

Carmignac Patrimoine: Der Schlüssel zu einer effektiven Diversifikation

Veröffentlicht am

In den letzten Jahren wurde eine weit verbreitete Annahme in Frage gestellt: die Theorie einer „natürlichen“ Diversifikation über verschiedene Anlageklassen hinweg. Im Jahr 2022 und angesichts der Spannungen im Nahen Osten ganz besonders in jüngster Zeit erlitten Aktien und Anleihen gleichzeitig Kursverluste, was Anlegern vor Augen führte, dass **ein Portfolio zwar diversifiziert erscheinen mag, sich die enthaltenen Assetklassen aber dennoch im Gleichschritt bewegen können, wenn die Märkte unter Druck geraten.**

Bei der Diversifikation geht es heute nicht mehr nur um die Aufteilung zwischen Aktien und Anleihen. Viele Vermögenswerte reagieren mittlerweile ähnlich auf gängige Einflussfaktoren wie Inflationserwartungen, Änderungen der Geldpolitik und Wachstumsaussichten. In diesem Zusammenhang erfordert eine wirksame Diversifikation einen anspruchsvolleren Ansatz: **Die Kombination wirklich unterschiedlicher Renditequellen, die einer Vielzahl von Marktbedingungen standhalten kann.** Dies ist der Grundsatz, an denen sich unsere Diversifikation im Rahmen des Carmignac Patrimoine orientiert.

AUCH SICHERE ANLAGEN SIND NICHT UNFEHLBAR

Die Eigenschaft eines sogenannten „sicheren Hafens“ als Anlagealternative kommt nur unter gewissen wirtschaftlichen Bedingungen zum Tragen. Mit anderen Worten: Kein Anlageinstrument bietet dauerhaften Schutz; alles hängt davon ab, wie sich Anleger im makroökonomischen Umfeld positionieren. So wie sich diese Rahmenbedingungen verändern, so verändert sich auch das Verhalten von sicheren Anlagen.

GOLD: EIN SICHERER HAFEN

Gold, das traditionell als der Inbegriff einer sicheren Anlage gilt, hat diese Rolle in den letzten Jahren teilweise verloren.

Nach einem soliden Jahr 2024 und einem außergewöhnlichen Jahr 2025 mit +64%¹ trat der Goldpreis Anfang 2026 in eine nahezu parabolische Phase ein.



Da Gold ein nicht-industrieller Vermögenswert ist, dessen Entwicklung weder mit der Inflation noch mit dem Konjunkturzyklus in einem konsistenten Zusammenhang steht, bestehen hier eine Vielzahl von Erklärungsansätzen: Entdollarisierung, Haushaltsverschuldung, geopolitische Fragmentierung oder andere exogene Faktoren. In diesem Umfeld hat sich das gelbe Metall zeitweise eher wie ein Wachstumswert als wie eine defensive Anlage verhalten.

Der Ausbruch des Iran-Konflikts hat die Lage grundlegend verändert und einen deutlichen Goldpreis-Rückgang ausgelöst – ganz im Gegensatz zu seiner traditionellen Rolle als Absicherung in Zeiten geopolitischer Spannungen. Wir glauben, dass sich diese Diskrepanz durch mehrere gleichzeitig auftretende Faktoren erklären lässt: massiv aufgebaute Positionen, erhebliche Gewinnmitnahmen, steigende Realrenditen und weniger Nachfrage durch die Zentralbanken des Nahen Ostens. Diese Entwicklungen verdeutlichen die zunehmend komplexe Rolle, die Gold in Portfolios spielt, insbesondere wenn die Bewertungen überzogen sind.

Bei Carmignac Patrimoine verfolgen wir einen aktiven Ansatz. So haben wir beispielsweise als Reaktion auf das festgestellte Momentum-Risiko bei Gold unser Engagement in Goldminen-Aktien deutlich reduziert, und zwar von rund 3 % Ende 2025 auf 0,5 % im März 2026².

