



## Carmignac Portfolio Patrimoine Europe: Brief van de Fondsbeheerders

Auteur(s)  
Marie-Anne Allier, Mark Denham

Gepubliceerd  
14 April 2023

Lengte  
6 r

### 0.91%

Rendement van het fonds in 2023, tegen 4,22% voor de referentie-indicator\* (Aandelenklasse A EUR)

### +7.2%

Volatiliteit van het fonds over 5 jaar, tegen +9,3% voor de referentie-indicator\* (Aandelenklasse A EUR)

### +24.1%

Rendement van het fonds over 5 jaar, tegen +17,6% voor de referentie-indicator\* (Aandelenklasse A EUR)

*Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc heeft in het eerste kwartaal van 2023 een rendement behaald van +0,91% en bleef daarmee achter bij de referentie-indicator<sup>1</sup>, die met +4,22% steeg.*

### Bespreking Europese markten

Het eerste kwartaal van het jaar stond in het teken van een reeks ups en downs op de wereldmarkten, waarbij het sentiment verschoof van een mogelijke zachte landing naar bezorgdheid over een nieuwe bankencrisis. Ondanks de aanvankelijke vrees voor een recessie als gevolg van de Russische invasie in Oekraïne **presteerde de Europese markt beter dan de Amerikaanse dankzij een zachte winter, fiscale steunpakketten en de heropening van de Chinese economie, waardoor de groei beter uitviel dan verwacht.** Hoewel deze sterkere economische groei tot een hardnekkiger inflatie leidde, konden Europese aandelen zich herstellen, voornamelijk dankzij sectoren met een hogere rentegevoeligheid, zoals luxegoederen en technologie. De **vastrentende markten hadden echter te kampen met een ongekende volatiliteit** als gevolg van de maatregelen die de centrale banken nemen om de economie af te remmen en de noodzaak om de liquiditeit te herstellen met het oog op de spanningen in de bankensector. Op de obligatiemarkten van de kernlanden zijn de schommelingen tussen en binnen handelsdagen nog nooit zo groot geweest, en de volatiliteit op de staatsobligatiemarkten was ongeveer even hoog als tijdens de grote financiële crisis.

## Bespreking van het kwartaalresultaat

Met het oog op de volatiliteit van het afgelopen kwartaal **koos het fonds voor een voorzichtige aanpak bij de samenstelling van de portefeuille**, wat de minderprestatie ten opzichte van de markt verklaart. Gezien de uitstekende prestatie van de Europese markten eind 2022 en de sombere economische vooruitzichten had het fonds het afgelopen kwartaal een **beperkte blootstelling aan aandelen van gemiddeld 20%**. Hoewel de sectorverdeling aanvankelijk ongunstig was voor onze aandelselectie, konden we onze achterstand verkleinen dankzij de volatiliteit in maart en onze tactische blootstelling aan Europese banken (winstneming eind februari). **Onze op kwaliteitsbedrijven gerichte aandelselectie had een positieve invloed op het rendement**, vooral onze kernposities in de technologische sector (SAP, ASML), de gezondheidszorg (Novo Nordisk, Lonza) en de industrie (Assa Abloy, Schneider Electric). Wat betreft de negatieve bijdragen had onze obligatieportefeuille, ondanks de **efficiënte effectenselectie in het bedrijfsobligatiesegment, te lijden onder onze blootstelling aan staatsobligaties**. De afdekking van onze blootstelling aan de korte rente, die onze beleggingen moet beschermen tegen de aanhoudende inflatie, werd nadelig beïnvloed door de historisch hoge volatiliteit.

## Vooruitzichten

**Wat de macro-economische situatie in Europa betreft, zal de totale inflatie naar verwachting afnemen** als gevolg van de dalende energieprijzen. **De kerninflatie daarentegen zal waarschijnlijk hardnekkig hoog blijven**, in ieder geval tot eind juni, als gevolg van loonstijgingen en tweederonde-effecten. Wat de groeiverwachtingen betreft, verwachten we dat de particuliere consumptie en de investeringen zullen afnemen omdat de financieringsvoorwaarden voor zowel huishoudens als bedrijven zijn verkrapt.

