



## Carmignac Portfolio Patrimoine Europe: Fondsmanager-Update

Autor/en  
Keith Ney, Mark Denham

Veröffentlicht am  
25. Oktober 2021

Länge  
61

Der Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc verzeichnete im dritten Quartal 2021 ein Ergebnis von -0,20% und lag damit hinter seinem Referenzindikator<sup>1</sup>, der +0,43% verbuchte. Seit Jahresbeginn weist der Fonds eine Performance von +6,74% auf, verglichen mit +6,47% für den Referenzindikator.

**-0.20%**

Performance von  
Carmignac Portfolio  
Patrimoine Europe  
3.Quartal 2021 für die  
Anteilsklasse A EUR

**+0.43%**

Performance des  
Referenzindikators  
im 3. Quartal 2021

**+6.74%**

Performance des Fonds im  
bisherigen Jahresverlauf  
gegenüber +6.47% für den  
Referenzindikator.

## Vierteljährlicher Performancerückblick

Die Märkte erwiesen sich im dritten Quartal 2021 als recht volatil und entwickelten sich uneinheitlich. Für europäische Aktien wirkte die Berichtssaison für das zweite Quartal insgesamt unterstützend, wobei die Gewinne eines großen Anteils von Unternehmen die Erwartungen übertrafen. In dieser Phase wurde eine immer kleiner werdende Gruppe von Aktien aus den Sektoren Luxusgüter und Halbleiter vom Umfeld begünstigt. Diese positive Dynamik, die auch durch die Erholung nach der Corona-Krise sowie die starke fiskalische und geldpolitische Unterstützung verstärkt wurde, endete jedoch Anfang September. Zunehmender Inflationsdruck und die Aussicht auf ein erlahmendes globales Wachstum haben die Begeisterung der Anleger gedämpft. Angesichts der Kombination aus höheren Inflationsrisiken und schwächeren Konjunkturdaten ist der kurzfristige Ausblick unsicherer geworden. Dies belastete die Kurse von Risikoanlagen, da nun keineswegs sicher ist, dass die Zentralbanken ihre lockere Geldpolitik fortsetzen werden. Darüber hinaus belasteten die Märkte anhaltende Störungen in den Lieferketten des verarbeitenden Gewerbes, festere Rohstoffkosten, Lockdowns in China und weltweit steigende Energiepreise. Was die Zinsen in Europa betrifft, bewegten sich die Nominalzinsen im Berichtsquartal kaum (-0,20% für 10-jährige deutsche Zinsen), während der Anstieg der Inflationserwartungen die Realzinsen auf historische Tiefstände drückte (Rückgang der 10-jährigen deutschen Realzinsen auf fast -2%<sup>1</sup>).

Im Laufe des Quartals nutzte der Fonds seine Flexibilität innerhalb des Mandats, um von Performancetreibern zu profitieren. Wir hielten an einem verhältnismäßig vorsichtigen Aktienexposure (durchschnittlich rund 30%) fest, was unsere relative Performance schmälerte. Unsere Aktienauswahl mit Fokus auf Unternehmen, die eine hohe und stabile Rentabilität aufweisen und intern reinvestieren, um ein langfristiges Wachstum zu erzielen, zeigte bis Ende August eine gute Performance, geriet im September jedoch ebenso wie die europäischen Aktienmärkte unter Druck. Was die Titelauswahl betrifft, kamen die größten positiven Beiträge zur Fondsperformance aus Sektoren, in denen unsere umfangreichsten Exposures bestehen: Technologie, Gesundheitswesen und Industrie. ASML, der Hersteller von Systemen für die Halbleiterindustrie, entwickelte sich mit einem Anstieg von 12%<sup>2</sup> im Quartalsverlauf erneut gut. Seit Jahresbeginn legte das Unternehmen um 63%<sup>2</sup> zu und profitiert von drei starken Trends: Das Interesse an seinen neuesten EUV-Lithographiesystemen, die Chiphersteller zur Optimierung von Leistung und Energieverbrauch der Chips nutzen, nimmt stark zu, und die Nachfrage nach Halbleitern übersteigt weltweit das Angebot, sodass die Hersteller Kapazitätserweiterungen planen. Zudem wird angesichts geopolitischer Spannungen mit einer Rückverlagerung der Produktion von Halbleitern gerechnet, was zu weiteren Investitionen führen dürfte. Das Unternehmen ist in einer sehr starken Position. Dies war Anfang September aus unserer Sicht jedoch bereits größtenteils im Aktienkurs eingepreist, sodass wir unseren Bestand deutlich reduzierten. Unser fehlendes Exposure im Bankensektor, der im dritten Quartal um mehr als 5% zulegen<sup>2</sup>, wirkte sich dagegen negativ aus. Dies war der größte negative Sektoreffekt. Es gab auch Rückschläge bei Einzeltiteln. Der Luxusgütersektor hat seit einiger Zeit eine starke Entwicklung verzeichnet. Vor allem LVMH profitierte von der anhaltend hohen Nachfrage nach seinen Hauptmarken Louis Vuitton und Dior im Bereich Mode und Lederwaren. Die Aktie geriet indes wegen der Ankündigung des chinesischen Premiers unter Druck, dass man den „gemeinsamen Wohlstand“ fördern werde, und wegen wahrscheinlicher Steuererhöhungen für Reiche in China, die eine bedeutende Käufergruppe von Luxusgütern sind. Luxusaktien wurden infolgedessen in Mitleidenschaft gezogen.