STEIGENDE RENDITEN: EINE NEUE RISIKOQUELLE

Anleihen sind seit langem der wichtigste Stabilisator in diversifizierten Portfolios. Dieses Paradigma wurde jedoch seit 2022 grundlegend in Frage gestellt, da sich die Korrelation zwischen Aktien und Zinsen deutlich verschlechtert hat.



Seit dem Ausbruch des Iran-Konflikts spiegeln die steigenden Renditen eine allgemeine Neubewertung der Inflations- und Risikoprämien wider. Der geopolitische Schock wirkte sich blitzartig bei der Energieversorgung aus, trieb die Ölpreise in die Höhe und verstärkte die Volatilität in den Lieferketten, wodurch der Inflationsdruck, den die Zentralbanken noch nicht vollständig eingedämmt hatten, erneut angefacht wurde. Infolgedessen wurden auch die mittelfristigen Inflationserwartungen nach oben korrigiert, was automatisch sowohl die Real- als auch die Inflationskomponente der Langfrist-Renditen in die Höhe getrieben hat.

Gleichzeitig vollzieht sich dieser Schock vor dem Hintergrund einer ohnehin angespannten Haushaltslage mit einer hohen Staatsverschuldung. Dies hat den staatlichen Emissionsbedarf, insbesondere in Europa, weiter erhöht und so den Aufwärtsdruck auf die langfristigen Renditen zusätzlich verstärkt.

Dieses Marktumfeld macht deutlich, dass sich Diversifikationskonzepte nicht mehr auf vermeintlich stabile strukturelle Zusammenhänge stützen können.

Im Carmignac Patrimoine wird die Modified Duration in einem Bereich von -4 bis +10 flexibel gesteuert und stellt damit eine echte Diversifikationsquelle dar. Anfang 2026 haben wir eine negative Duration umgesetzt, um das Portfolio in einem Umfeld anhaltender Inflation und robusten Wachstums, insbesondere in den USA, abzusichern. Diese Strategie erwies sich im März inmitten der Iran-Krise als wirksam.

UNABHÄNGIGKEIT VOM MARKTKONSENS WAHREN

Unter diesen unsicheren Bedingungen und Einflüssen kann der Marktkonsens schnell zu einer Risikoquelle werden. Unser Ansatz **verbindet die Ausrichtung auf vorherrschende Markttrends („Momentum“) mit differenzierten Überzeugungen**, die sich aus unseren makroökonomischen Einschätzungen und Fundamentalanalysen ergeben.

So halten wir beispielsweise bedeutende Positionen im Technologiesektor aufrecht und nehmen gleichzeitig gezielte Umschichtungen vor. Neben Positionen in der Halbleiter-Wertschöpfungskette haben wir unsere Engagements bei Hyperscalern **zugunsten von Softwareunternehmen** reduziert und dabei von einer starken Korrektur in diesem Segment sowie von unserer Einschätzung profitiert, dass die Markterwartungen im Vergleich zu den Fundamentaldaten übermäßig pessimistisch sind. Diese gegen den Trend gerichtete Entwicklung, deren Umsetzung wir bereits vor den Spannungen im Zusammenhang mit dem Iran-Konflikt begonnen hatten, setzte schneller ein als erwartet, da erneute geopolitische Risiken die Normalisierung der übermäßig niedrigen Bewertungen beschleunigten.

Unsere Überzeugung, dass sich die Inflation als hartnäckiger erweisen würde, als von den Märkten erwartet, veranlasste uns bereits im Jahr 2024, also lange vor den jüngsten geopolitischen Entwicklungen, **inflationgebundene Instrumente** in unser Portfolio aufzunehmen. Diese Positionierung zielt darauf ab, **sich gegen eine Neubewertung der Inflationserwartungen abzusichern** vor dem Hintergrund von Haushaltsungleichgewichten, anhaltendem Wachstum und strukturellen Faktoren wie demografischen Trends und der Umgestaltung von Lieferketten.

Allgemeiner betrachtet spiegelt diese Anlagestrategie unser Bestreben wider, robuste Portfolios aufzubauen, die verschiedenen Marktphasen standhalten, Konsensverzerrungen vermeiden und kontinuierlich nach realistischen Diversifikationsgelegenheiten suchen.

