




## Carmignac Patrimoine: Brief van de Fondsbeheerders

Auteur(s)  
Rose Ouahba, David Older, Keith Ney

Gepubliceerd  
8 November 2021

Len 

Carmignac Patrimoine heeft in het derde kwartaal van 2021 een verlies geboekt van -2,09%, wat lager is dan het rendement van +1,22% van de referentie-indicator<sup>1</sup>. Hierdoor bedraagt het rendement van het fonds over het lopende jaar +1,31%, tegenover +8,14% voor de referentie-indicator.

**-2.09%**

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

**+1.22%**

Rendement van de referentie-indicator in het derde kwartaal van 2021.

**+25.24%**

Rendement sinds Rose en David het fonds beheren vs. 18.17% voor de peergroep.

## Beoordeling van het kwartaalresultaat

De markten bleken in het derde kwartaal bijzonder instabiel en over de hele linie liepen de prestaties uiteen. Als gevolg van de toenemende inflatiedruk en het vooruitzicht van een lager groeitempo, kwam er in september een einde aan de stijgende trend op de markten. Door de bezorgdheid over de inflatie en een mogelijke ommekeer in het monetair beleid, steeg zowel de Amerikaanse rente als de dollar. Die ontwikkeling was ook nadelig voor de aandelenmarkten van de ontwikkelde landen, die de laatste tijd flink waren opgeveerd dankzij de sterke winstcijfers over het tweede kwartaal. Ten slotte vond op de Chinese markten een uitverkoop plaats nadat de regering een aanscherping van de regelgeving voor diverse markten had aangekondigd.

Gedurende het afgelopen kwartaal bleef het fonds blootgesteld aan risicovolle activa. Terwijl onze aandelenallocatie voornamelijk gefocust is op structurele groei, is onze blootstelling aan bedrijfsobligaties gericht op conjunctuurgevoeliger sectoren, zoals energie en financiële instellingen. Onze aandelenselectie deed het relatief goed in de VS doordat bedrijven als Salesforce, Netflix en Alphabet flink in de lift zaten. Ook bij de bedrijfsobligaties bleek onze effectenselectie zeer winstgevend. Desondanks liet het fonds een negatief resultaat optekenen als gevolg van onze aandelenblootstelling in China, die gericht is op structureel groeiende bedrijven. De nieuwsstroom van de afgelopen maanden had een negatief effect op het beleggerssentiment. De Chinese overheid is namelijk bezig om de regelgeving te verduidelijken en dat zal gevolgen hebben voor diverse sectoren en vooral voor technologie. Naast deze regelgevende maatregelen ontstond er door het mogelijke faillissement van Evergrande, een grote Chinese vastgoedontwikkelaar, angst voor besmettingsgevaar. Door al deze factoren stonden Chinese aandelen het afgelopen kwartaal flink onder druk. Om tegenwicht te bieden aan deze blootstelling aan risicovolle activa, hebben we gebruikgemaakt van onze flexibele beheermogelijkheden door via short-posities op Amerikaanse staatsobligaties de impact van de stijgende rente in september te beperken. Ons voorzichtig beheer van de aandelenblootstelling had tijdens de verslagperiode echter een negatief effect op het rendement van het fonds.



