

Carmignac Patrimoine: Fondsmanager-Update

Q1 2021

Autor/en
David Older, Rose Ouahba

Veröffentlicht am
28. April 2021

Länge
4 |

Marktumfeld

Hoffnungen auf eine Wiederaufnahme der Wirtschaftstätigkeit, Impfkampagnen, eine äußerst expansive Geldpolitik der Zentralbanken und massive Konjunkturprogramme der Regierungen beflügelten die Märkte zum Jahresauftakt. Diese Rahmenbedingungen führten zu einer von Substanzwerten angeführten Rally an den Aktienmärkten und zur schlechtesten Quartalsrendite am Markt für US-Staatsanleihen (-4,6%) seit 1980. In diesem Umfeld verbuchte der Carmignac Patrimoine¹ im ersten Quartal 2021 eine Rendite von 1,18%. Dagegen legte der Referenzindikator² um 3,47% zu.

Die Aktien-, Anleihen- und Devisenmärkte entwickelten sich im Ländervergleich sehr unterschiedlich, da unterschiedlich weit fortgeschrittene Impfkampagnen darauf hindeuteten, dass die wirtschaftliche Erholung in einigen Ländern stärker ausfallen würde als in anderen.

Portfolioallokation

Unsere Steuerung des Zinsrisikos mittels Short-Positionen in US-amerikanischen und deutschen Staatsanleihen trug zu einer positiven Rendite bei, während die Anleihen-Benchmark -0,95% verlor. Die Kreditmärkte erwiesen sich trotz der steigenden Zinsen als widerstandsfähig, was unseren selektiven Ansatz bei Unternehmensanleihen stützte. Allerdings belastete die Umschichtung bei Aktien die relative Performance des Fonds, obgleich wir in Sektoren, in denen wir uns eine Expertise aufgebaut haben, wie Gesundheitswesen, Konsum und Kommunikationsdienste, ein gewisses Maß an Alpha generieren konnten. Außerdem litten unsere chinesischen Wachstumstitel unter der erhöhten Volatilität in der Region, die auf Gewinnmitnahmen und wachsende Unsicherheit zurückzuführen war. Schließlich erwies sich unsere vorsichtige Positionierung in Bezug auf den US-Dollar für die relative Performance des Fonds als negativ.

In Anbetracht der aktuellen US-Wirtschaftspolitik könnte der zyklische Inflationsanstieg höher und länger ausfallen als vom Markt erwartet, eine neue Art der Inflationssteuerung erscheint möglich, allerdings unter der Voraussetzung, dass die Geld- und Fiskalpolitik gut genug aufeinander abgestimmt sind, damit sie sich in ihrer Wirkung nicht gegenseitig aufheben. Dadurch könnten die Zinsen weiter steigen, was wohl eher durch einen Anstieg der Realzinsen mit einem Zielwert von nahe null zum Jahresende bedingt sein dürfte. Wir halten daher an unserer vorsichtigen Positionierung bei einer niedrigen oder negativen Duration in unserem Anleiheportfolio fest.

HINZUFÜGUNG / AUFSTOCKUNG



Liquide Mittel



Short-Positionen in Kernländer-Zinsen (USA/VK/Deutschland)



Dollar



Aktienabsicherungen (S&P 500, Nasdaq)



Neue Aktienbestände: Generation Bio, Carnival, Ryanair, Novavax

GEWINNMITNAHME / AUSSTIEG



Gewinnmitnahmen bei Titeln mit hohen Kennzahlen, Go Daddy, Nintendo



Reduzierung von Goldminen



Schwellenländeranleihen/-währungen



Peripherieländer

Die Portfolios von Carmignac-Fonds können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.
Quelle: Carmignac, 25.03.2021.