Was die Zinssätze in Europa betrifft, halten die Marktteilnehmer einen Ausstieg der Europäische Zentralbank (EZB) aus den Wertpapierkäufen für realistisch. Die in den kommenden Wochen anstehenden Ankündigungen der Zentralbank zum weiteren Vorgehen nach dem Auslaufen des Pandemic emergency purchase programme (PEPP) Ende März werden entscheidend sein. Vor diesem Hintergrund ist aus unserer Sicht der gesamte Anleihenmarkt gefährdet (Anleihen der Kernländer, Peripherieländer und Unternehmensanleihen), was ein stringentes Risikomanagement erfordert. Dem risikoreichsten Teil des europäischen Zinsmarktes (Unternehmensanleihen und Staatsanleihen von Nicht-Kernländern) kommen vorerst nach wie vor Spreads zugute, die beinahe auf Rekordtiefs liegen, weshalb dieses Segment bei einem Abverkauf unter Anleihen keinen Puffer bietet. Deshalb gingen wir im Berichtszeitraum sehr vorsichtig und flexibel vor und nutzten attraktive Einstiegspunkte. Ein Beispiel hierfür ist unsere taktische Investition in Anleihen europäischer Nicht-Kernländer zu Beginn des Sommers, die zum damaligen Zeitpunkt attraktive Chancen boten.



## Positionierung und Ausblick

Seit Einsetzen der Corona-Krise Anfang 2020 zeigten verschiedene Sektoren des europäischen Aktienmarktes zu unterschiedlichen Zeiten eine volatile Entwicklung. Am Ende erreichte die Anlageklasse jedoch einen höheren Stand als 2019, und durch die zwischenzeitliche Volatilität ergaben sich hervorragende Anlagechancen. In unserem Aktienportfolio halten wir am Großteil unserer Investitionen fest, bei denen der Fokus auf hochwertigen Unternehmen mit langfristigem Wachstum liegt, die über die erforderliche Stabilität verfügen, um mögliche Enttäuschungen in Bezug auf das BIP-Wachstum oder die Inflationserwartungen gut zu überstehen. Die meisten dieser Chancen sehen wir in ausgewählten Industrierwerten sowie in den Bereichen Gesundheit, Nicht-Basiskonsumgüter und Technologie. Europa besitzt verborgene Schätze in vielversprechenden Bereichen wie Digitalisierung und erneuerbare Energien. Als langfristig orientierte Anleger nutzen wir die aktuelle Phase schwächelnder Aktienkursschwäche, um neue Titel aufzunehmen, wenn ihre Kurse unserer Ansicht nach zu tief gefallen sind. Darüber hinaus weisen wir aktuell eine kleine Netto-Short-Position in der Kernduration auf, um den Fonds auf künftige Marktbewegungen vorzubereiten, da die EZB angesichts der nach oben gerichteten mittelfristigen Inflationsrisiken für höhere Zinserwartungen sorgt. Wir behalten unterdessen einen vorsichtigen und trotzdem flexiblen Ansatz bei, um mit der vollen Spanne unserer modifizierten Duration (von -4 bis 10) auf jede geld- und fiskalpolitische Veränderung reagieren zu können. Abschließend ist festzuhalten, dass unser Portfolioaufbau darauf abzielt, die Risiken der Anleihenmärkte durch einen überaus hohen Anteil an Barmitteln (50%) und Short-Positionen auf Zinsen der Kernländer zu steuern. Dabei soll zugleich von Unternehmen mit hoher, stabiler Rentabilität profitiert werden, die intern reinvestieren, um ein langfristiges, prognostizierbares und stabiles Wachstum zu generieren.

Am Ende des Quartals lag das Nettoexposure in Aktien bei etwa 42%, das Exposure in Staatsanleihen bei ca. 11%, und die Barmittel beliefen sich auf rund 49%. Das Euro-Währungsrisiko betrug 89% (einschließlich der an den EUR gekoppelten DKK), wobei sich die restlichen 11% auf Aktienanlagen in GBP, SEK und CHF verteilen. Die modifizierte Nettoduration des Fonds betrug in etwa -111 Bp<sup>3</sup>.

## Zusammenfassung der Strategie

Dies ist ein Mischfonds mit Fokus auf europäischen Aktien und Anleihen, der einen sozial verantwortlichen Investmentansatz verfolgt. Der Anlageprozess kombiniert eine langfristige Auswahl von Aktien und Anleihen nach dem Bottom-up-Prinzip mit einem dynamischen Makro-Overlay. Der Schwerpunkt der Titelauswahl liegt auf Unternehmen mit den besten langfristigen Wachstumsaussichten, was sich in einer hohen nachhaltigen Rentabilität und internem Wiederanlagepotenzial widerspiegelt. Die Anleiheauswahl konzentriert sich auf eine fehlbewertete oder sich verbessernde Unternehmensverschuldung sowie auf Cashflows, Staatsanleihen, Inflation oder die politischen Aussichten. Das Ziel der Strategie besteht darin, einen Beitrag zur Gesellschaft zu leisten und ihre Auswirkungen auf die Umwelt durch einen geringen CO<sub>2</sub>-Fußabdruck zu minimieren. Mindestens 50% des Vermögens sind dauerhaft an den Anleihenmärkten angelegt. Der Fonds ist bestrebt, seinen Referenzindikator über einen Zeitraum von drei Jahren zu übertreffen und gleichzeitig Abwärtsrisiken zu mindern.

Quelle: Carmignac, 30.09.2021

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe

# Eine adäquate Lösung für langfristiges Sparen

[Besuchen Sie das Fondsprofil](#)

## Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc

ISIN: LU1744628287

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.

**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.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

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.

Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie oder AIFM- Richtlinie entspricht. Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregelttem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.

**Für Deutschland:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.de](http://www.carmignac.de) zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6](#)

**Für Österreich:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.at](http://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. [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.ch](http://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 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 6.](#)