



Carmignac P. Emerging Patrimoine: Letter from the Fund Managers

Auteur(s)
Xavier Hovasse, Joseph Mouawad

Gepubliceerd
26 Juli 2023

Lengte
5 r

+6.6%

Net return of Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine

F EUR Acc in 2023 (year to date from 31/12/2022 to 30/06/2023).

1st

Carmignac P. Emerging Patrimoine

F EUR Acc is ranked 1st quartile within its Morningstar category (Global EM Allocation) for its return over 1, 3 and 5 years.

+4.7%

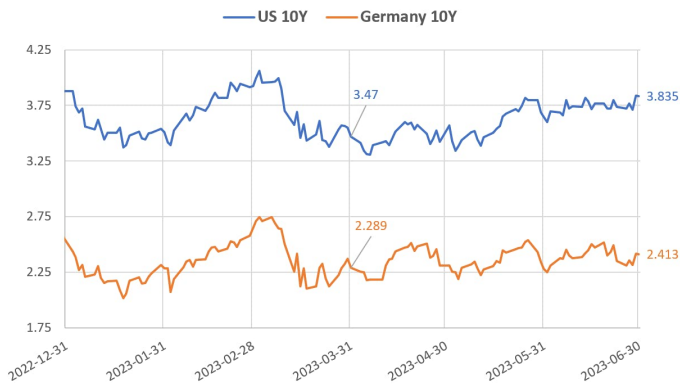
5-year annualized performance

versus +2.5% for the reference indicator over the period.

***Carmignac P. Emerging Patrimoine** gained +0.93% in the second quarter of 2023, while its reference indicator¹ was up +1.38%. Since the beginning of the year, the Fund has recorded a performance of +6.6%, compared with +3.5% for its performance indicator (40% MSCI Emerging Markets NR USD (dividends net reinvested) + 40% JP Morgan GBI-EM Unhedged (EUR, coupons reinvested) + 20% ESTER capitalised, rebalanced quarterly).*

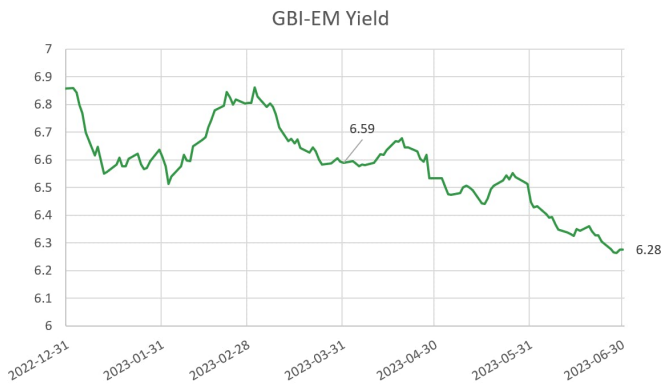
Quarterly Performance Review

The second quarter has been characterized by a strong bullish sentiment in risky markets as well as higher global rates. The 10Y Treasury went from around 3.5% to over 3.8%, while the MSCI World added 3.7% of performance.



In terms of local rates we have continued to see a slowdown in the EM inflation (as well as DM inflation). In this context the local bonds performed particularly well with the GBI-EM index's Yield dropping by 31 basis points over the quarter. We also saw the first rate cut in the EM universe this quarter with Hungary cutting twice by 100bps each time its overnight rate. We think that a number of countries are likely to follow in the next 2 quarters, such as Brazil, Chile, and Czechia.

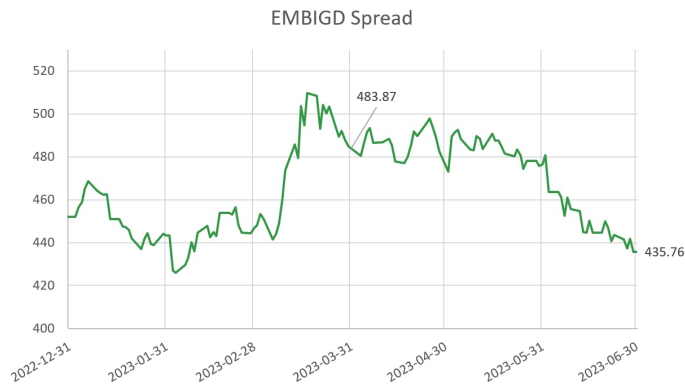
Sources : Carmignac, Bloomberg, 30/06/2023.



Furthermore, FX despite the lower rates in EM retained a strong real carry and continued to attract investors with the exception of Asia suffering from its negative carry. We also saw that the political noise in Israel and South Africa (as well as power issues) significantly affected these currencies. For the sovereign credit we have seen a good performance with the EMBIGD index as a whole, but the EMBIGD HY outperformed with a compression of spreads by 60bps over the period.

