



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
Risiko-indicator

Het indicator kan variëren van 1 tot 7, waarbij categorie 1 overeenkomt met een lager risico en een lager potentieel rendement, en categorie 7 met een hoger risico en een hoger potentieel rendement. De categorieën 4, 5, 6 en 7 impliceren een hoge tot zeer hoge volatiliteit, met grote tot zeer grote prijschommelingen die op korte termijn tot latente verliezen kunnen leiden.

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



Voornaamste risico's

Risico's die in de indicator niet voldoende in aanmerking worden genomen:

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

TEGENPARTIJRISICO: Risiko van verlies indien een tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen kan voldoen.

Inherente risico's:

AANDELENRISICO: Risiko dat aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe economische factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, het rendement beïnvloeden.

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

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

VALUTARISICO: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van de ICBE.

RISICO VAN KAPITAALVERLIES: Dit deelbewijs/deze aandelenklasse biedt geen garantie voor of bescherming van het belegde kapitaal. U ontvangt mogelijk niet het volledige belegde bedrag terug.

Meer informatie over de risico's van het deelbewijs/de aandelenklasse is te vinden in het prospectus, met name in hoofdstuk "Risicoprofiel", en in het document met essentiële beleggersinformatie.

Reclame enkel bestemd voor professionele. Niet geschikt voor een niet-professionele belegger. Raadpleeg het document essentiële beleggersinformatie/prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponeerde merk. "Risk Managers" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming. In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst.

De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Nettorendementen worden berekend na aftrek van de van toepassing zijnde kosten en belastingen voor een gemiddelde retailclient die een fysiek Belgisch ingezetene is. Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen. Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd. De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager. Risicocategorie van het KIID (Essentiële Beleggersinformatie) indicator. Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risicoloos 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 informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

De risico's, beheerkosten en lopende kosten worden beschreven in de KIID (Key Investor Information Material). De prospectussen, de documenten met essentiële beleggersinformatie en de meest recente (half)jaarverslagen zijn kosteloos verkrijgbaar in het Nederlands en het Frans bij de beheermaatschappij, per telefoon op het nummer +352 46 70 60 1, op de website www.carmignac.be of bij Caceis Belgium S.A., de vennootschap die de financiële dienstverlening in België verzorgt, op het adres Havenlaan 86c b320, B-1000 Brussel. De essentiële beleggersinformatie moet vóór elke inschrijving worden verstrekt aan de belegger, welke door de belegger vóór elke inschrijving gelezen moet worden. Dit fonds mag direct noch indirect aangeboden of verkocht worden ten gunste of voor rekening van een 'U.S. person', zoals gedefinieerd in de Amerikaanse 'Regulation S' en de FATCA. De netto-inventariswaarde zijn beschikbaar op de website www.fundinfo.com. Elke klacht kan worden gestuurd naar complaints@carmignac.com of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website www.ombudsfin.be. Beleggers kunnen via de volgende link toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Frans, of het Nederlands in deel 6 zonder de titel Samenvatting van de beleggersrechten : https://www.carmignac.be/nl_BE/article-page/wettelijke-informatie-3542 Indien u inschrijft op een GBF (gemeenschappelijk beleggingsfonds) naar Frans recht, moet u uw deel van de door het fonds ontvangen dividenden (en, in voorkomend geval, interesten) elk jaar op uw belastingaangifte vermelden. U kunt een gedetailleerde berekening maken op www.carmignac.be. Deze rekenmodule is geenbelastingadvies, maar uitsluitend een hulpmiddel voor de berekening. Dit ontslaat u niet van de zorgvuldigheid en de controles waartoe u als belastingplichtige gehouden bent. De getoonde resultaten zijn gebaseerd op door u verstrekte gegevens. Carmignac kan in geen geval aansprakelijk worden gesteld voor fouten of nalatigheden uwerzijds. Wanneer beleggers inschrijven op een fonds dat onder de spaarrichtlijn valt, moeten zij overeenkomstig artikel 19bis van CIR92 bij de inkoop van hun aandelen een roerende voorheffing van 30% betalen op de inkomsten die in de vorm van rente, meerwaarden of minderwaarden voortvloeien uit de opbrengst van in schuldbewijzen belegde activa. De uitkeringen zijn onderworpen aan de roerende voorheffing van 30% zonder inkomen onderscheid Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht. De beheermaatschappij kan de verkoop in uw land op elk moment stopzetten. Auteursrechten: de in deze presentatie opgenomen gegevens zijn het exclusieve eigendom van de op elke pagina vermelde rechthebbende. CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F - 75001 Paris Tél : (+33) 01 42 86 53 35 Door de AMF goedgekeurde maatschappij voor portefeuillebeheer Naamloze Vennootschap met een kapitaal van 15 000 000 € - Parijs Handelsregister B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg Tel : (+352) 46 70 60 1 Filiaal van Carmignac Gestion Door de CSSF goedgekeurde beheermaatschappij van beleggingsfondsen Naamloze Vennootschap met een kapitaal van 23 000 000 € - Luxemburg Handelsregister B 67 549