



Carmignac Portfolio Emerging Discovery: Letter from the Fund Managers

Autor
Xavier Hovasse, Amol Gogate

Publicado
1 De Novembro De 2022



Carmignac Portfolio Emerging Discovery (A EUR ACC share class, ISIN LU0336083810¹) was up +3.91% during the third quarter versus -1,20% for its reference indicator², making up for around half of the under-performance accumulated by the fund since the beginning of the year, which, as a reminder, was largely due to its Russian exposure. Since the beginning of the year, the fund returned -18.29% versus -12.65% for its composite reference indicator.

Performance explanation

The past quarter's strong performance was mainly due to India. Two things played in our favor. Firstly, the fund had a significant overweight position in India, with an average exposure of 24% over the quarter to be compared with 18% for its reference indicator. And secondly, we were rewarded by our stock picking. Our Indian portfolio was up 31.9% over the quarter vs 17.6% for our reference indicator¹.

More specifically, our consumer names **Sapphire Foods** and **Varun Beverages** were the top two contributors to the fund during the quarter. While most Asian countries are seeing their economic activity collapse as a consequence of weakening exports, India, on the other hand, is experiencing an uptick in domestic credit and investments. This is supporting domestic demand and consumption. Our Indian healthcare names also performed very well, especially Max Healthcare which was added to the fund during the summer. We bought a very large position in August when the company raised Equity.

Max Healthcare is the second largest hospital chain in India, with 17 facilities and a current capacity of 3,400 beds which is rising rapidly. The company acquired land with the intention to add 1,000 beds in Greenfield hospitals in highly attractive regions where penetration is low. Max Healthcare is a profitable business despite a very aggressive growth plan unveiled in the past three years that allowed its EBITDA to grow more than 50% per year. Max Healthcare has been displaying one of the best standards of clinical excellence and patient care among its peers, which is of prime importance in a country where there is little availability of quality healthcare. Note that Max Healthcare accounts for 8.2% of the fund, an illustration of our willingness to reduce the number of positions and have a more concentrated portfolio that focuses on our strongest convictions. Our top 10 positions account for 48% of the fund, the highest number in years.

During the quarter, we also added **Salik**, a toll road operator in Dubai. The macro backdrop in the UAE (United Arab Emirates) looks very positive, thanks to the obvious support of higher oil prices, but also to the Government's successful initiatives to attract business. Salik's traffic is driven by the demographics of the country, which is dynamic thanks to Dubai's popularity as a tourist and business hub. The Government put in place the Golden Visa program for retired people and remote workers, it decided to host more than 400 global events per year by 2025 to attract more visitors and launched the 2040 Urban Master Plan to develop and invest in five main urban centers, three of which will be connected to existing toll gates. This plan is expected to increase the population of Dubai to 5.8mn by 2040 from the current 3.4mn. Being a monopolistic State-Owned enterprise, we believe that Salik's business does not have a material regulatory risk and the valuation exercise is made easier by the automatic inflation adjustment to toll prices. We decided to buy in the IPO of the company because our analysis indicated an attractive Equity risk premium to sovereign yields, which we believe does not make sense with regards to the risk profile of the business.

Outlook for the next months

Taking into account the much higher long term real yields in the US curve, we have decided to have a conservative approach, which is why we have put in place a hedging strategy on our Indian portfolio on both the currency and the Equity market for around 10% of the fund.

While we clearly like the names that we own in India, we acknowledge that Indian Equities have been holding up very well in relative terms, which brings the risk of a sudden draw-down which would affect the fund. We would like to take the opportunity to remind our investors that our hedging strategies are limited in both magnitude and time. They are used in exceptional circumstances for a limited amount of time when we believe that it is in the interest of the fund to use derivatives which are liquid and cost-free rather than move the portfolio directly. We have also reduced the risk of the fund by trimming some of our cyclical positions, especially in Korea and Taiwan, in the semi-conductor space for instance, which are deep cyclical names.

However, as we head into the 4th quarter, we are seeing some signs of capitulation in the market, usually an opportunity to re-expose the fund, which is why we are becoming more and more confident for 2023 and we believe our next moves will be bullish ones.

Sources: Carmignac, Bloomberg, 30/09/2022

[1] Performance 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.

[2] 50% MSCI EM SmallCap (EUR) + 50% MSCI EM MidCap (EUR) (Reinvested net dividends rebalanced quarterly).

Bloomberg, 30/09/2022

Crossing frontiers to discover small and mid-cap gems

[Discover the fund page](#)

Carmignac Portfolio Emerging Discovery A EUR Acc

ISIN: LU0336083810

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.

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.

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.

Liquidez: As distorções temporárias do mercado podem influenciar as condições de avaliação em que o Fundo pode ser levado a liquidar, iniciar ou modificar as suas posições.

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.