**De ECB moet dus kiezen tussen de pest en de cholera. Met een hardnekkig hoge kerninflatie heeft de centrale bank geen andere keuze dan het monetair beleid verder te verstrakken**, hoewel door het transmissiemechanisme de eerste tekenen van stress zichtbaar zijn geworden (op dit moment vooral in de VS, die een paar maanden vooruitlopen). **Vanuit economisch perspectief is het grootste risico voor de ECB een niet-officiële loonindexering op basis van de stijgende prijzen**. Het risico bestaat dan ook dat de inflatieverwachtingen zullen stijgen, aangezien de stijging van de onderhandelde lonen jaar op jaar is toegenomen van 3,5% in het eerste kwartaal van 2022 tot bijna 5% in het vierde kwartaal van 2022. In deze context verwachten we dat de ECB de komende vergaderingen haar beleid van renteverhogingen zal handhaven, wat dus nadelig zal zijn voor de langetermijngroei.

De als gevolg van deze risico's **toegenomen onzekerheid vraagt om een defensieve houding**, die we in grote lijnen als volgt gestalte geven:

**In onze aandelenportefeuille** ligt onze focus op het selecteren van bedrijven die een groeivertraging kunnen doorstaan. Door de recente verkrapping van de financieringsvoorwaarden en de negatieve impact die dit zou kunnen hebben op de investeringen, zijn we relatief voorzichtig over de ontwikkeling van de bedrijfswinsten. Daarom geven we de voorkeur aan kwaliteitsaandelen die dankzij hun kerncijfers en goed voorspelbare omzet en winst sterk genoeg zijn om een daling in de bedrijfswinsten te weerstaan of te temperen.

**Wat betreft staatsobligaties** zijn we weliswaar voorzichtig met betrekking tot het korte uiteinde van de curve, aangezien de ECB bij de volgende vergaderingen de rente verder zou kunnen verhogen, maar hebben we over het algemeen gekozen voor long-posities op de duration via staatsobligaties van kernlanden, omdat het vooruitzicht van een tragere economische groei steeds dichterbij komt. Een ander argument voor onze long-posities op de duration is de impact die een aanhoudend restrictief monetair beleid op de groeiverwachtingen op lange termijn zou kunnen hebben. Daarnaast hebben we enkele beleggingskansen geïdentificeerd bij Europese staatsobligaties, zoals Griekenland, dat aantrekkelijke waarderingen en solide kerncijfers biedt.

**Op de bedrijfsobligatiemarkt** hebben de spanningen in de bankensector geleid tot een enorme verruiming van de spreads, vooral die van financiële instellingen. We hebben van deze verruiming geprofiteerd om onze afdekkingen van de hand te doen. Onze bedrijfsobligaties zijn goed voor ongeveer 12% van de portefeuille, waaronder een blootstelling van 2% aan achtergestelde obligaties van solide spelers (bijv. BNP en Natwest).

**Beheer van het staart risico:** Na een decennium van soepel en accommoderend monetair beleid vraagt de huidige toestand van het systeem nog steeds om voorzichtigheid, aangezien er scheuren beginnen te ontstaan. Daarom handhaven we enkele afdekkingsinstrumenten op aandelenindexen (de netto-aandelenblootstelling aan het begin van het kwartaal was 30%).

Bron: Carmignac, Bloomberg, gegevens per 30/03/2023. Rendement van de A EUR Acc-aandelenklasse, ISIN-code: LU1744628287. Risicoschaal uit het EID/KID (essentiële-informatiedocument). Een risiconiveau van 1 betekent niet dat de belegging zonder risico is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen. <sup>1</sup> Referentie-indicator: 40% STOXX Europe 600 (herbelegde netto-dividenden) + 40% ICE BofA All Maturity All Euro Government + 20% gekapitaliseerde ESTER. Driemaandelijks geherbalanceerd. Tot 31 december 2021 was de referentie-indicator 50% STOXX Europe 600 + 50% BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government Index. Het rendement wordt weergegeven op basis van de kettmethode.

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe

# Een oplossing voor langetermijninvesteringen

[Ontdek de pagina van het Fonds](#)



## Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc

ISIN: LU1744628287  
Risico-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:

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

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

Inherente risico's:

**AANDELENRISICO:** Risico 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:** 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 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 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.**

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 gedeponerd 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). 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 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.](#)