

## Carmignac Gestion – Anlagestrategie

### I - Performancetreiber für Anleihen

Generell haben uns die vorhersehbaren Auswirkungen der Bestätigung einer moderaten Erholung der Aktivitäten auf den Zinsmärkten veranlasst, ein Anleihenportfolio mit größerem Schwerpunkt auf Value-Titel zusammenzustellen.

#### ► Staatsanleihen: stärkere Ausrichtung auf zyklischere Positionen

Im Segment der Staatsanleihen gingen wir von einer antizyklischen zu einer eher prozyklischen Positionierung über. Unter Berücksichtigung der kurzfristigen Zinsniveaus in Europa reduzierten wir schrittweise unseren Bestand an zweijährigen Staatsanleihen, die kein bedeutendes Wertzuwachspotenzial mehr aufweisen. Im Gegenzug gingen wir Engagements in inflationsindexierten US-Anleihen ein. Wenn auch die Konjunktur die Inflation kurzfristig stark bremst, so bleibt mittelfristig doch eine große Unsicherheit bestehen, insbesondere angesichts der möglichen Erholung der Rohstoffpreise. Die Inflationsrisiken dürften daher einen zunehmenden Bewertungsaufschlag dieser Papiere rechtfertigen.

#### ► Unser Portfolio aus Unternehmensanleihen wurde um US-Papiere und unterbewertete Bankwerte ergänzt

Wir haben unser Engagement in Unternehmensanleihen verstärkt, dabei jedoch zugleich auf eine sorgfältige Titelauswahl geachtet. Im Bankensektor warteten wir mit dem Kauf von Wertpapieren ab, bis die Pessimisten wieder die Oberhand gewannen. Dabei bevorzugten wir Senior-Anleihen mit Renditen zwischen 6 % und 7 % und die ein erhebliches Maß an Sicherheit bieten, das jenem von Bankeinlagen entspricht. Auch im Bereich der Junior-Anleihen mit äußerst attraktiven Bewertungen haben wir Käufe getätigt, allerdings in geringerem Maße. Des Weiteren haben wir unser Engagement in US-Unternehmensanleihen erhöht. Letztere haben den Vorteil, dass der Marktberaumigungsprozess schon weiter fortgeschritten ist als in Europa: Beschäftigung, Löhne und Investitionen sind bereits gesunken, was eine schnellere Rückkehr zur Rentabilität als in Europa ermöglicht. Schließlich ist ihre Verschuldung niedriger als die der europäischen Firmen (der Anteil der Schulden von US-Unternehmen am BIP beläuft sich auf 50 % gegenüber 120 bis 130 % in den wichtigsten europäischen Ländern).

### II- Internationale Aktien

#### ► Die Portfolios tätigten Mitte März wieder neue Engagements an den Aktienmärkten

Anfang März ermittelten wir erste positive Signale der US-Frühindikatoren, während sich Anzeichen einer Kapitulation der Märkte mehrten. Diese Faktoren veranlassten uns, den seit Oktober sehr geringen Investitionsgrad unserer Portfolios wieder deutlich zu erhöhen. Diese äußerst schnelle Umschichtung hat es unserer globalen Vermögensverwaltung möglich gemacht, die sprunghaften Kursgewinne im Frühjahr zu nutzen und zeugt von ihrer ausgezeichneten Reaktionsfähigkeit. Wir beabsichtigen, dieses hohe Engagement beizubehalten, solange auf den Märkten der Optimismus weiter ansteigt.

#### ► Ein stärkeres Engagement in Sektoren, die von einer Verbesserung des Lebensstandards in den Schwellenländern profitieren

Die offensichtlich wachsende Verschiebung der globalen Kräfteverhältnisse zugunsten der Schwellenländer hat uns veranlasst, der Thematik der Anhebung des Lebensstandards in diesen Ländern mehr Gewicht zu geben. Bei Carmignac Investissement wurde dieses Engagement von 18,5 % auf 25,6 % erhöht. Den drei Schwergewichten unter den Schwellenländern: China, Indien und Brasilien geben wir weiterhin grundsätzlich den Vorzug. Seit Anfang des Jahres verzeichnen die Schwellenländer eine starke Outperformance gegenüber den entwickelten Ländern.

Während der MCI World um 7,1 % zurückging, erzielten Aktien aus China und Brasilien ein Plus von 8 % und der MSCI-Emerging-Markets-Index einen Zuwachs von 6 %. Ein mögliches Symbol für das neue globale Kräfteverhältnis mag die Tatsache sein, dass im März in China erstmals mehr Automobile verkauft wurden als in den USA! Die zusätzlichen Mittel in Höhe von 1.000 Milliarden Dollar, die dem IWF gewährt wurden, dürften unter anderem dazu führen, diese Dynamik auch in allen anderen aufstrebenden Volkswirtschaften zu verbreiten.

