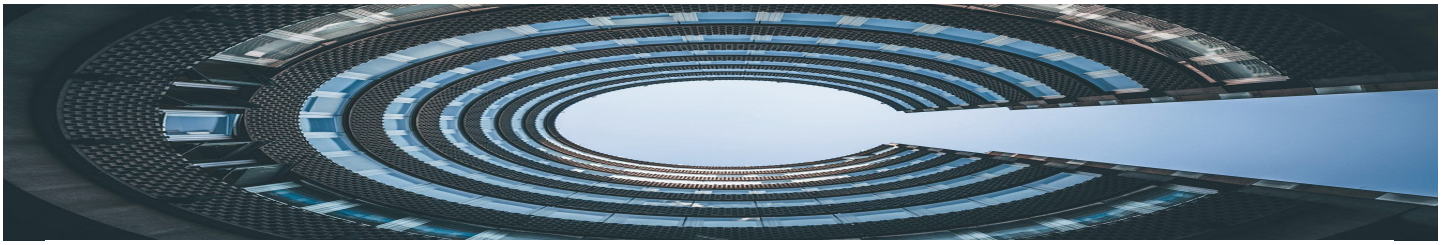

Unser monatlicher Anlagerückblick: August 2022

Autor/en
Kevin Thozet

Veröffentlicht am
6. September 2022

Läng
3

Die Märkte haben ihren Kurs geändert, nicht jedoch die Zentralbanken

Die Veröffentlichung der Inflationsdaten (über 10%) in Großbritannien Mitte August machte die Hoffnungen der Marktteilnehmer zunichte. Sie erinnerten an das Dilemma zwischen Inflation und Rezession. Das Narrativ von einem Rückgang der Teuerungsrate und einem entsprechenden Kurswechsel der Notenbanken zu einer weniger straffen Geldpolitik erschien angesichts der soliden US-Beschäftigungszahlen und der Makro- (Einzelhandelsumsätze) sowie der Mikrodaten (Veröffentlichungen der großen US-Einzelhändler), die auf ein robustes Konsumklima hindeuten, weiter fraglich.

Die deutlichen Worte von US-Notenbankpräsident Jerome Powell (aber auch von Isabel Schnabel, Mitglied des Direktoriums der EZB) auf dem Symposium von Jackson Hole zeigen, dass der Inflation mehr Gewicht beigemessen wird. Die Währungshüter erklären unmissverständlich, dass die Inflation ihres Erachtens eine weitaus größere Gefahr für die Wirtschaft sei als eine Rezession.

Ein solches Umfeld mahnt zur Vorsicht, da die Märkte in eine potenziell tückische Phase eintreten: Die Zinsen werden weiter erhöht (und die restriktive Politik wird noch einige Zeit fortgesetzt, bis die Inflation wirksam eingedämmt ist) und dem System wird Liquidität entzogen (wobei die quantitative Straffung beschleunigt wird), während sich das Wirtschaftswachstum verlangsamt und das Rezessionsrisiko steigt.

Zu allem Überfluss muss nun auch die drohende Energiekrise in Europa aufmerksam beobachtet werden. Daher gibt es im Hinblick auf die weiteren Entwicklungen besonders viele Szenarien. Allerdings deuten sowohl das Kostenthema (angesichts der Auswirkungen des Gas- und Energiepreisanstiegs um ein Vielfaches) als auch die Aussichten auf eine Rationierung (bei der das Wiederauffüllen der Bestände, aber auch die Versorgung eine Rolle spielt) auf einen deutlichen Produktionsrückgang hin.

Vorsicht auf verschiedenen Ebenen

Obwohl der Carmignac Patrimoine aktiv verwaltet wird, ist das Aktienrisiko insgesamt relativ gering – es liegt zwischen 10 und 25 % des Netto-Aktienexposures und ist aus einer beta-bereinigten Perspektive deutlich niedriger. Im Aktienportfolio bevorzugen wir insbesondere gegen eine Rezession gut gefeite Unternehmen, die wir vor allem im Gesundheits- und Konsumsektor finden. Diese Überzeugung auf Sektorebene wird durch eine sorgfältige Einzeltitelauswahl ergänzt.

In verbraucherbezogenen Sektoren konzentrieren wir uns auf Unternehmen, die grundlegende Güter und Dienstleistungen anbieten, die nicht dem Wettbewerb durch E-Commerce oder Handelsmarken ausgesetzt sind und die eher in den USA als in europäischen Haushalten stark vertreten sind.

Im Technologiesektor sichern wir das Marktrisiko ab und bevorzugen Cloud- und Software-Unternehmen. So haben wir im Monatsverlauf zum Beispiel eine Position in Oracle aufgebaut. Das Unternehmen ist defensiv aufgestellt und konzentriert sich weitgehend auf Cloud-Computing-Dienste und die Bereitstellung von Unternehmenssoftware, der die Unternehmen treu bleiben und die sich während eines Abschwungs relativ gut behaupten dürfte.

Gut Ding will Weile haben

Generell sind Anleihen bei steigendem Rezessionsrisiko eine sichere Wette. Das aktuell inflationäre Umfeld und die restriktive Zentralbankpolitik bewirken allerdings, dass die Zinsen und damit auch Staats- und Unternehmensanleihen volatil sind.

