



Unser monatlicher Anlagerückblick: September 2022



Autor/en
Kevin Thozet

Veröffentlicht am
11. Oktober 2022

Länge
31

Die Anleger erhielten im September keine Verschnaufpause, während sich der seit Jahresbeginn zu beobachtende Abwärtstrend fortsetzte. Auch der vergangene Monat dürfte aufgrund einiger bemerkenswerter Entwicklungen in die Geschichte eingehen.

Was für ein Monat!

Die Inflation erreichte neue Rekordwerte, und in Deutschland war sie zum ersten Mal seit fast 40 Jahren wieder zweistellig. Die Europäische Zentralbank (EZB) beschleunigte die geldpolitische Straffung und erhöhte die Zinsen erstmals um 75 Basispunkte. Die globalen Wachstumsprognosen wurden erneut nach unten korrigiert. Die OECD rechnet für 2023 nun mit einer weiteren Verlangsamung und erwartet, dass die Jahresrate nicht die Marke von 2,2 Prozent übersteigen wird. Sogar die äußerst widerstandsfähige US-Volkswirtschaft verzeichnete den größten Rückgang der Immobilienpreise seit mehr als zehn Jahren.

Dies belastete die Märkte, und die Kurse fielen unabhängig von der Qualität der Vermögenswerte weiter. Keine Anlagen blieben verschont: von den als am sichersten geltenden Anlagen – bei denen kein oder nur ein geringes Ausfallrisiko besteht – wie zehnjährige deutschen Bundesanleihen, die im Monatsverlauf um 7 Prozent nachgaben, bis hin zu volatileren Kapitalanlagen (der Nasdaq ging im letzten Monat an mehreren Handelstagen zurück). Es war das seltene Phänomen zu beobachten, dass die Kurse von Aktien und Anleihen gleichzeitig fielen.

Derart umfangreiche Verkäufe der Anleger gefährden die Stabilität der Märkte. Der durch die Straffung der finanziellen Bedingungen bedingte Rückgang der Liquidität, die gemessen an bestimmten Kennzahlen genauso niedrig ist wie im März 2020, schürt Sorgen vor Marktverwerfungen. Dies gilt insbesondere für die Marktsegmente, in denen die Kursbewegungen am heftigsten waren.

Großbritannien: ein aufschlussreiches Beispiel

Vor und insbesondere nach der Vorstellung des Rekordhaushalts der Regierung der neuen britischen Premierministerin Liz Truss stiegen die Renditen britischer Staatsanleihen innerhalb weniger Tage um 1,5 Prozent. Dieser Anstieg gefährdete die Finanzstabilität und die Fähigkeit von Pensionsfonds, ihren Verpflichtungen nachzukommen.

Jedes Mal, wenn es an den Märkten zu einem „Value-at-Risk“-Schock kommt – am Markt also der maximale Verlust eintritt, der in einem bestimmten Zeitraum zu erwarten ist –, handeln die Zentralbanker, um einen Liquiditätskollaps um jeden Preis zu vermeiden. Dies tat auch der Gouverneur der Bank of England, Andrew Bailey, indem er ankündigte, innerhalb von zwei Wochen ausstehende langfristige Anleihen im Wert von bis zu 65 Milliarden Pfund zu kaufen. Dies entspricht dem Volumen an Anleihen, das im gesamten nächsten Jahr verkauft werden sollte.

Die Zentralbanken erinnern die Anleger daran, dass sie ihre Politik sehr schnell ändern können

Im aktuellen Umfeld steigender Zinsen sind schuldenfinanzierte Konjunkturprogramme kaum eine Option. Denn weder die Anleger noch die Zentralbanker sind angesichts der hohen Inflation bereit oder in der Lage, als Geldgeber zu fungieren.

Wahrscheinlich wird es irgendwann Stützungsmaßnahmen geben. Deren Kosten werden jedoch umso höher ausfallen, je später sie umgesetzt werden. Mit anderen Worten: Bis die Zentralbanken ihre Meinung ändern, werden die Aktienmärkte wahrscheinlich auf noch niedrigere Niveaus fallen. Erst dann wird sich der Abwärtstrend, der die letzten neun Monate prägte, aller Voraussicht nach umkehren.

