

Haben risikoreiche Anlagen noch Potenzial?

Der Ansatz des Carmignac Patrimoine

Die Märkte sehen sich mit einem bemerkenswerten Paradoxon konfrontiert. Die Zinsniveaus bewegen sich weiterhin nahe den Höchstständen seit der Corona-Pandemie, geopolitische Spannungen prägen nach wie vor die Lage, und der Inflationsdruck nimmt wieder zu. Dennoch haben sich die Aktien- und Rentenmärkte bemerkenswert widerstandsfähig gezeigt, was vor allem auf die soliden Unternehmensgewinne zurückzuführen ist. Dieses Thema haben wir bereits in unserem Artikel „Der Preis der Widerstandsfähigkeit“ analysiert.

Für Anleger stellt sich dabei eine zentrale Frage: Sollte ein Fonds wie der Carmignac Patrimoine weiterhin in risikoreiche Anlagen investieren? Wir glauben, dass die Antwort „Ja“ lautet, aber nicht für alle Anlagen. Mit anderen Worten: Die Frage ist nicht, ob man Risiken eingehen soll. Die Frage ist, welche Risiken es noch wert sind, eingegangen zu werden.

Dies gilt umso mehr, als die traditionelle Definition von „risikoreichen Anlagen“ an Eindeutigkeit verloren hat. Gold, das üblicherweise als sicherer Hafen gilt, hat sich eher wie ein Momentum-Anlageinstrument verhalten, während Anleihen zeitweise eher als Volatilitätsquelle fungierten als Schutz zu bieten. Im Rahmen dieses Artikels konzentrieren wir uns auf drei Bereiche, in denen die Risikobereitschaft für den Portfolioaufbau nach wie vor von zentraler Bedeutung ist: Aktien, Unternehmensanleihen und Schwellenländermärkte.

BEWERTUNG 	FUNDAMENTALE SITUATION 	UNSERE EINSCHÄTZUNG 
Kaum Spielraum für Fehler, vor allem in den USA	Solide Gewinne unterstützt durch KI und Energie	Optimistisch, aber nicht um jeden Preis

Wir bleiben optimistisch in Bezug auf globale Aktien. Es stimmt, dass die Bewertungen nicht mehr günstig sind: Die US-Indizes bewegen sich nahe ihren Allzeithochs, die Anzahl der Indextreiber hat sich deutlich verringert, und die kurzfristige Volatilität bleibt vor dem Hintergrund einer nach wie vor unsicheren geopolitischen Lage erratisch. Das offensichtliche Problem bei den Bewertungen ist der starke Zinsanstieg. Höhere Renditen führen zu einer stärkeren Abzinsung künftiger Gewinne und machen eine disziplinierte Bewertung noch wichtiger, insbesondere in den teuersten Marktsegmenten. Doch die Kursniveaus allein reichen derzeit nicht aus, um einen Ausstieg aus Aktien zu rechtfertigen, solange die Fundamentaldaten weiterhin positiv sind. Insbesondere in den USA haben sich die Unternehmensgewinne als bemerkenswert widerstandsfähig erwiesen; so lagen die Gewinne der S&P 500-Unternehmen

im ersten Quartal deutlich über den Erwartungen. Diese Gewinndynamik ist einer der Hauptgründe dafür, dass Aktien den Zinsanstieg, aufkommende Inflations Sorgen und geopolitische Turbulenzen verkraften konnten.

Allerdings wird der Markt zunehmend selektiver. In letzter Zeit rentabel waren Engagements in den USA, das Thema Künstliche Intelligenz (KI) sowie der Faktor Momentum. Gleichzeitig hat die Marktbreite bei den Kursanstiegen nachgelassen; nur noch eine kleine Anzahl von Aktien treiben die Performance der Indizes. Das ist nicht unbedingt ein Zeichen für übertriebene Euphorie; sondern zeigt dagegen, dass Anleger zunehmend zwischen Unternehmen unterscheiden, die Gewinne erzielen können, und solchen, die dazu nicht in der Lage sind.

