



Ons maandelijks beleggingsoverzicht: augustus 2022



Auteur(s)
Kevin Thozet

Gepubliceerd
6 September 2022

Len

De markten hebben hun verwachtingen bijgesteld, de centrale banken niet

De markten kwamen van een koude kermis thuis na de publicatie van de Britse inflatiecijfers (boven de 10%) die in herinnering riepen dat er twee kanten zijn aan het stuivertje wisselen tussen inflatie en recessie. Het is namelijk maar zeer de vraag of de inflatie tot bedaren komt en centrale banken uiteindelijk de teugels kunnen laten vieren, zeker gezien de sterke Amerikaanse werkgelegenheidscijfers en statistieken op zowel macroniveau (detailhandelsomzet) als microniveau (publicaties van grote Amerikaanse detailhandelaren), die erop wijzen dat de consumptie desondanks op peil blijft.

Uit de ferme taal van Fed-voorzitter Jerome Powell (maar ook die van Isabel Schnabel, lid van de raad van bestuur van de Europese Centrale Bank) tijdens de bijeenkomst in Jackson Hole valt op te maken dat de inflatie als voornaamste vijand wordt gezien. Centrale bankiers geven ondubbelzinnig te kennen dat ze inflatie als een veel grotere bedreiging voor de economie beschouwen dan een eventuele recessie.

Een dergelijk klimaat noopt tot terughoudendheid nu de markten mogelijk een verraderlijke periode tegemoet gaan. De rente loopt verder op (en zal nog enige tijd op een restrictief niveau worden gehouden, totdat de inflatie is beteugeld) en er wordt liquiditeit aan het systeem onttrokken (doordat de kwantitatieve verkrapping wordt versneld), terwijl het tempo van de economische groei vertraagt en het recessierisico toeneemt.

En ook door de dreigende energiecrisis, die olie op het vuur gooit, moeten we op onze passen tellen. Het kan nog alle kanten op. Zowel met het oog op de veelvuldig stijgende gas- en energieprijzen als de verwachte rantsoenering (met herbevoorrading en een afnemend volume) moet echter worden gevreesd voor een forse productiedaling.

Voorzichtigheid komt op verschillende niveaus tot uiting

Ondanks het actieve beheer wordt het aandelenrisico van het [Carmignac Patrimoine Fund](#) over het algemeen vrij laag gehouden - tussen 10% en 25% van de netto-aandelenblootstelling, en dit risico valt bèta-gecorrigeerd nog een stuk lager uit. Binnen de aandelenportefeuille gaat onze voorkeur nadrukkelijk uit naar sectoren die in geval van een recessie tegen een stootje kunnen, waardoor we uitkomen bij bedrijven die actief zijn in de gezondheidszorg en de consumentenbranche. Deze overtuiging op sectorniveau gaat gepaard met selectiviteit als het gaat om afzonderlijke aandelen.

In de consumentengerelateerde sectoren richten we ons op bedrijven die essentiële goederen en diensten leveren die geen concurrentie ondervinden van e-commerce of eigen merken, en die sterker blootgesteld zijn aan Amerikaanse dan aan Europese huishoudens.

In de technologiesector dekken we het marktrisico af en geven we de voorkeur aan cloud- en softwarebedrijven. Zo hebben we gedurende de maand een positie ingenomen in Oracle vanwege het defensieve karakter van zijn activiteiten, die grotendeels gebaseerd zijn op cloud computing-diensten en de verkoop van bedrijfssoftware die bij een neergang waarschijnlijk vrij goed stand zal houden.

Goede dingen zijn het wachten waard

Hoewel obligaties over het algemeen een veilige haven zijn wanneer het recessierisico toeneemt, zijn de rentetarieven, en daarmee ook de koersen van staats- en bedrijfsobligaties, volatiel vanwege de hoge inflatie en de restrictieve houding van de centrale banken.

Voorzichtigheid is dan ook nog altijd geboden, aangezien de obligatierente naar verwachting verder zal stijgen door de snellere kwantitatieve verkrapping en het opnieuw met vreemd vermogen financieren van overheidsuitgaven.

Hetzelfde geldt voor de kredietmarkten, waar we onze afdekkingsposities hebben opgeschroefd (voornamelijk voor Europese hoogrentende obligaties) om onze beleggingen in kredietinstrumenten volledig af te dekken. Bedrijfsobligaties bieden een steeds aantrekkelijker rendement. Door het negatieve kosteneffect van de hoge energieprijzen, de onzekerheid omtrent de vraag in de komende maanden en de hoge rentevolatiliteit zullen de kredietspreads waarschijnlijk niet veel dalen ten opzichte van hun huidige niveau, terwijl de geringere liquiditeitsstress niet lijkt te zijn ingeprijsd.