NUTZUNG DER GEOGRAFISCHEN DIVERSIFIKATION

Zur Umsetzung von Diversifikations-Ansätzen gehört auch eine aktive geografische Streuung, denn Konjunkturzyklen, Geldpolitik und sektorale Entwicklungen unterscheiden sich je nach Region erheblich. Im

Carmignac Patrimoine geht unsere Allokation über eine statische regionale Aufteilung hinaus. Sie basiert auf einer detaillierten Bewertung der Chancen, wodurch wir **in jeder Region die relevantesten Anlageklassen ermitteln können, um ein bestimmtes Anlagethema abzubilden.**

Beispielsweise spricht unser Szenario einer strukturell höheren Inflation für eine **positive Gewichtung von Rohstoffen**. Dieses Engagement wird jedoch nicht systematisch über Aktien umgesetzt. Stattdessen haben wir uns dafür entschieden, diese Einschätzung mittels Währungen von Ländern zum Ausdruck zu bringen, die unserer Ansicht nach eng mit den Rohstoffzyklen verbunden sind, wie beispielsweise der brasilianische Real und der australische Dollar. Genau das bedeutet geografische Diversifikation: **die gesamte Bandbreite der Marktinstrumente zu nutzen, um die am besten geeigneten Anlageinstrumente zur Umsetzung einer Einschätzung auszuwählen.**

Carmignac Patrimoine – Geografische Streuung



Quelle: Carmignac, 27. März 2026.

ABSICHERUNG KAUFEN, SOLANGE SIE GÜNSTIG IST

Niemand würde auf die Idee kommen, eine Hausratversicherung abzuschließen, wenn sein Haus bereits in Flammen steht – dafür wäre es einfach zu spät. Auf den Finanzmärkten ist dieses Verhalten jedoch weit verbreitet: **Anleger vernachlässigen in ruhigen Zeiten den Risikoschutz, um dann in Stressphasen hastig Optionen zu kaufen** – genau dann, wenn diese am teuersten und am wenigsten wirksam sind.

Derivative Finanzinstrumente, insbesondere **Optionen**, können äußerst wirksam sein, sofern sie zum richtigen Zeitpunkt und mit einem klaren Verständnis ihrer Risiken eingesetzt werden. Bei Carmignac Patrimoine setzt das Anlageteam vor allem **in Phasen geringer Volatilität auf diese Instrumente**. Positionen werden aufgebaut, wenn Risiken unterbewertet sind und die von ihnen gebotene Konvexität attraktiv ist; das heißt, wenn das Verhältnis zwischen den anfänglichen Kosten und dem potenziellen Schutz günstig ist.

Diese Instrumente können in verschiedenen Anlageklassen eingesetzt werden, darunter Aktien, Zinsen, Währungen und Volatilität, mit dem Ziel, **die Auswirkungen starker negativer Marktbewegungen auf die Performance des Portfolios zu begrenzen.**

FALLSTUDIE: CDS, UNSERE VERSICHERUNG FÜR 2026

Anfang 2026 haben wir unser Engagement in Credit Default Swaps (CDS) ausgebaut, also in Instrumenten, die zur Absicherung gegen eine Bonitäts-Verschlechterung dienen. Zu diesem Zeitpunkt schienen die Credit Spreads eng zu sein, was auf eine große Sorglosigkeit am Markt hindeutete. Dieses Umfeld bot einen attraktiven Ansatzpunkt, um in Erwartung einer möglichen Trendwende Absicherungsstrategien zu kontrollierten Kosten umzusetzen. Seit Ausbruch des Iran-Konflikts hat sich diese Strategie als wirksam erwiesen und dazu beigetragen, die Auswirkungen der Kursrückgänge sowohl am Credit- als auch am Aktienmarkt auf das Portfolio abzumildern.

¹Quelle: Bloomberg, 31.12.2025.

²Quelle: Carmignac, Stand: 27.03.2026.

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: 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.

Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den KID /Prospekt bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

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.

Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregelterm Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.