Unsere langfristige Einschätzung in Bezug auf KI bleibt unverändert. Wir betrachten dieses Thema nicht lediglich als eine Marktentwicklung, sondern als einen strukturellen Wandel bei der Kapitalallokation, wobei der Technologiebereich einen wachsenden Anteil an den weltweiten Investitionen ausmacht. Eine positive Einstellung zur KI bedeutet jedoch nicht, dass man sich wahllos in allen Technologiesektoren engagieren sollte. Nach einer kräftigen Kursrallye haben wir bei Teilen unseres Halbleiterengagements, insbesondere bei Titeln mit höherem Beta, regelmäßig und schrittweise Gewinne mitgenommen. Dies ist keine Abkehr von unserer langfristigen Einschätzung, sondern ein disziplinierter Ansatz zum Risikomanagement bei Bewertungsrisiken und Portfoliokonzentrationen.

Gleichzeitig haben wir den Rest des Aktienportfolios weiter umgebaut. Da sich der Markt auf KI konzentriert, sind andere Bereiche vernachlässigt worden, was Chancen bei Unternehmen mit soliden Fundamentaldaten und angemesseneren Bewertungen eröffnet. Aus diesem Grund bauen wir weiterhin ein ausgewogeneres Engagement in Aktien auf, indem wir langfristige Wachstumsthemen mit Diversifikationselementen wie defensiven US-amerikanischen Medikamente-Händlern, Berkshire Hathaway und ausgewählten Schwellenländer-Banken kombinieren.

In der Praxis verfolgen wir einen „Barbell“-Ansatz: Wir verbinden die Ausrichtung auf langfristige strukturelle Wachstumsthemen mit widerstandsfähigen und attraktiv bewerteten Unternehmen außerhalb der am stärksten umkämpften Marktsegmente. Zudem setzen wir auch Put-Optionen ein, wenn die Selbstzufriedenheit am Markt überhandzunehmen scheint und die Kosten für eine Absicherung attraktiv werden. Diese „Out-of-the-Money“-Optionen dienen dazu, das Portfolio im Falle eines erheblichen Marktschocks abzusichern. Mit anderen Worten: Wir haben zwar eine Hierarchie der Wahrscheinlichkeiten, aber wir stellen das Portfolio so zusammen, dass es auch dann Erfolg hat, falls wir uns irren. Wir stehen Aktien daher positiv gegenüber, doch die Botschaft ist klar: Angesichts der starken Zinsbewegungen ist eine disziplinierte Bewertungspolitik für die Portfoliokonstruktion von zentraler Bedeutung.

Credit – selektive Carry-Strategie, kein Markt-Beta



Nach zwei Jahren mit starker Performance gehören Unternehmensanleihen zu den rentabelsten Bereichen des Rentenmarktes, vor allem weil sich Carry-Strategien als weitaus effektiver erwiesen als Staatsanleihen mit langer Duration. Die starke Nachfrage nach Rendite hat jedoch auch die Bewertungen in die Höhe getrieben, wodurch der Spielraum für Fehler geschrumpft ist.

Die Credit-Märkte haben sich in den jüngsten volatilen Phasen, einschließlich der Turbulenzen nach dem „Liberation Day“¹, als äußerst widerstandsfähig erwiesen. Diese Widerstandsfähigkeit sollte jedoch nicht mit der Abwesenheit von Risiken verwechselt werden. Wir sind der Ansicht, dass das neue protektionistische Umfeld, anhaltende Störungen in den Lieferketten und das Risiko einer länger anhaltenden höheren Inflation Druck auf anfälligeren Emittenten ausüben könnten, insbesondere in Sektoren wie Konsumgüter, Automobile, Chemie oder den eher exportorientierten Industrien. Gleichzeitig erhöhen höhere Kapitalkosten das Refinanzierungsrisiko und dürften zu einer allmählichen Normalisierung der Ausfallquoten beitragen.

Aus diesem Grund glauben wir nicht, dass die besten Chancen derzeit im breiten Credit-Beta liegen. In einem Multi-Asset-Portfolio würden wir direktionales Risiko lieber über Aktien eingehen, wo die Partizipation an Aufwärtsbewegungen attraktiver ist als über allgemeine Credit-Engagements, bei denen die Spreads bereits einen erheblichen Optimismus widerspiegeln.

