



## Carmignac Portfolio Patrimoine Europe : Brief van de Fondsbeheerders

Auteur(s)  
Keith Ney, Mark Denham

Gepubliceerd  
25 Oktober 2021

Lees  
6

Carmignac Patrimoine Europe A EUR Acc heeft in het derde kwartaal van 2021 een verlies geleden van -0,20%, terwijl de referentie-indicator<sup>1</sup> een rendement van +0,43% heeft behaald. Hierdoor bedraagt het rendement van het fonds over het lopende jaar +6,74%, tegenover +6,47% voor de referentie-indicator.

**-0.20%**

Rendement van Carmignac Portfolio Patrimoine Europe

in het derde kwartaal van 2021 voor de aandelenklasse A EUR.

**+0.43%**

Rendement van de referentie-indicator

in het derde kwartaal van 2021.

**+6.74%**

Rendement van het fonds Year to date

vs. +6.47% voor de referentie-indicator.

## Beoordeling van het kwartaalresultaat

De markten bleken in het derde kwartaal van 2021 bijzonder instabiel en over de hele linie liepen de prestaties uiteen. Wat Europese aandelen betreft, was het resultaatenseizoen over het tweede kwartaal in het algemeen positief en in veel gevallen waren de winstcijfers hoger dan verwacht. Een steeds kleinere groep van aandelen in de luxegoederen- en halfgeleidersector profiteerde in deze fase van de gunstige marktomstandigheden. Dit positieve momentum, dat ook werd aangedreven door het herstel na de coronacrisis en de krachtige fiscale en monetaire stimuleringsmaatregelen, kwam echter begin september tot stilstand. Het enthousiasme van beleggers werd getemperd door de toenemende inflatiedruk en het vooruitzicht van een vertraging van de wereldwijde groei. Doordat het inflatierisico is toegenomen en de cijfers over de bedrijvigheid een daling laten zien, zijn de marktvooruitzichten op korte termijn onzeker en komen risicovolle activa onder druk te staan, aangezien het niet meer zo vanzelfsprekend is dat de centrale bank haar accommoderende beleid zal handhaven. Bovendien lijden de markten onder de bezorgdheid bij beleggers over de aanhoudende verstoringen in de toeleveringsketens van de productiesectoren, de oplopende grondstoffenkosten, de lockdowns in China en de stijgende energieprijzen overal ter wereld. Wat de Europese rente betreft, bleef de nominale rente het afgelopen kwartaal vrijwel stabiel (-0,20% voor de Duitse tienjaarsrente<sup>1</sup>). Maar door de hogere inflatieverwachtingen daalde de reële rente naar een historisch laag niveau (bijna -2% voor de Duitse reële tienjaarsrente<sup>1</sup>).

