

Carmignac P. EM Debt: Letter from the Fund Manager



Autor
Joseph Mouawad

Publicado
11 De Janeiro De 2023



+9.08%

Carmignac P. EM Debt's performance

in the 4th quarter of 2022 for the FW EUR Share class

+0.45%

Reference indicator's performance

in the 4th quarter of 2022 for JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR Index

+8.63%

Of outperformance versus the reference indicator over the period

Carmignac P. EM Debt gained +9.08% in the fourth quarter of 2022, while its reference indicator¹ was up +0.45%.

Quarterly Performance Review

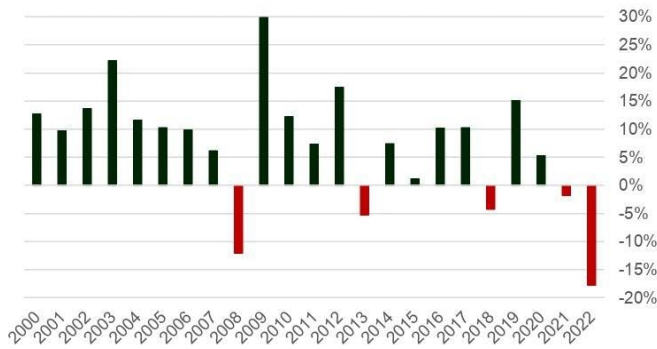
The last quarter of 2022 was driven by a recovered confidence in risk following a stabilization of the rates markets. This was driven partly by falling inflation and partly by expectations of an upcoming recession. The US Dollar consequently started to give back its stellar performance of the year.

Other headwinds to EM assets and risk in general have also started to turn. First the Federal reserve started signaling a shift in the speed of tightening given the inflation and growth prospect. China which had stuck to a strict zero covid policy is rushing to abandon that policy and pushing through a stimulus in its property sector. And finally, the war in Ukraine which had created a big shock in food and energy prices has started becoming more localized in eastern Ukraine and the world has adapted to the new reality in terms of commodities supply.

Market wise External debt rallied over 100bps and local debt yields rallied around 50bps while FX was more mixed, certainly rallying vs. USD but not necessarily vs. EUR which was one of the strong currencies in Q4.

In the year we have seen exceptionally negative returns in the EM universe with the EMBIGD benchmark returning -17.8% over 2022 exceeding the previous annual low of 2008 at -12.0%.

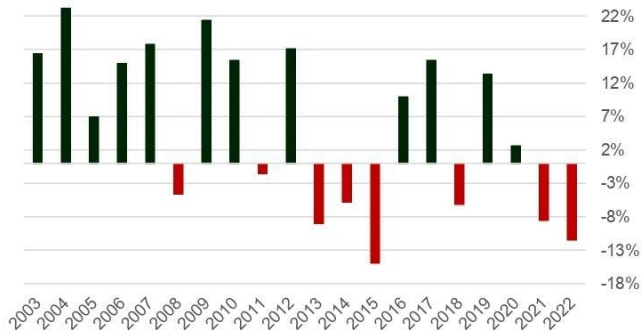
EMBIG Index (sovereign external debt index)



Source: Carmignac, Bloomberg, 30/12/2022

While the GBI-EM (Local Rates) returned the second worse year since the existence of the index at -11.5% vs -14.9% in 2015.

GBI EM EUR Index (sovereign local debt index) - Annual Returns



Source: Carmignac, Bloomberg, 30/12/2022

What have we done in this context

Following the rally in the credit bonds we have reduced the fund's exposure to high beta names selling for instance: Angola, Tunisia, Egypt and the Dominican Republic. Meanwhile we increased our allocation of front-end IG credits such as Romania, or Poland Quasi-Sovereigns. We continued to actively manage the overall credit risk via CDS.

In local rates we have reinforced very significantly our long exposure to Brazilian rates following the sell-off in mid-November. We have also continued to be long Hungarian rates which saw a rally following the resolution on the EU funds. More broadly as the global rates environment relaxed from mid-November we added some long rates in Mexico, and Korea while we reduced outperformers such as the Czech and Chilean Rates.

In FX the environment was not as conducive for EM to perform, over the month we retained a large exposure to the CZK thanks to its high carry as well as the credible anchoring of the currency by the central bank, while being highly correlated to EUR.

Outlook for the next months

Looking ahead we expect the main headwinds for EM fixed income to start slowly fading away. First, inflation is expected to keep edging down pushing eventually in Q1 the Federal reserve to pause its rate hiking cycle. China has clearly moved away from zero covid policy and has been injecting stimulus in its property sector which tends to be a key sector for EM globally. And finally, the world is adjusting to the energy and food shock which resulted from the war in Ukraine and will keep adjusting further as we're seeing all across Europe with the LNG terminals and the renewable push.

In that context we will be favouring duration again, mainly in local currency as well as credit in laggards such as central European names. We think that the early hikers remain interesting and in particular Brazil, however some late comers to the hiking cycle are also interesting such as Mexico.

FX is where we see the least upside against the EUR, but we expect the dollar to stay on a downward trend from here.

Sources: Carmignac, Bloomberg, 30/12/2022

Carmignac Portfolio EM Debt

Exploit fixed income opportunities across the entire emerging universe

[Discover the fund page](#)

Carmignac Portfolio EM Debt FW EUR Acc

ISIN: LU1623763734

Horizonte de investimento mínimo recomendado



Principais riscos do fundo

PAÍSES EMERGENTES: As condições de funcionamento e de supervisão dos mercados "emergentes" podem desviar-se das normas em vigor nas principais praças mundiais e ter implicações nas cotações dos instrumentos cotados nos quais o Fundo pode investir.

