QUARTALSBERICHT

12.10.2022

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe: Letter from the Fund Manager

Autor/en
Mark Denham, Keith Ney

Veröffentlicht am
12. Oktober 2022

Länge
5

-4.27%

Fund's performance

in the 3rd quarter of 2022
for the A EUR Share class

-3.64%

Reference indicator's performance

in the 3rd quarter of 2022

1st

quartile over a 3 years period

for both its performance and volatility vs its peer group

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc lost -4.27% in the third quarter of 2022, underperforming the -3.64% drop in its reference indicator[1].

European markets review

In the third quarter, the European markets underwent sharp movements and pursued the bearish trend that began at the beginning of the year.

It all began in early summer. Faced with rising inflation and weak economic data, central bankers had an unambiguous response. The European Central Bank (ECB) ended negative rates in the Eurozone by raising its rate by 50 basis points while the Federal Reserve (Fed) raised rates by 75 basis points for the second consecutive time. **And yet**, as surprising as it may seem,**investors were more focused on recession fears than on persistent inflation, to the point of hoping for a quick pivot by the Fed**. This surge in optimism led to a rebound in risky assets, with the Stoxx 600 Europe up more than 10% in 5 weeks.

This rally was nipped in the bud in the middle of the summer First of all,**central bankers had a very strong reaction and reiterated their commitment to keep inflation under control**, despite the threats to growth. On the other hand,**the macroeconomic situation continued to darken**, especially in Europe with Germany leading the way. And finally, **the US core inflation figures continued to rise, causing a significant reaction from investors**. As a result, in the second half of the quarter, European equity markets fell by more than 13%, erasing their lows of the year, while European yields posted new highs. At the same time, the euro continued its fall which began more than a year ago and ended the quarter at its lowest level in 20 years.

Quarterly performance review

In this context,**the Fund maintained a conservative portfolio construction during the quarter while actively managing equity and interest rate exposures. While this positioning helped limit the Fund's volatility, it failed to dampen the market decline.**

At the beginning of the summer,**our under-exposure to risky assets prevents us to benefit from the rebound in European equities** This market rebound led by a reversal in market sentiment seemed to us more likely to be a technical rebound in a bear market than a real environmental shift. We therefore remained under-exposed during the period by maintaining hedges on equities and credit, which impacted the Fund's relative performance.

However, **when central bankers reminded investors that they were still committed to tightening monetary policy, our caution paid off.**Thus, from mid-August to mid-September, the Fund was up 2% while its benchmark lost 3%. This outperformance was attributable to our short positions on sovereign rates and our protection on risky assets.

Finally, in mid-September, **extremely pessimistic investor sentiment, combined with a more positive news flow, led us to tactically lift our equity and credit hedges** while maintaining a defensive portfolio construction (notably through a high cash allocation). The markets nevertheless continued to decline, in the wake of the US inflation figures, thus impacting the Fund's performance at the end of the quarter.

Outlook

Europe's condition improved slightly during the quarter and the region is likely to avoid the scenario of energy rationing at the cost of a sharp rise in prices that forced a contraction in industrial demand. **The shock to the economy will be major but should be partly absorbed by governments in the form of subsidies and price caps. This interventionism will limit the ability of central banks to tackle persistent inflation due to the risk that rising interest rates will put on the solvency of governments and financial stability**. This is what we saw at the end of the quarter in the United Kingdom. This combination of constraints is likely to lead to volatility movements in risky assets and should continue to put the bulk of the adjustment on exchange rates.

On the equity markets, we have already seen a significant contraction in valuation multiples since the beginning of the year European markets, leading their US counterparts, have already hit their pre-Covid crisis levels and are being neglected by international investors. However, **while analysts have slightly lowered their overly optimistic earnings estimates in recent months, they are still far from fully recognizing the threat of a recession. This backdrop validates both a low equity exposure as well as a focus on quality companies** which have seen their earnings grow since the beginning of the year. These companies, particularly in the healthcare and consumer sectors, are expected to drive the performance of the upcoming earnings bear market. Moreover, the level of long-term real rates and the pace of the upward cycle make short-term yields increasingly attractive in both real and nominal terms. Bond markets remain dependent on monetary policy, but the bulk of the interest rate increases are already in the short end. In contrast, longer maturities may still be vulnerable to fiscal policy decisions.

This backdrop supports a defensive portfolio construction with a structurally low exposure to risky assets (equities & credit). On sovereign rates, the environment leads us to adopt a neutral position on key rates until we have more visibility. However, we remain in an extreme phase of the cycle that is likely to be highly volatile and will require short-term tactical adjustments to exploit these movements.

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe

An all-weather European Fund

Discover the fund page

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc

ISIN: LU1744628287

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.

Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den KID /Prospekt bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Dieses Dokument ist für professionelle Kunden 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.

Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können)

Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.

Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers.

Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. Die empfohlene Anlagedauer stellt eine Mindestanlagedauer dar und keine Empfehlung, die Anlage am Ende dieses Zeitraums zu verkaufen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Bei der Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in seinem Prospekt oder in den Informationen beschrieben sind. 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. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Basisinformationsblatt, KID) 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. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen.

Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie oder AIFM- Richtlinie entspricht.Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregeltem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.

Für Deutschland: Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.de zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6
Für Osterreich: Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.at zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz.
In der Schweiz: die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website www.carmignac.ch zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Zahlungsdienst ist die CACEIS Bank, Montrouge, Zweigniederlassung Nyon / Schweiz Route de Signy 35, 1260 Nyon. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6.