



Carmignac Portfolio Emerging Discovery: Letter from the Fund Managers

Autor
Xavier Hovasse, Amol Gogate

Publicado
25 De Julho De 2022 

Carmignac Portfolio Emerging Discovery (A EUR ACC share class, ISIN LU0336083810)¹ was down -7.90% during the second quarter versus -9.52% for its reference indicator². Year to date, the Fund has delivered a performance of -21.36%, versus -11.58% for its reference indicator. During the second quarter of 2022, Emerging Markets were weak, and small & mid-caps were even weaker than large caps, in a backdrop where large Equity redemptions dried out liquidity in the asset class.

What happened in Q2 2022?

The past quarter was marked, once more, by a very high volatility in Chinese assets, a consequence of the Government's strict zero-Covid policy being implemented against Omicron. China seemed to have outperformed the rest of the world in its ability to deal with the initial Covid-19 strain, as well as the Delta variant, which allowed for limited disruptions and gain market share in global exports. This was reflected in the performance of its Equity market in 2020. However, the Omicron variant being much more infectious than the previous strains, there is a widespread perception that their zero-Covid policy has become inappropriate because it leads to lockdowns all over the country for a prolonged period. On top of that, we believe that this policy is unlikely to be relaxed before Xi's re-election in October. This does not bode well for consumer or business confidence in a country where visibility in one's agenda has become dependent on the outcome of the Covid tests of the people living in one's compound. Chinese Equity markets initially collapsed when Shanghai had its lockdown in April and rebounded in June to become the best performing Equity market when Government started to ease Covid-19 restrictions. We used this rebound to sell to zero one of our ADRs, Hello Group. With an increased risk of Chinese companies being forced to delist from the New York Stock exchange by 2024, we believe it's safer to hold companies that qualify for a dual listing in Hong Kong. As explained in the past, we are not worried by the ADR delisting process, because the Hong Kong Exchange is very liquid, with high visibility, and allows for Chinese retail investors to invest in HK names through the connects. However, Hello Group does not qualify for a HK listing using existing rules, so we decided to concentrate our ADR exposure in **Chindata**, a much higher quality company that also qualifies for a dual listing in Hong Kong.

Portfolio adjustments and positioning

During the quarter, we added a new position in Mexico, **Fibra Macquarie**, an industrial REIT (Real Estate Investment Trust company). Firstly, we like Mexico as a market. Mexico now accounts for 5.9% of the fund with three positions, including two industrial REITs, **Terrafina** and **Fibra Macquarie**. Mexico is also a clear beneficiary of North American companies' "nearshoring" strategy that consists in re-localizing manufacturing facilities closer to home, reducing dependency on China and relying on North American cheap energy. The Mexican president Lopez Obrador has displayed orthodoxy on both the fiscal and the monetary fronts, a contrast with the market's fears that he would implement a very socialist agenda when he was elected. Mexico enjoys a current account surplus supported by tourism and 4 bln\$ of monthly remittances from Mexican workers, an all-time high. As for real estate, we believe that there is a secular trend of weakness in retail assets, a consequence of the eCommerce revolution, and in the office space, thanks to the "work from home" revolution. However, we forecast strong secular trends in the industrial space, especially in the North of Mexico where logistics companies are building their facilities for exports to the US. Fibra Macquarie provides us with that exposure with a portfolio almost entirely dedicated to industrial assets, and a very supportive valuation, with 8% dividend yield. On top of that, the company provides with US dollar exposure, as most of their leases are dollar-denominated because their clients are mostly US or Canadian companies.

We also added a new position in Vietnam, **FTP**, the largest technology company in the country with exposure to IT services, education, and telecom. The IT business accounts for 60% of revenues but is also the largest source of growth thanks to increasing demand from Japanese and US customers. The telecom business accounts for 32% of revenues² and is a source of positive cash flows, helping finance capital expenditures (capex) in other businesses. The education business is also growing quickly and will now include more than 100K students. FTP is therefore a good conglomerate benefiting from the highly competitive workforce whilst bringing exposure to the domestic demand, the main attractiveness of the country.

We reduced the number of positions in the fund to focus on our strongest convictions. We sold Cemex Latam, a Colombian cement company which had been in the fund for 5 years but was taken out by its parent company Cemex. We also sold the Kenyan brewer East African Brewery. Being an oil importer and having a large exposure to tourism, we believe that Kenya's macro fundamentals have become fragile enough for us to reduce the Fund's exposure to the country. **Safaricom** is a more solid business, with more liquidity and growth, so we decided to keep it over East African Brewery.

Outlook

We remain confident in our Indian portfolio (20% of the fund's net assets) because it is not very cyclical in a country where domestic demand is strong and less dependent on the global cycle or the Chinese GDP. We have mostly exposure to food consumption, eCommerce and healthcare. We are sticking to our strategy of owning high quality businesses with long runway for growth. The sell-off is creating opportunities to own more of these businesses, but we are being careful because the Indian market has relatively held up a lot better than rest of the market over the past 18 months, with sometimes stretched valuations.

¹Performance 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.

²50% MSCI EM SmallCap (EUR) + 50% MSCI EM MidCap (EUR) (Reinvested net dividends rebalanced quarterly).
Sources: Carmignac, Bloomberg, Company data, EM Advisors Group, CICC, JPM Research, 30/06/2022.

Carmignac Portfolio Emerging Discovery

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.