Dennoch ist der Credit-Markt nach wie vor ein komplexer und ineffizienter Markt, was Chancen für aktive Anleger eröffnet. Entscheidend ist, sich auf Bereiche zu konzentrieren, in denen die Carry-Strategie durch fundamentale Faktoren unterstützt wird. Wir sehen weiterhin Wertpotenzial bei ausgewählten High Yield-Anleihen, insbesondere im Energiesektor, wo Unternehmen nach Jahren der Unterinvestition ihre Geschäftsmodelle rationalisiert haben und zudem von den verschärften geopolitischen Spannungen profitieren können – wie die jüngsten Bedenken hinsichtlich der Straße von Hormus verdeutlichen – sowie bei Finanzanleihen, vor allem bei europäischen Banken, deren Bilanzen durch die Regulierung nach 2008 strukturell gestärkt wurden. Auch strukturierte Credit-Produkte können bei sorgfältiger Auswahl attraktive risikobereinigte Anlagemöglichkeiten bieten.

Angesichts der aktuellen Bewertungslage bleiben Absicherungen unerlässlich. Eine Strategie, die eine individuelle Credit-Auswahl mit Absicherungsmaßnahmen über Credit-Indizes oder CDS kombiniert, kann dazu beitragen, den Carry-Ertrag zu sichern und gleichzeitig das Risiko einer allgemeinen Spread-Ausweitung zu begrenzen. CDS-Positionen dienen der direkten

Absicherung des Credit-Risikos, bieten aber auch einen umfassenderen Schutz vor einer Verschlechterung der Risikostimmung an den Märkten, einschließlich der Aktienmärkte, und sind somit ein wirksames Mittel, um Multi Asset-Portfolios vor einer allgemeinen Risikoaversion abzusichern.

EM-Anleihen & Währungen – der spannende Diversifikator



Die Schwellenländermärkte starteten aus einer Position der Stärke ins Jahr 2026, gestützt durch höhere Realzinsen, solidere Außenbilanzen und glaubwürdigere politische Rahmenbedingungen. Die durch den Ölpreisschock im März ausgelöste Volatilität führte nicht zu einer Ausweitung der finanziellen Spannungen, was die gegenüber früheren Krisenphasen gestiegene Widerstandsfähigkeit dieser Anlageklasse unterstreicht.

Die Argumente für Schwellenländeranleihen werden weiterhin durch attraktive Erträge aus der Carry-Strategie, sich verbessernden Fundamentaldaten, niedrigere Realrenditen in den USA und einem schwächeren Dollar gestützt. Die Bewertungen sind jedoch nicht mehr durchweg günstig, was bedeutet, dass Anleger sich weniger auf ein breites Beta-Engagement und mehr auf die Auswahl von Ländern, Währungen und Credits konzentrieren müssen. Anlagen wie mexikanische Staatsanleihen oder ausgewählte afrikanische Staatsanleihen, darunter beispielsweise von der Elfenbeinküste, zeigen, dass sich nach wie vor Wertpotenziale finden lassen.

Devisen scheinen die attraktivsten Chancen zu bieten; wir bevorzugen weiterhin Währungen, bei denen Carry-Strategien, Bewertungen und externe Dynamiken unserer Ansicht nach die beste Asymmetrie bieten. Lateinamerika bleibt ein Schwerpunkt unserer Anlageüberzeugungen, wobei der brasilianische Real und der chilenische Peso sich dank attraktiver Carry-Strategien, hoher Liquidität und günstiger makroökonomischer Rahmenbedingungen besonders hervorheben. Dennoch bleiben wir hinsichtlich der lokalen Zinssätze vorsichtig, da hohe Ölpreise und ein erneuter Inflationsdruck einige Zentralbanken dazu zwingen könnten, ihre Lockerungszyklen zu unterbrechen oder sogar wieder Zinserhöhungen vorzunehmen.