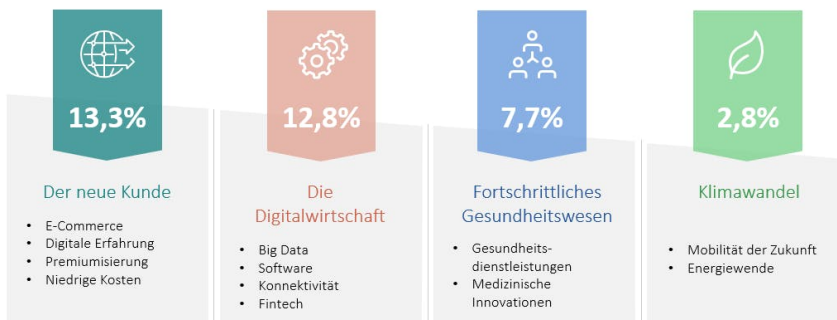
Der Abstand beim BIP-Wachstum zwischen Europa und den USA dürfte sich mit zunehmendem Impffortschritt und einer sich beschleunigenden Erholung der Wirtschaft verringern. Auch die Zinsen in der Eurozone zeigen nun steigende Tendenz. Wegen der langsameren Konjunkturerholung in der Region und der weiterhin massiven Intervention der Europäischen Zentralbank (EZB) ist der Zinsanstieg hier jedoch weniger stark ausgeprägt. Allerdings sehen wir mittlerweile eine klare Perspektive für ein Aufschließen zu den USA und erwarten folglich, dass die europäischen Renditen im zweiten Quartal steigen werden, was uns dazu veranlasst, unser Exposure in europäischen Nicht-Kernländern zu verringern. Andererseits haben sich aus dem Umstand, dass Europa den USA momentan in puncto Aufschwung noch hinterherhinkt, auch attraktive Chancen am Aktienmarkt ergeben. Dies gilt beispielsweise mit Blick auf einige ausgewählte Tourismusunternehmen, die von der Wiederaufnahme der Wirtschaftstätigkeit profitieren. Der Flughafenbetreiber Aena und die Billigfluggesellschaft Ryanair sind Beispiele für Positionen, die wir in den letzten Monaten aufgebaut haben.

Der Euro hat im Berichtsquartal gegenüber dem US-Dollar abgewertet. Allerdings könnte der Dollar gegenüber dem Euro nachgeben, sobald die Impfkampagnen in Europa an Fahrt aufnehmen und damit den Boden für eine wirtschaftliche Erholung bereiten.

Von einer solchen Entwicklung würden die Schwellenländer profitieren, wo wir sowohl bei Aktien als auch bei Anleihen weiterhin sehr selektiv vorgehen. Am stärksten überzeugt sind wir nach wie vor von China. Chinesische Anleihen bieten eine Rendite von knapp 3% bei einer Inflation nahe Null. Im Aktiensegment bleiben wir in Titeln mit langfristigen Wachstumspotenzial vor allem in den Bereichen Technologie, Konsum und Gesundheitswesen positioniert. Da China auf dem Weg der zyklischen Erholung schon weiter fortgeschritten ist als die übrige Welt, könnte es in den kommenden Monaten zu einer Wachstumsverlangsamung kommen, was den in unserem Portfolio vertretenen Titeln mit vorhersehbarbarem Gewinnwachstum zugutekommen wird.

Ausblick

Angesichts des weiterhin schwierigen Umfelds für Anleihen sind die Risikoprämie für Aktien und das Aufwärtspotenzial bei Unternehmen mit langfristigem Wachstumspotenzial aus unserer Sicht attraktiver und entscheidend für unser Performancepotenzial im Jahr 2021. Unser Research konzentriert sich auf Unternehmen, die ihre Gewinnmargen halten können, insbesondere bei steigender Inflation, und sich auch dann behaupten können, wenn das BIP-Wachstum hinter den Erwartungen zurückbleibt – ein Szenario, das zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht auszuschließen ist. Insgesamt behalten wir ein liquides und solides Portfolio aus auf starken Überzeugungen basierenden Aktienlagen bei, das nach Regionen, Sektoren und Themen diversifiziert ist. Dabei stehen folgende Schwerpunktbereiche im Vordergrund:



