



Carmignac Portfolio Emergents : Letter from the Fund Managers

Gepubliceerd

3 Mei 2023

Lengte

🕒 6 minuten leestijd

+20%

Relative performance of Carmignac Portfolio Emergents F EUR Acc over 5 years

vs its reference indicator MSCI Emerging Markets NR Index¹.

1st

quartile within its Morningstar category

Carmignac P. Emergents is ranked 1st quartile within its Morningstar category (Global EM Equity) for its return, Sortino and Information ratio over 3 and 5 years.

100%

of the Fund's equity investments have a positive impact on the environment and/or society

(excluding cash) through the products and services they produce (measured with the alignment to UN Sustainable Development Goals)².

Carmignac Portfolio Emergents¹ was up 5.00% in the first quarter of 2023, against a 2.10% increase in its reference indicator³. This gain came against a backdrop of further underperformance by emerging-market equities, which are still being dragged down by US-China tensions and high interest rates.

Overview of Q1 2023

Our portfolio benefitted from the rebound in tech stocks during the quarter. Two of our holdings did particularly well: **Sea Ltd** and **MercadoLibre**, leading online retailers in southeast Asia and Latin America, respectively. Our underweight position in India (7.0% of the Fund's assets, vs 13.3% of the reference indicator) also lifted our return. We had scaled back our exposure to Indian stocks after their solid run in 2022, since their valuations had become stretched in our view, and instead invested in more attractive markets and sectors like South Korea and semiconductors. Another contributor to Q1 performance was our exposure to commodities-exporting countries. We had rotated our portfolio away from the Middle East and towards Latin America; Mexico (5.5% of the Fund's assets) was the best-performing large emerging market in Q1, thanks primarily to nearshoring, or the trend by multinational companies to build production plants in Mexico so that goods can be exported more readily to the US. Middle Eastern stocks (0% of the Fund's assets, vs 7.6% of the reference indicator) put in a disappointing quarter, which similarly reflected stretched valuations in the wake of the invasion of Ukraine.

China's reopening

The main event of the first three months of the year was China's reopening after the government announced a U-turn on its zero-Covid policy in November 2022. That initially caused the disease to spread rapidly, which created chaos in the country's hospitals in December but also allowed people living in large cities to quickly build up herd immunity. Then in January the government lifted almost all restrictions on people's movement, kick-starting the country's economy and especially its services sector. Our Fund management team was able to travel to China in early March; we visited Hong Kong, Beijing, and several smaller cities in order to get a better feel for the societal changes under way and the dynamics of the country's economy as a whole. We came away from the trip slightly less optimistic about China's GDP growth potential, given the disastrous state of its property market and the very low consumer confidence following Beijing's poor handling of the pandemic. We nevertheless built up our holdings in Chinese equities, as we believe they're in for a good year. Corporate earnings are expected to grow at an annual rate of roughly 20% for the next two years⁴. China isn't experiencing the same inflationary pressure as the developed world and its jobs market currently lies in employers' favour. What's more, China's central bank is injecting liquidity into the system and lowering interest rates, at a time when stock prices have been driven down by years of underperformance.



Positioning as of 31/03/2023

We added a new Chinese company to our portfolio: **Meituan**, the country's leading consumer services company with two main business lines: home delivery and retail services. Meituan has a dominant market share in both these businesses and forms a duopoly with Alibaba in the former and ByteDance – TikTok's parent company – in the latter. Meituan was impacted by Beijing's regulatory crackdown on tech companies in 2021–2022, but that crackdown is now over and Meituan stands to benefit from the reopening of China's economy.

In Brazil, we sold our stake in B3 – an operator of stock, bond, and derivative exchanges in the country. Like most exchange operators, B3 has a de facto monopoly in its market, but Brazil's central bank has said it wants to promote competition, suggesting the company's earnings could come under pressure. We invested the proceeds from the sale of B3 in **Equatorial**, a new addition to our portfolio. Equatorial has power distribution agreements in several Brazilian states and has recently diversified into sanitation services, where the yields on concession agreements offer sizeable spreads over the yields on sovereign bonds. Our exposure to Brazil's utilities sector now amounts to 7.0% of the Fund's assets (as of 31 March 2023). The real yield on Brazilian sovereign bonds is over 6%, and these utilities companies offer spreads of more than 6 percentage points on average – and even 9 points for **Eletrobras** owing to the associated political risk⁵.

We now have a highly concentrated portfolio with 35 holdings, and the ten biggest holdings make up 51.3% of the Fund's assets. This high concentration reflects our heightened focus on our strongest convictions in a market climate that's more uncertain than ever. We believe the high quality of our portfolio companies' balance sheets protects us against further rises in interest rates. For instance, seven of our ten biggest holdings have a net cash position, and the only bank on that list – **Grupo Banorte** (Mexico) – has a 22.9% capital adequacy ratio.⁶

Sources : Carmignac, Bloomberg, FactSet, BoAML, EM Advisors Group, company data, as of 31/03/2023

Reference to certain securities and financial instruments is for illustrative purposes to highlight stocks that are or have been included in the portfolios of funds in the Carmignac range. This is not intended to promote direct investment in those instruments, nor does it constitute investment advice. The Management Company is not subject to prohibition on trading in these instruments prior to issuing any communication. The portfolios of Carmignac funds may change without previous notice. The reference to a ranking or prize, is no guarantee of the future results of the UCIS or the manager.



Positioning as of 31/03/2023⁷



¹Carmignac Portfolio Emergents F EUR Acc (ISIN : LU0992626480). Risk Scale from the KID (Key Information Document). Risk 1 does not mean a risk-free investment. This indicator may change over time. 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). Performance in euros as of 31/03/2023

²Sources: Carmignac FactSet, as of 31/03/2023

³Reference indicator: MSCI EM (USD) (Reinvested net dividends)

⁴Sources : Bloomberg, BoAML Research, market consensus data as of 31/03/2023

⁵Sources : Bloomberg, BoAML Research, company data as of 31/03/2023

⁶Sources : Bloomberg, company data as of 31/03/2023

⁷The proprietary ESG system START combines and aggregates market leading data providers ESG indicators. Given the lack of standardisation and reporting of some ESG indicators by public companies, not all relevant indicators can be taken into consideration. START provides a centralised system whereby Carmignac's proprietary analysis and insights related to each company are expressed, irrespective of the aggregated external data should it be incomplete. For more information, please refer to our website.

Sources : Carmignac, Bloomberg, FactSet, BoAML, EM Advisors Group, company data, as of 31/03/2023

Carmignac Portfolio Emergents

Grasping the most promising opportunities within the emerging universe

[Discover the fund page](#)



Carmignac Portfolio Emergents F EUR Acc

ISIN: LU0992626480

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.

OPKOMENDE LANDEN: De nettoinventariswaarde 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.

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.

DISCRETIONAIR BEHEER: Het anticiperen op de ontwikkelingen op de financiële markten door de beheermaatschappij is van directe invloed op het rendement van het Fonds, dat afhankelijk is van de geselecteerde effecten.

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.