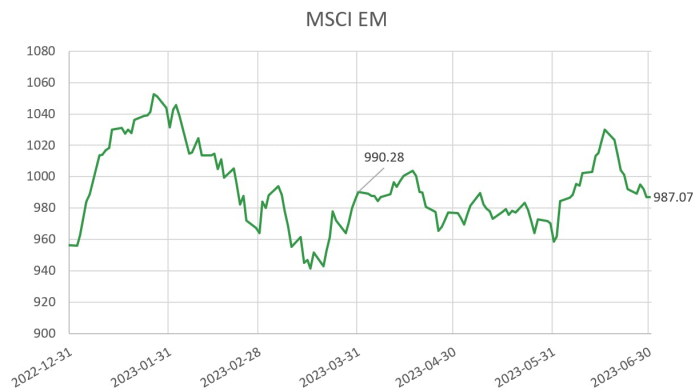
¹J.P Morgan EMBIG Diversified index hedged in EUR ;

²J.P Morgan EMBIG HY Diversified index hedged in EUR.



In the Equity space we had a disappointing quarter, in particular when looking at US or European Equities. Effectively China, a big weight in the index, dropped by 10.8% in Q2; a disappointing easing and lack of monetary intervention means that growth will not accelerate as much as was anticipated by the markets at the start of Q1 2023.

Sources : Carmignac, Bloomberg, 30/06/2023.



Sources : Carmignac, Bloomberg, 30/06/2023.



What have we done in this context

In this context we have benefitted from the Local Rates rally in the CZK, HUF, MXN and BRL curves. Following the rally we started to reduce as large interest rate cuts are starting to get priced, and the usual correlation between DM rates and these Local Curves seems to have broken during this quarter. In particular we have reduced the CZK, BRL and MXN rates.

In the FX space we continue to enjoy the carry and performance of EM FX currencies. Like in the previous quarter we have been long HUF, CZK, BRL, and MXN. During the quarter we reduced our HUF after its strong rally and as the central bank started to cut rates at a steep pace. We also used the weakness in ILS and ZAR to enter into tactical positions.

For the sovereign credit following the strong performance of the HY we took the chance to reduce the exposure of the fund while keeping our more IG names. Another important event was our purchase of Turkey CDS to protect the book but which paid off as Erdogan won the elections where we also reduced the protection. In terms of Equity we remained defensive during the quarter accelerating in the month of June our purchase of protective positions.

Outlook / How is the portfolio prepared for the following months

Looking forward we still expect a recession to hit the global economy: high rates are eating at demand an effect we are already largely seeing it in the EM world. Furthermore, China which last quarter was seen as launching a potentially large stimulus to boost growth, is showing that it is unwilling to repeat the policies of the past thus removing a possible source of global growth.

This view of recession and high rates is reflected in our portfolio construction, namely a large reduction of risk assets. We also remain focused on duration with the view that a recession would force DM central banks to cut rates and thus enable further cuts in the EM world.

This leaves us with EM FX which offer carry while having a central bank ready to defend the currency such as the CZK and the INR, as well as tactical/opportunist investments. In Local Rates we are ready to re-engage in the hikers notably in the BRL or HUF once the FED or ECB have paused and EM central banks can accelerate their cutting cycles. In Credit we remain cautious with protection against our HY names, and will keep our positioning light and focused on the IG space. Like for Credit in Equity we are going to remain defensive.

¹Since the beginning of the year, the Fund has recorded a performance of +6.6%, compared with +3.5% for its performance indicator (40% MSCI Emerging Markets NR USD (dividends net reinvested) + 40% JP Morgan GBI-EM Unhedged (EUR, coupons reinvested) + 20% ESTER capitalised, rebalanced quarterly).

Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine

An all-inclusive, sustainable Emerging Market solution

[Discover the fund page](#)



Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine F EUR Acc

ISIN: LU0992631647

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.

OPKOMENDE LANDEN: De netto-inventariswaarde van het compartiment kan sterk variëren vanwege de beleggingen in de markten van de opkomende landen, waar de koersschommelingen aanzienlijk kunnen zijn en waar de werking en de controle kunnen afwijken van de normen op de grote internationale beurzen.

Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële informatiedocument /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bestemd voor professionele cliënten.

Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfseigen als niet-bedrijfseigen bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen geenszins de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook).

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). 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. 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.

Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie. Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. 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. Het prospectus, de KID, de NIW en de jaarlijkse periodieke verslagen van het fonds zijn beschikbaar op www.carmignac.com, of op aanvraag bij de Beheermaatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de KID (Essentiële informatiedocument). De KID dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de KID te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de fondsen is een risico van kapitaalverlies verbonden. De beheermaatschappij kan op elk moment besluiten de marketing in uw land stop te zetten. [Beleggers kunnen toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Nederlands via de volgende link in sectie 6 getiteld "Samenvatting van de beleggersrechten"](#)

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.