Unsere Vorgehensweise

Wir beließen das Aktienexposure im unteren Bereich der zulässigen Bandbreite, die für den Carmignac Patrimoine von 4 bis 20 Prozent reicht.

Wir nutzten den Marktrückgang, um Chancen bei historisch teuren Qualitätsunternehmen zu ergreifen, deren Geschäftstätigkeit sich trotz der Rezession als robust erweisen dürfte. Im Bereich Körper- und Schönheitspflege ist das Geschäft mit Parfüm und Make-up beispielsweise am zyklischsten, während Hautpflegeprodukte am wenigsten zyklisch sind. Deshalb gingen wir eine Position in L'Oréal ein. Der französische Konzern erwirtschaftet 40 Prozent seines Umsatzes mit seiner Hautpflegesparte, und der in China erzielte Umsatzanteil ist der zweithöchste im europäischen Basiskonsumgütersektor.

Der Rückgang der Bewertungskennzahlen um ungefähr 30 Prozent steht im Einklang mit einer Rezession. Für die Gewinnkorrekturen der Unternehmen von nur -2 Prozent gilt dies jedoch nicht, da die Gewinne in früheren Rezessionen um 25 Prozent zurückgingen und unsere makroökonomischen Modelle von einem Gewinnrückgang von 10 Prozent ausgehen. Dies veranlasste uns zu einem vorsichtigen Vorgehen bei der Titelauswahl.

An den Kreditmärkten entschieden wir uns ebenfalls für eine vorsichtige Positionierung und sicherten einen Teil unserer langfristigen Überzeugungen über synthetische Absicherungen auf Indizes ab. Bei der modifizierten Duration blieben wir ebenfalls bei einer vorsichtigen Positionierung. Wir erhöhten unsere Absicherungen auf japanische und deutsche Zinsen. Denn die Bank of Japan ist eine der letzten Zentralbanken, die noch an ihrer lockeren Geldpolitik zur Stimulierung des Wirtschaftswachstums festhält, und in Deutschland wurde ein Programm zur Stützung der Nachfrage auf den Weg gebracht.

Die Stimmung der Anleger und die Positionierung an den Märkten sind äußerst negativ. Es herrscht ein allgemeiner Abwärtstrend. Während die Finanzmärkte in der Vergangenheit ihren Tiefpunkt erreichten, wenn die Zentralbanken kapitulierten, wird dies derzeit als höchst unwahrscheinlich angesehen. Die Risse, die hier und da auftreten, bedeuten jedoch, dass wirklich aktive Portfoliomanager zunehmend bereit sein dürften, ihr Kapital zu investieren.

Lesen Sie unsere aktuellen Analysen

[Klicken Sie Hier](#)

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Empfohlene
Mindestanlagedauer