Tijdens het kwartaal heeft het fonds maximaal gebruikgemaakt van de flexibiliteit binnen zijn mandaat om rendementsbronnen te vinden. We handhaafden een relatief voorzichtige aandelenweging (gemiddeld ca. 30%), wat een negatieve impact had op het relatieve rendement. Onze aandelenbeleggingen, die gericht zijn op bedrijven die een hoge en stabiele winstgevendheid bieden en hun winst intern herinvesteren om structurele groei te genereren, presteerden goed tot eind augustus en hadden het moeilijk in september, net als de Europese aandelenmarkten. Wat de aandelenselectie betreft, kwam de grootste positieve bijdrage van de sectoren die de grootste overweging hebben, namelijk technologie, gezondheidszorg en industrie. De fabrikant van halfgeleiderapparatuur ASML bleef goed presteren. Het aandeel steeg het afgelopen kwartaal met 12%<sup>2</sup> en de stijging over het lopende jaar bedraagt inmiddels 63%<sup>2</sup>, wat te danken is aan drie krachtige trends: er is steeds meer vraag naar de nieuwste technologie van het bedrijf, EUV, waarmee chipfabrikanten de prestaties en het vermogen van hun chips kunnen verbeteren; de wereldwijde vraag naar halfgeleiders overstijgt het aanbod, waardoor er voortdurend wordt geïnvesteerd in de productiecapaciteit; en tot slot is er het vooruitzicht dat de halfgeleiderproductie als gevolg van geopolitieke spanningen zal worden verplaatst naar landen die dicht bij de afzetmarkt liggen, wat tot extra investeringen leidt. Hoewel het bedrijf een zeer sterke marktpositie heeft, waren we van mening dat die begin september grotendeels was ingeprijsd in de koers van het aandeel. Om die reden hebben we ons belang aanzienlijk verminderd. Onze afwezigheid in de sterk presterende banksector daarentegen, die in het derde kwartaal met meer dan 5% steeg, had een negatieve invloed op het rendement. Dat was het grootste negatieve sectoreffect. Er waren ook enkele aandeelspecifieke tegenvallers. Luxegoederen zijn al geruime tijd een sterke sector. Vooral LVMH profiteerde van de sterk aanhoudende vraag naar Louis Vuitton en Dior, de belangrijkste merken van de groep in mode- en lederwaren. Het aandeel werd nadelig beïnvloed door de bekendmakingen van de Chinese overheid over het streven naar "gemeenschappelijke welvaart" en het voornemen om rijke Chinezen, die belangrijke kopers zijn van luxegoederen, zwaarder te belasten. Hierdoor zakten de koersen van luxeaandelen ineen.

Wat de Europese rentevoeten betreft, zijn de marktdeelnemers van mening dat er een reëel risico is dat de ECB haar beleid gaat verkrappen. De berichtgeving van de Europese Centrale Bank in de komende weken over wat er gaat gebeuren na de beëindiging van het "Pandemic emergency purchase programme" (PEPP), dus na maart, zal van cruciaal belang zijn. Daardoor denken we dat de hele obligatiemarkt in gevaar is (staatsobligaties van kernlanden en perifere landen en bedrijfsobligaties). Dat vraagt om een zeer strikt risicobeheer. In het meest risicovolle deel van de Europese obligatiemarkt (bedrijfsobligaties en staatsobligaties van niet-kernlanden) liggen de spreads nog steeds in de buurt van het diepterecord, waardoor ze geen enkele buffer bieden in geval van een uitverkoop op de obligatiemarkten. Daarom zijn we tijdens de verslagperiode zeer voorzichtig en flexibel te werk gegaan zodat we konden profiteren van aantrekkelijke instappunten, zoals onze tactische belegging in staatsobligaties van niet-kernlanden uit de eurozone aan het begin van de zomer, die op dat moment aantrekkelijk gewaardeerd waren.

## Onze positionering en vooruitzichten

Sinds het coronavirus begin 2020 toesloeg, hebben nogal wat delen van de Europese aandelenmarkt op verschillende tijdstippen volatiele periodes doorgemaakt, maar uiteindelijk is de activaklasse weer boven het niveau van 2019 uitgestegen en heeft de volatiliteit geweldige beleggingskansen opgeleverd. Op dit moment handhaven we binnen de aandelenportefeuille het grootste deel van onze beleggingen, die gericht zijn op kwaliteitsbedrijven die structureel groeien en over voldoende veerkracht beschikken om mogelijke teleurstellingen met betrekking tot de bbp-groei of de inflatieverwachtingen het hoofd te bieden. Wij zijn van mening dat die kansen vooral gezocht moeten worden in bepaalde segmenten van de sectoren industrie, gezondheidszorg, duurzame consumptiegoederen en technologie. In Europa zijn er verborgen juweeltjes te vinden in veelbelovende sectoren zoals digitalisering en hernieuwbare energie. Als langetermijnbeleggers profiteren we van de huidige zwakte op de aandelenmarkt om nieuwe bedrijven toe te voegen als de koers daarvan naar onze mening te ver is gedaald. Bovendien hebben we momenteel per saldo een geringe short-positie op de duration van kernlanden, waarmee we het fonds voorbereiden op een renteverhoging van de ECB nu het inflatierisico op middellange termijn is toegenomen. We handhaven echter onze voorzichtige en toch flexibele aanpak, zodat we ons kunnen aanpassen aan eventuele verschuivingen in het monetair en fiscaal beleid door gebruik te maken van de volledige bandbreedte van rentegevoeligheid waarover we beschikken (van -4 tot 10). Samengevat is onze portefeuillesamenstelling erop gericht de risico's van de obligatiemarkten te beheren met behulp van een extreem hoge kaspositie (50%) en short-posities in staatsobligaties van kernlanden, terwijl we profiteren van bedrijven met een hoge en stabiele winstgevendheid die intern herinvesteren om een structurele, zichtbare en stabiele groei te realiseren.