TAXA DE JURO: O risco de taxa de juro resulta na diminuição do valor patrimonial líquido no caso de variações nas taxas de juro.

CRÉDITO: O risco de crédito consiste no risco de incumprimento do emitente.

CAMBIAL: O risco cambial está associado à exposição a uma moeda que não seja a moeda de avaliação do Fundo, através de investimento direto ou do recurso a instrumentos financeiros a prazo.

Este fundo não possui capital garantido.

Material de promoção. Este documento destina-se a clientes profissionais.

Comunicação promocional. Consulte o documento de informação fundamental/prospeto antes de tomar quaisquer decisões de investimento finais.

O presente material não pode ser total ou parcialmente reproduzido sem autorização prévia da Sociedade Gestora. O presente material não constitui qualquer oferta de subscrição nem consultoria de investimento. O presente material não se destina a fornecer consultoria contabilística, jurídica ou fiscal e não deve ser utilizado para estes efeitos. O presente material foi-lhe fornecido apenas para fins informativos e não o pode utilizar para avaliar as vantagens de investir em quaisquer títulos ou participações aqui referidas ou para quaisquer outros fins. As informações contidas neste material poderão ser apenas parciais e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. Estas informações são apresentadas à data em que foram escritas, derivam de fontes próprias e não próprias consideradas fiáveis pela Carmignac, não incluem necessariamente todos os pormenores e a sua precisão não é garantida. Como tal, não é dada qualquer garantia de precisão ou fiabilidade e a Carmignac, os seus diretores, colaboradores ou agentes não assumem qualquer responsabilidade decorrente de erros e omissões (incluindo a responsabilidade perante qualquer pessoa por motivo de negligência).

O desempenho passado não é necessariamente um indicador do desempenho futuro. Os desempenhos são líquidos de comissões (excluindo eventuais comissões de subscrição cobradas pelo distribuidor). No caso de ações sem cobertura cambial, o retorno poderá aumentar ou diminuir em resultado de flutuações cambiais. A referência a determinados títulos e instrumentos financeiros serve para fins ilustrativos para destacar ações incluídas, ou que já o tenham sido, em carteiras de fundos da gama Carmignac. Não se destina a promover o investimento direto nesses instrumentos, nem constitui consultoria de investimento. A Sociedade Gestora não está sujeita à proibição de negociação destes instrumentos antes de emitir qualquer comunicação. As carteiras dos fundos Carmignac estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. A referência a uma classificação ou prémio não garante os futuros resultados do OIC ou do gestor.

Escala de Risco do KID (Documento de informação fundamental). O risco 1 não significa um investimento isento de risco. Este indicador pode variar ao longo do tempo. O horizonte de investimento recomendado é um mínimo e não uma recomendação de venda no final desse período.

Morningstar Rating™: © Morningstar, Inc. Todos os direitos reservados. As informações contidas neste documento: são propriedade da Morningstar e/ou dos seus fornecedores de conteúdos; não podem ser copiadas ou distribuídas; e não são garantidamente corretas, completas ou atempadas. Nem a Morningstar nem os seus fornecedores de conteúdos são responsáveis por quaisquer danos ou perdas decorrentes da utilização destas informações.

O acesso aos Fundos pode estar sujeito a restrições no que diz respeito a determinadas pessoas ou países. O presente material não é dirigido a nenhuma pessoa em qualquer jurisdição onde (em virtude da sua nacionalidade, residência ou outro motivo) o material ou a disponibilização deste material seja proibida. As pessoas sujeitas a tais proibições não deverão aceder a este material. A tributação depende da situação do indivíduo. Os Fundos não estão registados para distribuição a pequenos investidores na Ásia, no Japão, na América do Norte, nem estão registados na América do Sul. Os Fundos Carmignac estão registados em Singapura como um organismo estrangeiro restrito (apenas para clientes profissionais). Os Fundos não foram registados nos termos da US Securities Act de 1933. Os Fundos não podem ser oferecidos ou vendidos, direta ou indiretamente, por conta ou em nome de uma "Pessoa dos EUA", conforme definição dada no Regulamento S dos EUA e na FATCA. Os Fundos são registados junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). A decisão de investir no fundo promovido deve ter em conta todas as características ou objetivos do fundo promovido, tal como descritos no respetivo prospeto. Os respetivos prospectos, KID e relatórios anuais do Fundo poderão ser encontrados em www.carmignac.com, www.fundinfo.com e www.morningstar.pt ou solicitados à Carmignac Gestion Luxembourg, Citylink, 7 rue de la Chapelle L-1325 Luxemburgo. Os riscos, comissões e despesas correntes encontram-se descritos no KID (Documento de informação fundamental). O KID deve ser disponibilizado ao subscritor antes da subscrição. O subscritor deverá ler o KID. Os investidores podem perder uma parte ou a totalidade do seu capital, pois o capital nos fundos não é garantido. Os Fundos apresentam um risco de perda do capital. Os investidores têm acesso a um resumo dos seus direitos no seguinte link: www.carmignac.pt/pt_PT/article-page/regulatory-information-6699

A Carmignac Portfolio refere-se aos subfundos da Carmignac Portfolio SICAV, uma sociedade de investimento de direito luxemburguês, em conformidade com a Diretiva OICVM. A Sociedade Gestora pode, a qualquer momento, cessar a promoção no seu país. Copyright: Os dados publicados nesta apresentação pertencem exclusivamente aos seus proprietários, tal como mencionado em cada página.