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.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung. Das vorliegende Dokument darf ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Teilen vervielfältigt werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Dieses Dokument dient nicht der Buchhaltungs-, Rechts- oder Steuerberatung und darf nicht zu solchen Zwecken verwendet werden. Es wird Ihnen ausschließlich zur Information bereitgestellt und darf von Ihnen weder als Grundlage zur Bewertung der Vorteile einer Anlage in die in diesem Dokument beschriebenen Wertpapiere oder Beteiligungen noch zu anderen Zwecken verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie beziehen sich auf die Situation zum Redaktionsschluss und stammen aus internen und externen Quellen, die Carmignac als zuverlässig erachtet. Sie sind nicht unbedingt vollständig und ihre Richtigkeit ist nicht garantiert. Daher erfolgt keinerlei Gewähr für die Richtigkeit oder Zuverlässigkeit, und Carmignac, ihre Geschäftsführer, Beschäftigten oder Vertreter übernehmen keinerlei sonstige Haftung für Fehler und Auslassungen (einschließlich einer Haftung wegen Fahrlässigkeit). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Sie versteht sich abzüglich von Gebühren (ausgenommen sind eventuelle Ausgabeaufschläge der Vertriebsstelle). Die Rendite von Aktien, die nicht gegen Wechselkursrisiken abgesichert sind, kann aufgrund von Währungsschwankungen höher oder niedriger ausfallen. 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 eine Bewertung oder einen Preis stellt keinen Hinweis auf die künftigen Bewertungen oder Preise der OGA oder der Verwaltungsgesellschaft dar. Risikoskala gemäß KIID (wesentliche Anlegerinformationen). Ein Risiko von 1 kann nicht mit einer risikofreien Anlage gleichgesetzt werden. Dieser Indikator kann Änderungen unterworfen sein. Die empfohlene Mindestanlagedauer ist eine Mindestdauer und stellt keine Verkaufsempfehlung nach Ablauf dieses Zeitraums dar. Morningstar Rating™: © 2021 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen: - gehören Morningstar und/oder seinen Inhaltsanbietern; dürfen nicht reproduziert oder weiterverbreitet werden; bieten keine Gewähr für Zuverlässigkeit, Vollständigkeit oder Zweckmäßigkeit. Weder Morningstar noch seine Inhaltsanbieter haften für Schäden oder Verluste, die sich mitunter aus der Nutzung dieser Informationen ergeben. Der Zugang zu dem Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Das vorliegende Dokument richtet sich nicht an Personen, die den Gesetzen eines Landes unterliegen, in dem dieses Dokument oder seine Bereitstellung (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes der Person oder aus anderen Gründen) nicht zugelassen ist. Personen, auf die diese Beschränkungen zutreffen, dürfen nicht auf dieses Dokument zugreifen. Die Besteuerung richtet sich nach der Situation der jeweiligen Person. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb registriert. In Südamerika sind sie ebenfalls nicht registriert. Die Fonds von Carmignac sind in Singapur als ausschließlich professionellen Kunden vorbehaltener Anlagefonds ausländischen Rechts eingetragen. Die Fonds sind nicht gemäß dem US Securities Act von 1933 eingetragen. Der Fonds darf nicht direkt oder indirekt zugunsten oder im Namen einer „US Person“ im Sinne der US-amerikanischen „Regulation S“ und des FATCA angeboten oder vertrieben werden. Die fondsbezogenen Risiken und Gebühren werden in den KIID (wesentliche Anlegerinformationen) beschrieben. Die KIID müssen dem Zeichner vor der Zeichnung zur Verfügung gestellt werden. Der Zeichner muss die KIID zur Kenntnis nehmen. Jegliche Anlage in die Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden. Der Prospekt, die KIID, der NIW und die Jahresberichte der Fonds stehen unter www.carmignac.com zur Verfügung oder sind auf Anfrage bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich. Die Verwaltungsgesellschaft kann jederzeit beschließen, die Vermarktung in Ihrem Land einzustellen. Unter folgendem Link können Anleger in Abschnitt 6, „Zusammenfassung der Anlegerrechte“ eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch abrufen: https://www.carmignac.de/de_DE/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760. Mit Carmignac Portfolio sind die Teilfonds der SICAV Carmignac Portfolio gemeint, einer OGAW-konformen Investmentgesellschaft nach luxemburgischem Recht. Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds französischen Rechts (Fonds Commun de Placement, FCP) gemäß der OGAW- oder AIFM-Richtlinie. Copyright: Die in dieser Präsentation veröffentlichten Daten sind das alleinige Eigentum ihrer Inhaber, wie auf jeder Seite erwähnt. Carmignac Gestion, 24, place Vendôme – F-75001 Paris – Tel.: (+33) 01 42 86 53 35 Von der AMF zugelassene Portfolioverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 15.000.000 EUR – Handelsregister Paris B 349 501 676 Carmignac Gestion Luxembourg, City Link – 7, rue de la Chapelle – L-1325 Luxembourg – Tel.: (+352) 46 70 60 1 Tochtergesellschaft von Carmignac Gestion. Von der CSSF zugelassene Investmentfondsverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 23.000.000 EUR – Handelsregister Luxembourg B67549