Aan het einde van het kwartaal lag de netto-aandelenblootstelling op ongeveer 42%, de blootstelling aan staatsobligaties op ongeveer 11% en de kaspositie op ongeveer 49%. Wat het valutarisico betreft, luidde 89% van de posities in EUR (inclusief de gekoppelde DKK) en was de resterende 11% verspreid over aandelenbeleggingen in GBP, SEK en CHF. Over het geheel genomen bedroeg de netto-rentegevoeligheid van het fonds ongeveer -111 bp<sup>3</sup>.

## Belangrijkste kenmerken van de strategie

Een mixfonds van maatschappelijk verantwoorde beleggingen in Europese aandelen en obligaties. Het beleggingsproces is gebaseerd op een op de lange termijn gerichte bottom-up-selectie van aandelen en obligaties en een dynamische macro-economische benadering. De aandelenselectie is gericht op bedrijven die de beste groeivoorzichten op lange termijn hebben, wat moet blijken uit een hoge duurzame rentabiliteit, en in staat zijn hun winst intern te herinvesteren. Bij de obligatieselectie concentreren we ons op verkeerd geprijsde of verbeterende schuldenratio's en cashflows van bedrijven, en baseren we ons op de vooruitzichten op het gebied van staatsobligaties, inflatie en beleid. Met deze strategie hebben we de ambitie een positieve maatschappelijke impact te realiseren en richten we ons ook op het minimaliseren van onze ecologische impact door de koolstofvoetafdruk van de strategie te beperken. Minstens 50% van het vermogen is permanent belegd in vastrentende waarden. De doelstelling van het fonds is over een periode van drie jaar beter te presteren dan de referentie-indicator en daarbij de neerwaartse risico's te beperken.

Bron: Carmignac, 30/09/2021

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe

# Een oplossing voor langetermijninvesteringen

[Ontdek de pagina van het Fonds](#)

## Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc

ISIN: LU1744628287  
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



### Voorname risico's

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

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

**LIQUIDITEITSRISICO:** Risiko dat tijdelijke marktverstoringen de prijzen beïnvloeden waartegen een ICBE zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen.

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.

**RENTERISICO:** Renterisiko 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 VERBONDEN AAN DISCRETIONAIR BEHEER:** Het anticiperen op de ontwikkelingen op de financiële markten door de beheerder is van directe invloed op het rendement van de ICBE.

**RISICO VAN KAPITAALVERLIJES:** 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.**

Belangrijke wettelijke informatie

**Reclame. Raadpleeg het document essentiële beleggersinformatie /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is enkel bestemd voor professionele klanten en is niet gevalideerd door het FSMA.**

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 gedeponeerd merk. "Investing in your Interest" 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). Netto-rendementen 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 KID (Essentiële Informatiedocument) 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™ : © 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.

Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. De risico's, beheerkosten en lopende kosten worden beschreven in de KID (Essentiële Informatiedocument). 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](http://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](http://www.fundinfo.com). Elke klacht kan worden gestuurd naar [complaints@carmignac.com](mailto:complaints@carmignac.com) of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website [www.ombudsfin.be](http://www.ombudsfin.be).

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](http://www.carmignac.be). Deze rekenmodule is geen belastingadvies, 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. [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.](#)