



Carmignac Portfolio Emerging Discovery: Letter from the Fund Managers

Auteur(s)

Xavier Hovasse, Amol Gogate

Gepubliceerd

25 Juli 2022

Lengt

5 r

Carmignac Portfolio Emerging Discovery (A EUR ACC share class, ISIN LU0336083810)¹ was down -7.90% during the second quarter versus -9.52% for its reference indicator². Year to date, the Fund has delivered a performance of -21.36%, versus -11.58% for its reference indicator. During the second quarter of 2022, Emerging Markets were weak, and small & mid-caps were even weaker than large caps, in a backdrop where large Equity redemptions dried out liquidity in the asset class.

What happened in Q2 2022?

The past quarter was marked, once more, by a very high volatility in Chinese assets, a consequence of the Government's strict zero-Covid policy being implemented against Omicron. China seemed to have outperformed the rest of the world in its ability to deal with the initial Covid-19 strain, as well as the Delta variant, which allowed for limited disruptions and gain market share in global exports. This was reflected in the performance of its Equity market in 2020. However, the Omicron variant being much more infectious than the previous strains, there is a widespread perception that their zero-Covid policy has become inappropriate because it leads to lockdowns all over the country for a prolonged period. On top of that, we believe that this policy is unlikely to be relaxed before Xi's re-election in October. This does not bode well for consumer or business confidence in a country where visibility in one's agenda has become dependent on the outcome of the Covid tests of the people living in one's compound. Chinese Equity markets initially collapsed when Shanghai had its lockdown in April and rebounded in June to become the best performing Equity market when Government started to ease Covid-19 restrictions. We used this rebound to sell to zero one of our ADRs, Hello Group. With an increased risk of Chinese companies being forced to delist from the New York Stock exchange by 2024, we believe it's safer to hold companies that qualify for a dual listing in Hong Kong. As explained in the past, we are not worried by the ADR delisting process, because the Hong Kong Exchange is very liquid, with high visibility, and allows for Chinese retail investors to invest in HK names through the connects. However, Hello Group does not qualify for a HK listing using existing rules, so we decided to concentrate our ADR exposure in **Chindata**, a much higher quality company that also qualifies for a dual listing in Hong Kong.

Portfolio adjustments and positioning

During the quarter, we added a new position in Mexico, **Fibra Macquarie**, an industrial REIT (Real Estate Investment Trust company). Firstly, we like Mexico as a market. Mexico now accounts for 5.9% of the fund with three positions, including two industrial REITs, **Terrafina** and **Fibra Macquarie**. Mexico is also a clear beneficiary of North American companies' "nearshoring" strategy that consists in re-localizing manufacturing facilities closer to home, reducing dependency on China and relying on North American cheap energy. The Mexican president Lopez Obrador has displayed orthodoxy on both the fiscal and the monetary fronts, a contrast with the market's fears that he would implement a very socialist agenda when he was elected. Mexico enjoys a current account surplus supported by tourism and 4 bln\$ of monthly remittances from Mexican workers, an all-time high. As for real estate, we believe that there is a secular trend of weakness in retail assets, a consequence of the eCommerce revolution, and in the office space, thanks to the "work from home" revolution. However, we forecast strong secular trends in the industrial space, especially in the North of Mexico where logistics companies are building their facilities for exports to the US. Fibra Macquarie provides us with that exposure with a portfolio almost entirely dedicated to industrial assets, and a very supportive valuation, with 8% dividend yield. On top of that, the company provides with US dollar exposure, as most of their leases are dollar-denominated because their clients are mostly US or Canadian companies.

We also added a new position in Vietnam, **FTP**, the largest technology company in the country with exposure to IT services, education, and telecom. The IT business accounts for 60% of revenues but is also the largest source of growth thanks to increasing demand from Japanese and US customers. The telecom business accounts for 32% of revenues² and is a source of positive cash flows, helping finance capital expenditures (capex) in other businesses. The education business is also growing quickly and will now include more than 100K students. FTP is therefore a good conglomerate benefiting from the highly competitive workforce whilst bringing exposure to the domestic demand, the main attractiveness of the country.

We reduced the number of positions in the fund to focus on our strongest convictions. We sold Cemex Latam, a Colombian cement company which had been in the fund for 5 years but was taken out by its parent company Cemex. We also sold the Kenyan brewer East African Brewery. Being an oil importer and having a large exposure to tourism, we believe that Kenya's macro fundamentals have become fragile enough for us to reduce the Fund's exposure to the country. **Safaricom** is a more solid business, with more liquidity and growth, so we decided to keep it over East African Brewery.

Outlook

We remain confident in our Indian portfolio (20% of the fund's net assets) because it is not very cyclical in a country where domestic demand is strong and less dependent on the global cycle or the Chinese GDP. We have mostly exposure to food consumption, eCommerce and healthcare. We are sticking to our strategy of owning high quality businesses with long runway for growth. The sell-off is creating opportunities to own more of these businesses, but we are being careful because the Indian market has relatively held up a lot better than rest of the market over the past 18 months, with sometimes stretched valuations.

¹Performance of the A EUR acc share class ISIN code: LU0336083810. Past performance is not necessarily indicative of future performance. The return may increase or decrease as a result of currency fluctuations. Performances are net of fees (excluding possible entrance fees charged by the distributor). From 01/01/2013 the equity index reference indicators are calculated net dividends reinvested.

²50% MSCI EM SmallCap (EUR) + 50% MSCI EM MidCap (EUR) (Reinvested net dividends rebalanced quarterly).

Sources: Carmignac, Bloomberg, Company data, EM Advisors Group, CICC, JPM Research, 30/06/2022.

Carmignac Portfolio Emerging Discovery

Crossing frontiers to discover small and mid-cap gems

[Discover the fund page](#)



Carmignac Portfolio Emerging Discovery A EUR Acc

ISIN: LU0336083810
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.

RISICO VERBONDEN AAN BELEGGINGEN IN CHINA: Specifieke risico's verbonden aan het gebruik van het platform Hong-Kong Shanghai Connect en andere risico's verbonden aan beleggingen in China.

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.

RISICO VAN OPKOMENDE LANDEN: Risico dat de operationele voorwaarden en het toezicht op de "opkomende" markten afwijken van de normen die op de grote internationale beurzen gelden. Dit kan gevolgen hebben voor de beurswaarde.

VALUTARISICO: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van de ICBE.

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

RISICO VERBONDEN AAN BELEGGINGEN IN CHINA: Specifieke risico's verbonden aan het gebruik van het platform Hong-Kong Shanghai Connect en andere risico's verbonden aan beleggingen in China.

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 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. Elke klacht kan worden gestuurd naar complaints@carmignac.com of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website www.ombudsfm.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. 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 spaarriichtlijn 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.](#)