrisiko. Das Risiko einer potenziellen Position muss über einen attraktiven „carry“ überkompensiert werden, damit diese als Investment in Betracht kommt.

Auf Portfolioebene erfolgt eine Betrachtung des Risikobeitrags auf Länder-, Sektor- und Währungsebene.

Eine vom Portfoliomanagement unabhängige Risikomanagementeinheit überwacht neben Markt- und Kreditrisiken, auch das Counterparty Risiko sowie die Liquidität des Portfolios. Neben täglichen bzw. wöchentlichen Analysen der verschiedenen Risikofaktoren für jedes Portfolio, finden monatliche Risikokomitees statt, in denen die Risiken auf Einzelfondsebene wie auch aggregiert für die Gesellschaft beobachtet werden.

Auf wöchentlicher Basis wird eine Attributionsanalyse durchgeführt. Darüber hinaus finden fortlaufend Stress- und Szenariotests auf Basis des Riskmetrics Tools, einer führenden Drittanbieter Softwarelösung, statt.

Risiko in EUR nach Kosten zum 30.04.2021

	Volatilität 3 Jahre (p.a.)	Volatilität 45m (p.a.)	Max. Verlust 6M roll	Sharpe Ratio 45M
Carmignac Portfolio Credit	10,7%	9,6%	-14,2%	1,04
Peergroup Benchmark*	7,1%	6,7%	-7,0%	0,62
Peergroup Average	6,6%	6,4%	-7,9%	0,63

* BM: Barclays Capital Global Aggregate Corporates Index (USD)

Auf der quantitativen Seite fällt der hohe Tracking Error des Portfolios auf, welcher auf den oben beschriebenen, äußerst aktiven Ansatz zurückzuführen ist. Die Volatilität des Fonds liegt annualisiert seit Auflage mit einem Wert von 9,6% unter dem Wert der Vergleichsgruppe, die im Mittelwert 6,4% erzielt. Der maximale Verlust liegt im Betrachtungszeitraum mit -14,2% ebenfalls unter dem Mittelwert der Vergleichsgruppe von -7,9%.

Der Fonds hat eine Kostenquote, welche über dem Niveau der Vergleichsgruppe liegt. Diese liegt gemessen an dem Total Expense Ratio, bei einem Wert von 1,2%, während der Mittelwert der Vergleichsgruppe bei 0,9% liegt.



Rating Report

Carmignac Portfolio Credit

ISIN: LU1623763148

Zum Fonds Rating

Das Scope Fonds Rating bewertet die Qualität eines Fonds innerhalb seiner Vergleichsgruppe. Das Rating reflektiert unter anderem die langfristige Ertragskraft und die Stabilität der Fondsp performance sowie das Timing- und das Verlustrisiko. In die Bewertung fließen quantitative und qualitative Kriterien ein. Weitere Details: [Zur Methodik](#).

Die Ratingagentur Scope bewertet aktuell mehr als 6.000 in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Investmentfonds (UCITS). Das investierte Vermögen dieser Fonds summiert sich auf ca. 3 Billionen Euro.

Ratingskala - Investmentfonds (UCITS)		Punkte
A	Sehr gut	100 - 78
B	Gut	77 - 60
C	Durchschnittlich	59 - 41
D	Unterdurchschnittlich	40 - 23
E	Schwach	22 - 1

Wichtige Hinweise und Informationen

Die Scope Analysis GmbH (im Folgenden ‚Scope Analysis‘) veröffentlicht Bewertungen als sog. Fonds Ratings zum Risiko-Rendite-Profil von Investmentfonds (dies umfasst sowohl Wertpapiersondervermögen als auch alternative Investmentfonds, oder vergleichbare Konstruktionen in der Stellung eines Eigenkapitalgebers). Diese Fonds Ratings stellen kein „Rating“ im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 dar.

Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Fonds Ratings sind ferner keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten, die Gegenstand des Fonds Ratings sind, und beinhalten kein Urteil über den Wert solcher Finanzinstrumente. Die Bewertungen der Scope Analysis stellen ferner keine individuelle Anlageberatung dar und berücksichtigen nicht die speziellen Anlageziele, den Anlagehorizont oder die individuelle Vermögenslage der einzelnen Anleger. Mit der Erstellung und Veröffentlichung von Bewertungen wird die Scope Analysis gegenüber keinem Kunden als Anlageberater oder Portfolioverwalter tätig.

Sofern nachfolgend der Begriff Asset Management Company verwendet wird, umfasst dieser sowohl Kapitalverwaltungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, Verwaltungsgesellschaften als auch Investmentberatungsgesellschaften.

Verantwortlichkeit

Verantwortlich für die Erstellung und Verbreitung des vorliegenden Fonds Ratings ist als Herausgeber die Scope Analysis GmbH, Berlin, Amtsgericht Berlin (Charlottenburg) HRB 97933 B, Geschäftssitz: Lennéstraße 5, 10785 Berlin, Geschäftsführer: Florian Schoeller, Said Yakhoulfi.