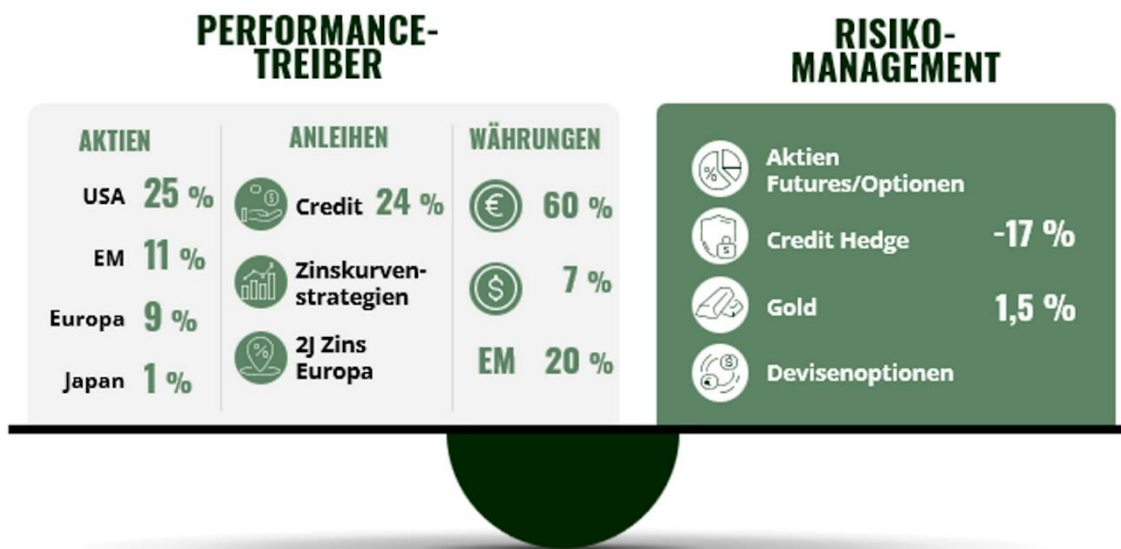
Positionierung des Carmignac Patrimoine

Der Aufbau eines diversifizierten Portfolios wie dem Carmignac Patrimoine bedeutet daher, Kapital dort anzulegen, wo das Rendite-Risiko -Profil am attraktivsten erscheint. Dies erfordert nicht nur einen klaren Blick auf Risikoanlagen, sondern auch eine umfassendere Disziplin bei der Zusammenstellung des Portfolios, um zu vermeiden, dass lediglich korrelierte Risiken angehäuft werden.

Vor diesem Hintergrund und angesichts der Tatsache, dass aktuell die Korrelation zwischen Aktien und Renten stärker ausgeprägt ist als in der Vergangenheit, muss unser Engagement in

den oben genannten Risikoanlagen durch ergänzende Portfoliostrategien ausgeglichen werden. So kann beispielsweise die Beibehaltung einer niedrigen oder sogar negativen Modified Duration in den USA dazu beitragen, das Risiko eines erneuten Aufwärtsdrucks auf die Renditen auszugleichen und eine robustere Gesamtportfoliostruktur zu gewährleisten.

Letztendlich geht es nicht nur darum, attraktive Anlagechancen zu identifizieren, sondern diese so zu kombinieren, dass Diversifikation gewahrt bleibt, Drawdowns abgefedert werden und die Portfolioperformance verbessert wird.



Quelle: Carmignac, Bloomberg, 29.05.2026.

102/04/2025

[Carmignac Patrimoine](#)

Eine schlüsselfertige globale Lösung für verschiedene Marktbedingungen

[Besuchen Sie das Fondsprofil](#)

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Empfohlene Mindestanlagedauer: **3 Jahre**

Risikoskala*: **3/7**

SFDR-Klassifizierung**: **Artikel 8**

*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. Die SFDR-Klassifizierung der Fonds kann sich im Laufe der Zeit ändern.

Hauptrisiken des Fonds

Aktienrisiko: Der Fonds kann von Aktienkursschwankungen betroffen sein, deren Ausmaß vom Handelsvolumen der Aktien, der Marktkapitalisierung oder anderen externen Faktoren abhängt. **Zinsrisiko:** Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Marktzinssätze eventuell zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts. **Kreditrisiko:** Das Kreditrisiko besteht in der Gefahr, dass

ein Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt. **Währungsrisiko:** Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung durch Direktanlagen oder Derivate verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist.

Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.

Transaktionskosten

0,32 % 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: FR0010135103

Performance nach Kalenderjahr (in %)	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Carmignac Patrimoine	+3,2	+12,1	+7,1	+2,2	-9,4	-0,9	+12,4	+10,5	-11,3	+0,1
Referenzindikator	+2,7	+1,1	+11,4	+7,7	-10,3	+13,3	+5,2	+18,2	-0,1	+1,5
Performance annualisiert							3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	
Carmignac Patrimoine							+8,2 %	+2,0 %	+2,8 %	
Referenzindikator							+6,9 %	+4,1 %	+5,6 %	

Quelle: Carmignac Stand 30. Apr 2026.

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.

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.

- **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.](#)