## Vooruitzichten en positionering

Voor de komende maanden verwachten we een vertraging van de economische groei en stijgende inflatieverwachtingen, wat het buitengewoon moeilijk zou maken om tot een optimaal monetair beleid te komen. De obligatiemarkten lopen het grootste risico bij dit scenario. We geven weliswaar de voorkeur aan een lage of zelfs negatieve rentegevoeligheid voor staatsobligaties van kernlanden (voornamelijk de VS en Duitsland), maar we compenseren deze voorzichtige benadering met een carry-strategie die gericht is op een selectie van hoogrentende activa in opkomende markten en bedrijfsobligaties. Deze activa zouden zich goed staande moeten houden in een scenario van toenemende inflatiedruk, aangezien ze doorgaans beter beschermd zijn dankzij hun kortere looptijd en hogere coupon. Daarnaast richten we ons op posities die in de regel profiteren van inflatoire druk, met name bedrijfsobligaties in de sectoren energie en grondstoffen. Onze blootstelling aan staatsobligaties is beperkt tot een selectie van opkomende landen, zoals Zuid-Korea, waar te grote renteverhogingen ingeprijsd zijn, gezien de neerwaartse risico's voor de groei op middellange termijn. Wat betreft de aandelenmarkten zullen bedrijven die minder afhankelijk zijn van de cyclus en een sterk prijszettingsvermogen hebben, beter presteren dan de rest van de markt aangezien de rente mogelijk gaat stijgen, terwijl de groei momenteel afneemt. De overige bedrijven zullen waarschijnlijk worden geconfronteerd met een daling van hun activiteit en krimpende marges. Deze strategie belet ons niet om bijzondere aandacht te besteden aan effecten waarvan de waardering op een gegeven moment onder druk zouden kunnen komen te staan. De kernthema's in onze portefeuille zijn nog steeds 1) de nieuwe consument (14%), met e-commercespelers zoals het Chinese **JD.com** en **Amazon**, sportkledingmerken **Lululemon** en **Puma** en het luxebedrijf **Hermès**, 2) de digitale economie (14%), met fintechbedrijven als Square en **Affirm**, en het platform voor transport en maaltijdbezorging **Uber**, 3) geavanceerde gezondheidszorg (7%), met bedrijven als het Chinese **Wuxi Biologics** en de Amerikaanse zorgaanbieder **Anthem**, en 4) klimaatverandering (3%) met de Koreaanse batterijproducent **LG Chem** en de Amerikaanse leverancier van zonne-energie voor woningen **SunRun**.

Wat China betreft, zou een duidelijkere regelgeving voor grote bedrijven op lange termijn constructief moeten zijn voor de Chinese markten, omdat het beleggers meer duidelijkheid verschaft over bedrijfsmodellen en een positieve impact zal hebben op de normen op het gebied van corporate governance. Selectiviteit blijft echter overheersen. In de aandelenportefeuille richten we ons vooral op segmenten waar een negatief scenario is ingeprijsd dat naar onze mening niet gerechtvaardigd is, en segmenten die volgens ons nauwelijks zijn blootgesteld aan overheidsrisico's of zelfs overheidssteun krijgen (Chinese kampioenen – medicijnontwikkeling, groene transitie). Maar om het risico van de totale portefeuille te verkleinen, hebben we enige winst genomen op onze staatsobligaties van die regio, aangezien de overheid de economie mogelijk gaat ondersteunen door meer schuldpapier uit te geven in plaats van het monetair beleid te versoepelen.

Over het algemeen kiezen we voor een robuuste portefeuillesamenstelling met een evenwichtige blootstelling aan risicovolle activa (40% van de aandelenblootstelling en 29% van de bedrijfsobligaties per 30/09/2021), een actief beheer van de rentegevoeligheid (ongeveer 0) en een ruime kaspositie (17%).

Carmignac Patrimoine

# Op zoek naar de beste allocatie ongeacht de marktomgeving

[Ontdek de pagina van het Fonds](#)

## Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Aanbevolen  
minimale  
beleggingstermijn



### Voornaamste risico's van het Fonds

**AANDELEN:** Aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, kunnen het rendement van het Fonds beïnvloeden.

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

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

**WISSELKOERS:** Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of het gebruik van valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van het Fonds.

Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in.

Bron: Carmignac, Bloomberg, 30/09/2021. Rendement van de A EUR acc-aandelenklasse, ISIN-code: FR0010135103. \*Referentie-indicator: voor 50% de MSCI ACWI (USD) (met herbelegde netto-dividenden) en voor 50% de ICE BofA Global Government Index (USD). Per kwartaal geherbalanceerd. Risicoschaal uit de EBI (Essentiële Beleggersinformatie). Een risiconiveau van 1 betekent niet dat de belegging zonder risico is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen. Rendement van de A EUR acc-aandelenklasse. In het verleden behaalde resultaten zijn niet per se een indicatie voor toekomstig rendement. Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen. Rendement na aftrek van kosten (exclusief eventueel door de distributeur in rekening gebrachte instapkosten).