De waarderingen zijn aan de beterende hand, maar vooralsnog moet het accent meer liggen op het beheren van de financiën dan op het genereren van rendement. Er komt een tijd dat we onze portefeuilles kunnen herschikken en winst kunnen halen uit het genereren van alfa op lange termijn. Laten we dus geduld hebben.

Bron: Carmignac, 05/09/2022.

[Lees onze laatste analyses](#)

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



Voorname risico's van het Fonds

AANDELEN: Aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, kunnen het rendement van het Fonds beïnvloeden.

RENTE: Renterisico houdt in dat door veranderingen in de rentestanden de netto-inventariswaarde verandert.

KREDIET: Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt.

WISSELKOERS: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of het gebruik van valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van het Fonds.

Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in.

Marketingdocument Raadpleeg de KIID/het prospectus van het fonds voordat u een definitieve beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bedoeld voor professionele cliënten. Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfseigen als niet-bedrijfseigen bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen geenszins de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook). In het verleden behaalde resultaten zijn niet per se een indicatie voor toekomstig rendement. Rendement na aftrek van kosten (exclusief eventueel door de distributeur in rekening gebrachte instapkosten). Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen. Om aan te geven welke aandelen in de fondsenportefeuilles van Carmignac zijn of waren opgenomen, wordt voor illustratieve doeleinden naar bepaalde effecten en financiële instrumenten verwezen. Dergelijke verwijzingen zijn niet bedoeld als aanbeveling om direct in de betreffende instrumenten te beleggen en vormen ook geen beleggingsadvies. Het is de Beheermaatschappij niet verboden om zonder voorafgaande kennisgeving deze instrumenten te verhandelen. De portefeuilles van Carmignac-fondsen kunnen zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Een verwijzing naar een rangschikking of bekroning biedt geen garantie voor de toekomstige resultaten van de ICB's of de beheerder. Risicoschaal uit de EBI (Essentiële Beleggersinformatie). Risico 1 betekent niet dat de belegging zonder risico is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen. De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen. Morningstar-rating™: © 2022 Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document: is eigendom van Morningstar en/of zijn gegevensleveranciers, mag niet worden gekopieerd of verspreid en is niet gegarandeerd nauwkeurig, volledig of actueel. Noch Morningstar, noch zijn gegevensleveranciers zijn aansprakelijk voor schade of verlies ten gevolge van het gebruik van deze informatie. Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie. Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. maatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de EBI (Essentiële Beleggersinformatie). De EBI dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de EBI te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de fondsen is een risico van kapitaalverlies verbonden. Het prospectus, de EBI-documenten, de NIW en de jaarlijkse periodieke verslagen van het fonds zijn beschikbaar op www.carmignac.com, of op aanvraag bij de Beheer- Beleggers vinden onder punt 6 van de pagina "Wettelijke informatie" een samenvatting van hun rechten in het Nederlands, Frans, Engels, Duits, Spaans en Italiaans door op de volgende link te klikken: https://www.carmignac.com/en_US - Carmignac Portfolio verwijst naar het subfonds van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Franse beleggingsfondsen ("fonds communs de placement", FCP) zijn gemeenschappelijke beleggingsfondsen naar Frans recht die voldoen aan de ICBE-richtlijn. De Beheermaatschappij kan de verkoop in uw land op elk moment stopzetten. VK: Dit document werd vervaardigd door Carmignac Gestion en/of Carmignac Gestion Luxembourg en wordt in het VK verspreid door Carmignac Gestion Luxembourg UK Branch (Geregistreerd in Engeland en Wales onder nummer FC031103, CSSF-vergunning van 10/06/2013). In Zwitserland: Het prospectus, de EBI-documenten en het jaarverslag zijn beschikbaar op www.carmignac.ch en verkrijgbaar via onze vertegenwoordiger in Zwitserland, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. De betaalagent is CACEIS Bank, Montrouge, filiaal Nyon/Suisse, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon, Zwitserland. Copyright: De in deze presentatie vermelde gegevens zijn de exclusieve eigendom van hun eigenaars, zoals op elke pagina vermeld. CARMIGNAC GESTION - 24, place Vendôme - F-75001 Parijs - tel: (+33) 01 42 86 53 35 - Een door de AMF goedgekeurde beleggingsmaatschappij - Franse naamloze vennootschap met een aandelenkapitaal van EUR 15.000.000 - Handelsregister van Parijs B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg - City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - tel.: (+352) 46 70 60 1 - Dochteronderneming van Carmignac Gestion - Een door de CSSF goedgekeurde beleggingsmaatschappij met een aandelenkapitaal van EUR 23.000.000 - Handelsregister Luxembourg B67549.