Das vorliegende Fonds Rating wurde erstellt und verfasst von: Sina Hartelt, Associate Director, Lead Analyst.

Ratinghistorie

Im Falle eines Folgeratings ist die Ratinghistorie [hier](#) abrufbar.

Angaben über Interessen und Interessenkonflikte

Eine Beschreibung der von der Scope Analysis getroffenen Vorkehrungen, insbesondere etwaiger von ihr zur Verhinderung und Vermeidung von Interessenkonflikten im Zusammenhang mit der Erstellung und Verbreitung von Fonds Ratings, ist in der „Richtlinie zum Umgang mit Interessenkonflikten“ der Scope Analysis GmbH abrufbar unter www.scopeanalysis.com.

Das Fonds Rating wurde von Scope Analysis unabhängig jedoch entgeltlich auf Grundlage einer Vereinbarung über die Erstellung dieses Fonds Ratings mit der Asset Management Company erstellt.

Soweit Scope Analysis ein Asset Management Rating für einen Anbieter des analysierten Finanzinstruments erstellt hat, kann das Asset Management Rating bzw. dessen fortlaufende Aktualisierung zu Änderungen der Ratingnote des vorliegenden Finanzinstruments geführt haben.



Rating Report

Carmignac Portfolio Credit
ISIN: LU1623763148

Wesentliche Quellen des Fonds Ratings

Bei der Erstellung des Fonds Ratings wurden folgende wesentlichen Informationsquellen verwendet: Prospekt, angeforderte Detailinformationen, Datenlieferungen von externen Datenlieferanten, Interview mit der Asset Management Company, Jahres-/Halbjahresberichte des Investmentfonds sowie die Webseite des Anbieters.

Die in den Bewertungen enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die Scope Analysis für zuverlässig hält. Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die dem Investmentfonds Rating zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft.

Vor Veröffentlichung wurde dem Auftraggeber die Möglichkeit gegeben, das Fonds Rating und die maßgeblichen Faktoren der Ratingentscheidung (Ratingtreiber) einzusehen, inklusive der für das Fonds Rating zugrundeliegenden zusammenfassenden Begründungen des Fonds Ratings (Rating Rationale).

Methodik

Die für das Fonds Rating gültige Methodik ist [hier](#) verfügbar. Informationen zur Bedeutung der für die Bewertung verwendeten Rating-Skala sind auf der Website der Scope Analysis GmbH oder [hier](#) abrufbar.

Haftungsausschluss

Zweck des Ratings ist es, eine Analyse und Bewertung von Investmentfonds durch die Scope Analysis GmbH hinsichtlich des Rendite-Risiko-Profiles abzugeben. Dieses Rating ist kein Bonitätsurteil und ist kein Rating im Sinne der Ratingagentur-Verordnung.

Maßgeblich für den Inhalt und die Durchführung dieses Ratings sind die auf der Internetseite der Scope Analysis GmbH veröffentlichten Informationen unter www.scopeanalysis.com.

Die Scope Analysis erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Bewertung zu einem bestimmten Stichtag, an dem die Bewertung veröffentlicht wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, sodass eine Bewertung keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einer geänderten Bewertung niederschlagen kann. Scope Analysis haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf einer von ihr erstellten Bewertung gestützt werden.

Im Falle einfacher oder leichter Fahrlässigkeit der Scope Analysis, eines ihrer gesetzlichen Vertreter, eines ihrer Mitarbeiter oder eines ihrer Erfüllungsgehilfen ist die Haftung bei der Verletzung vertragswesentlicher Pflichten beschränkt auf den vorhersehbaren und typischerweise eintretenden Schaden. Im Übrigen ist die Haftung bei einfacher oder leichter Fahrlässigkeit ausgeschlossen; dies gilt nicht im Falle einer Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit.

Sollte es sich bei dem jeweiligen Fonds Rating um ein beauftragtes Fonds Rating handeln, so besteht ebenfalls keine Haftung der Scope Analysis nach den Grundsätzen des Vertrags mit Schutzwirkung zugunsten Dritter. Die Bewertung sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen ihrer Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Die Bewertung stellt somit nur eine Meinungsäußerung zur Qualität dar und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen.

Der Inhalt der Fonds Ratings sowie der Ratingberichte ist urheberrechtlich sowie anderweitig durch Gesetze geschützt. Bei den dort genannten Produkt- und/oder Firmennamen kann es sich um eingetragene Marken handeln. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Analysis GmbH.

Kontakt

Scope Analysis GmbH
Lennéstraße 5
10785 Berlin
Fax +49(0)30 27891-100
Telefon +49 (0)30 27891-0
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer DE226486027