



Carmignac P. Emerging Patrimoine: Letter from the Fund Managers

Autor
Xavier Hovasse, Joseph Mouawad

Publicado
26 De Julho De 2023

Dui

+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.

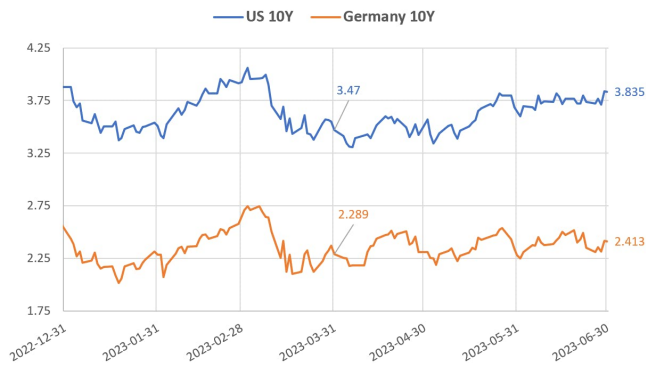
+4.7%

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).*

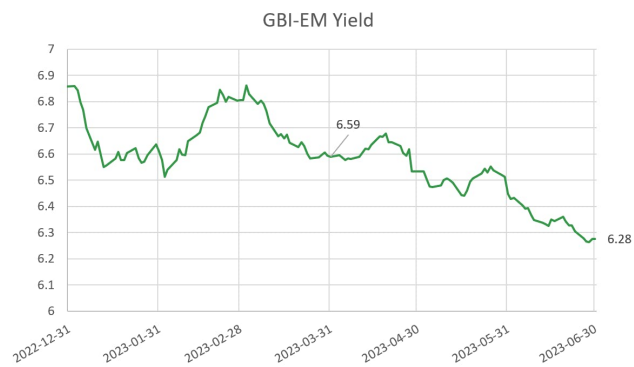
Quarterly Performance Review

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.

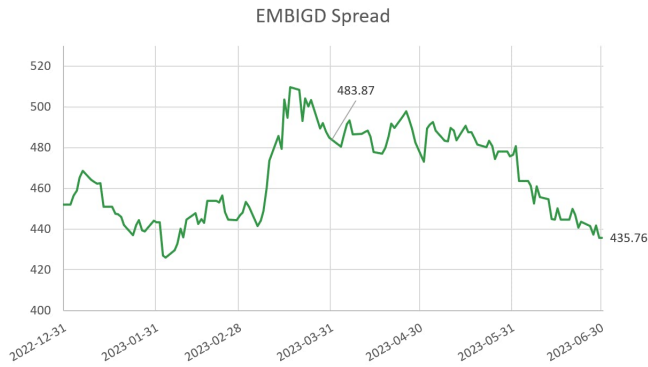
Sources : Carmignac, Bloomberg, 30/06/2023.



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.

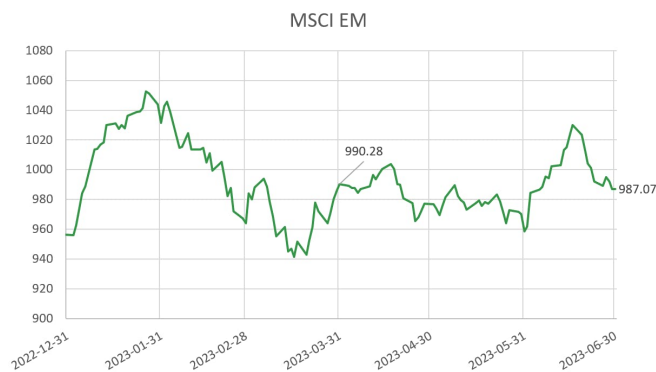
¹J.P Morgan EMBIG Diversified index hedged in EUR ;

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

Horizonte de investimento mínimo recomendado



Principais riscos do fundo

Ações: O Fundo pode ser afetado por variações nos preços das ações, numa escala que depende de fatores externos, volumes de negociação de ações ou capitalização bolsista.

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.

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.

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.