Daher ist bei Staatsanleihen nach wie vor Vorsicht geboten, denn die Beschleunigung der quantitativen Straffung und die Wiederaufnahme schuldenfinanzierter Haushaltsausgaben dürften die Anleiherenditen vorerst weiter in die Höhe treiben.

Ähnlich ist es an den Kreditmärkten, wo wir unsere Schutzvorkehrungen (vor allem bei europäischen Hochzinsanleihen) verstärkt haben, um Anlagen in Unternehmensanleihen vollständig abzusichern. Unternehmensanleihen bieten zunehmend attraktive Renditen. Der negative Kosteneffekt der hohen Energiepreise, die Nachfrageunsicherheit in den nächsten Monaten und die stark volatilen Zinsen dürften jedoch verhindern, dass die Kreditspreads von ihrem derzeitigen Niveau deutlich zurückgehen, während ein geringerer liquiditätsbedingter Stress nicht eingepreist zu sein scheint.

Die Bewertungen erholen sich, aber im Moment sollte der Fokus eher auf dem Geldmanagement als auf der Performance-Generierung liegen. Es wird der Zeitpunkt kommen, die Portfolios umzuschichten und von langfristiger Alpha-Generierung zu profitieren. Bis dahin sollten wir uns in Geduld üben.

Quelle: Carmignac, 05.09.2022.

Lesen Sie unsere aktuellen Analysen

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Empfohlene Mindestanlagedauer

Geringstes Risiko Höchstes Risiko

1	2	3*	4	5	6	7

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.

Werbemitteilung. Bitte lesen Sie das KIID oder den Verkaufsprospekt des Fonds, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen Dieses Dokument ist für professionelle Anleger 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. Die vergangene Wertentwicklung ist nicht zwangsläufig ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Die Wertentwicklungen verstehen sich nach Abzug von Gebühren (mit Ausnahme der gegebenenfalls von der Vertriebsstelle in Rechnung gestellten Ausgabegebühren). Die Rendite von Aktien, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Die Bezugnahme auf bestimmte Wertpapiere und Finanzinstrumente dient nur der Veranschaulichung und soll Titel herausheben, die in den Portfolios der Fondspalette von Carmignac enthalten sind oder waren. Dies ist keine Werbung für eine direkte Anlage in diesen Instrumenten und stellt keine Anlageberatung dar. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt vor der Ausgabe von Mitteilungen nicht dem Verbot des Handels mit diesen Instrumenten. Die Portfolios von Carmignac-Fonds können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung ist keine Garantie für die künftigen Ergebnisse der OGA oder des Managers. Risikoskala aus den wesentlichen Anlegerinformationen (KIID). Risikokategorie 1 bedeutet nicht, dass eine Anlage risikofrei ist. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit ändern. Die empfohlene Anlagedauer stellt eine Mindestanlagedauer dar und keine Empfehlung, die Anlage am Ende dieses Zeitraums zu verkaufen. Morningstar Rating™: © 2022 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Hierin enthaltene Informationen: sind Eigentum von Morningstar und/oder seinen Inhaltsanbietern, sie zu kopieren oder zu verbreiten ist nicht gestattet, und es wird keine Gewährleistung für ihre Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernommen. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. 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. Unternehmen. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document, KIID) 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. Der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, der NIW und die Jahresberichte der Fonds sind unter www.carmignac.com oder auf Anfrage bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Französisch, Englisch, Deutsch, Niederländisch, Spanisch und Italienisch in Abschnitt 6 der Seite „Aufsichtsrechtliche Informationen“ unter dem folgenden Link abrufen: https://www.carmignac.com/en_US Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds von Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft nach luxemburgischem Recht gemäß den Bestimmungen der OGAW-Richtlinie. Bei den französischen Investmentfonds (Fonds Commun de Placement oder FCP) handelt es sich um Investmentfonds nach französischem Recht gemäß den Bestimmungen der OGAW- oder der AIFM-Richtlinie. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen. VK: Dieses Dokument wurde von Carmignac Gestion und/oder Carmignac Gestion Luxembourg erstellt und wird in Großbritannien von Carmignac Gestion Luxembourg UK Branch (registriert in England und Wales unter der Nr. FC031103, CSSF-Zulassung vom 10.06.2013) vertrieben. In der Schweiz: Der Verkaufsprospekt, die KIIDs und der Jahresbericht sind unter www.carmignac.ch oder bei unserem Vertreter in der Schweiz, CACEIS (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon, erhältlich. Zahlstelle ist CACEIS Bank, Montrouge, Niederlassung Nyon/Schweiz, Route de Signy 35, 1260 Nyon.Copyright: Die in dieser Präsentation veröffentlichten Daten sind ausschließliches Eigentum ihrer jeweils auf der Seite angegebenen Eigentümer. Carmignac Gestion, 24, place Vendôme – F-75001 Paris – Tel.: (+33) 01 42 86 53 35 – Von der AMF zugelassene Anlageverwaltungsgesellschaft – Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 15.000.000 EUR – Handelsregister Paris B 349 501 676 Carmignac Gestion Luxembourg – City Link – 7, rue de la Chapelle – L-1325 Luxemburg – Tel.: (+352) 46 70 60 1 – Tochtergesellschaft von Carmignac Gestion – von der CSSF zugelassene Investmentfondsverwaltungsgesellschaft – Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 23.000.000 EUR – Handelsregister Luxemburg B 67 549