Quelle: Carmignac, 31.03.2021. Sonstige: 5,3% Die Portfoliozusammensetzung kann sich im Laufe der Zeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Im Großen und Ganzen sind angesichts der besonderen Art dieses Konjunkturschocks und der politischen Reaktion darauf eine ganze Reihe unterschiedlicher Szenarien denkbar. Dies gilt vor allem im Hinblick auf die deflationäre Produktionslücke und den explosionsartigen Anstieg der Verschuldung im Verhältnis zum BIP einerseits und die inflationäre, koordinierte politische Reaktion zur Stützung der Asset-Preise und massiven Ausweitung der Liquiditätsversorgung der Realwirtschaft andererseits.

Wenngleich die Politik etwas zur Ruhe gekommen zu sein scheint, wird die Wiederaufnahme der Wirtschaftstätigkeit kein Selbstläufer sein. Die Verteilung und Wirksamkeit von Impfstoffen wird uns vor dem Hintergrund neuer Virusmutationen weiterhin vor Herausforderungen stellen. Wenn diese beiden Probleme gelöst sind, sind wir dem Abbau staatlicher Unterstützung an den Märkten ein gutes Stück näher. Wir bleiben aufgeschlossen und flexibel. Unsere Bemühungen gelten weiterhin einer ausgewogenen Portfoliozusammensetzung über sämtliche Anlageklassen, Risikofaktoren und Zeithorizonte.



Carmignac Patrimoine



Identifizierung der besten Asset-Allokation unabhängig vom jeweiligen Marktumfeld

Anlagen in mehreren Anlageklassen weltweit, um von Chancen unter verschiedenen Marktbedingungen zu profitieren
Risikomanagement im Mittelpunkt des Mandats
Dynamisches und flexibles Management für eine schnelle Anpassung an Marktentwicklungen

Die vergangene Wertentwicklung ist nicht zwangsläufig ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Die Portfolios von Carmignac-Fonds können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Wertentwicklungen verstehen sich nach Abzug von Gebühren (mit Ausnahme der gegebenenfalls von der Vertriebsstelle in Rechnung gestellten Ausgabegebühren). Annualisierte Wertentwicklung, Stand: 31.03.2021.

¹ Carmignac Patrimoine A EUR Acc (ISIN: FR0010135103).

² Referenzindikator: 50% MSCI ACW NR (USD) (Wiederanlage der Nettodividenden) + 50% ICE BofA Global Government Index (USD). Vierteljährliche Neugewichtung.

Carmignac Patrimoine E EUR Acc

ISIN: FR0010306142

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.

Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt. Es handelt sich um ein Werbedokument. Dieses Dokument darf weder ganz noch teilweise ohne vorherige Genehmigung durch die Verwaltungsgesellschaft reproduziert werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Französisch, Englisch, Deutsch, Niederländisch, Spanisch und Italienisch unter dem folgenden Link abrufen: https://www.carmignac.com/en_US. Carmignac Portfolio ist ein Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie entspricht. Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregelter Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen. Für bestimmte Personen oder Länder kann der Zugang zum Fonds beschränkt sein. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Um den dargestellten Anlagebetrag von EUR 100 zu erreichen, hätte ein Anleger bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags von 4% 104 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern. 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. Er darf insbesondere weder direkt noch indirekt einer „US-Person“ wie in der US-amerikanischen „S Regulation“ und/oder im FATCA definiert bzw. für Rechnung einer solchen US-Person angeboten oder verkauft werden. Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden. Die Risiken und Kosten sind in den Wesentlichen Anlegerinformationen (WAI) / im Kundeninformationsdokument (KID) beschrieben. Das Kundeninformationsdokument ist dem Zeichner vor der Zeichnung auszuhändigen. ● Deutschland: Die Prospekte, WAI und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.de zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. Die Wesentlichen Anlegerinformationen sind dem Zeichner vor der Zeichnung auszuhändigen. ● Österreich: Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.at zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. ● Schweiz: Die Prospekte, WAI und Jahresberichte stehen auf der Website www.carmignac.ch zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Zahlungsdienste ist CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.