► **Rohstoffe vor einem Comeback**

Das Umfeld für Rohstoffe ist mittlerweile wieder positiv, was mit einer Anpassung der Produktion (insbesondere der Schließung von Bergwerken) einhergeht und sich bereits bei den Kupferpreisen bemerkbar macht, die in diesem Quartal stark angestiegen sind. Im Energiesektor haben die von der OPEC getroffenen Maßnahmen zur Einschränkung des Angebots ihre Wirksamkeit unter Beweis gestellt. So haben die in vielen Ländern beschlossenen umfangreichen Infrastrukturinvestitionen und auch die Widerstandsfähigkeit der wichtigsten Schwellenländer den attraktiven Werten in den Bereichen Energie und Rohstoffe, welche im Laufe des vierten Quartals des letzten Jahres demontiert worden waren, neuen Glanz verliehen. Der Bereich Energie und Rohstoffe nimmt daher 22,8 % des Portfolios von Carmignac Investissement ein.

► **Den sektoralen Aufschwung der amerikanischen Banken nutzen**

Die Märkte werden sich ohne eine vorherige Genesung der Banken nicht erholen können. Die Aufmerksamkeit, die ihnen die US-amerikanischen Behörden zuteil werden lassen, ist endlich im Begriff, ihre Gesundung sicherzustellen, die für viele von ihnen spektakuläre Ausmaße annehmen könnte. Wir haben uns positioniert, um von diesem Aufschwung über ein reaktionsfähiges und liquides Anlageinstrument zu profitieren, nämlich Futures aus einem Korb sorgfältig ausgewählter US-Banken. Bei Carmignac Investissement erfolgte diese Umschichtung in Höhe der liquiden Mittel im Portfolio (9,3 %).

► **Unser vorsichtiger Optimismus rechtfertigt die Beibehaltung von krisensicheren Anlagen**

Auch wenn die Orientierung hin zu verstärktem Engagement, die sich in unseren Fonds widerspiegelt, den maßvollen Optimismus veranschaulicht, zu dem uns das makroökonomische Szenario verleitet, so haben wir trotzdem nicht alle unsere Risikofaktoren auf die Hypothese des wirtschaftlichen Aufschwungs ausgerichtet. Unseren Bestand an defensiven Werten und Goldpositionen, die insgesamt fast 40 % der Anlagen von Carmignac Investissement ausmachen, haben wir unangetastet gelassen.

Die beträchtlichen Liquiditätsspritzen in das Finanzsystem, vor allem seitdem die Zentralbanken entschieden haben, direkt auf den Märkten Vermögenswerte zu kaufen, was im Gegenzug zu reiner Geldschöpfung geführt hat, stellen einen einflussreichen Faktor sowohl für die Schwächung der Währungen als auch für die kurzfristige Inflationsanheizung dar, der die Tatsache legitimiert, dass die Investoren im Gold - der „Anti-Währung“ – ihre letzte Zuflucht suchen. Darüber hinaus rechtfertigen die nachhaltigen Auswirkungen der Rückführung der Fremdverschuldung in den entwickelten Ländern den Fortbestand unserer defensiven Werte in vollem Umfang. Gesundheit und lebensnotwendige Güter – Sektoren, die in schwierigen Phasen verschont werden – bergen Chancen auf Wertzuwächse für die nahe Zukunft. Ganz allgemein ist unser Management weiterhin aufmerksamer denn je und verfügt über die richtigen Mittel, um unsere Exposure an die Marktbedingungen anzupassen.

**Pressekontakt:**

**CARMIGNAC GESTION**

Julie BENOIT, Head of Communication  
Tel: +33 1 70 92 33 66  
jbenoit@carmignac.com

**STOCKHEIM MEDIA**

Carsten Böhme / Tanja Klatt  
Tel.: +49 69.13.38.96 – 0  
cb@stockheim-media.com / tk@stockheim-media.com

*Carmignac Gestion*

Das 1989 von Edouard Carmignac gegründete Unternehmen Carmignac Gestion zählt heute zu den wichtigsten unabhängigen europäischen Akteuren seiner Sparte. Das Kapital der Gesellschaft wird vollständig von der Geschäftsleitung und den Mitarbeitern gehalten. Diese stabile Aktionärsstruktur sichert den Fortbestand des Unternehmens und verleiht eine Unabhängigkeit, die einen grundlegenden Wert für ein erfolgreiches und ausgezeichnetes Fondsmanagement darstellt.

Carmignac Gestion verwaltet Vermögen in Höhe von mehr als 15 Mrd. Euro und bietet 19 allgemeine und spezialisierte Fonds, sowie Fonds mit spezifischem Profil und die Vermögensverwaltung mit Mandat an. Die Fonds sind in Deutschland, Luxemburg, der Schweiz, Belgien, Italien, Spanien und den Niederlanden zum Vertrieb zugelassen. Carmignac Gestion hat im Zuge seiner internationalen Entwicklung bereits 1999 in Luxemburg eine Filiale für den außer-französischen Vertrieb eröffnet und besitzt seit 2008 jeweils in Madrid und in Mailand eine Repräsentanz.