



## Carmignac Portfolio Emerging Discovery: Letter from the Fund Managers

---

Autor/en  
Xavier Hovasse, Amol Gogate

Veröffentlicht am  
25. Juli 2022

Länge  
51

---

**Carmignac Portfolio Emerging Discovery (A EUR ACC share class, ISIN LU0336083810)**<sup>1</sup> was down -7.90% during the second quarter versus -9.52% for its reference indicator<sup>2</sup>. 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 revenues<sup>2</sup> 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.

<sup>1</sup>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.

<sup>2</sup>50% 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.

# Crossing frontiers to discover small and mid-cap gems

[Discover the fund page](#)

## Carmignac Portfolio Emerging Discovery A EUR Acc

ISIN: LU0336083810

Empfohlene  
Mindestanlagedauer



### Hauptrisiken des Fonds

**AKTIENRISIKO:** Änderungen des Preises von Aktien können sich auf die Performance des Fonds auswirken, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen sowie der Marktkapitalisierung abhängt.

**RISIKO IN VERBINDUNG MIT SCHWELLENLÄNDERN:** Die Bedingungen in Bezug auf die Funktionsweise und die Überwachung der Schwellenländermärkte können sich von den für die großen internationalen Börsenplätze geltenden Standards unterscheiden und Auswirkungen auf die Bewertung der börsennotierten Instrumente haben, in die der Fonds anlegen kann.

**WÄHRUNGSRISIKO:** Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist.

**LIQUIDITÄTSRISIKO:** Punktuelle Marktstörungen können die Preisbedingungen beeinträchtigen, zu denen der Investmentfonds gegebenenfalls Positionen auflösen, aufbauen oder verändern muss.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

**Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den KID /Prospekt bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt.**

Diese Unterlagen dürfen ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Auszügen reproduziert werden. Diese Unterlagen stellen weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Diese Unterlagen stellen keine buchhalterische, rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als solche herangezogen werden. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und dürfen nicht zur Beurteilung der Vorzüge einer Anlage in Wertpapieren oder Anteilen, die in diesen Unterlagen genannt werden, oder zu anderen Zwecken herangezogen werden. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Mitteilung geändert werden. Sie entsprechen dem Stand der Informationen zum Erstellungsdatum der Unterlagen, stammen aus internen sowie externen, von Carmignac als zuverlässig erachteten Quellen und sind unter Umständen unvollständig. Darüber hinaus besteht keine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen. Dementsprechend wird die Richtigkeit und Zuverlässigkeit dieser Informationen nicht gewährleistet und jegliche Haftung im Zusammenhang mit Fehlern und Auslassungen (einschließlich der Haftung gegenüber Personen aufgrund von Nachlässigkeit) wird von Carmignac, dessen Niederlassungen, Mitarbeitern und Vertretern abgelehnt.

Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können)

Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.

Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers.

Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. Die empfohlene Anlagedauer stellt eine Mindestanlagedauer dar und keine Empfehlung, die Anlage am Ende dieses Zeitraums zu verkaufen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Bei der Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in seinem Prospekt oder in den Informationen beschrieben sind. Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Diese Unterlagen sind nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Unterlagen oder die Bereitstellung dieser Unterlagen (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes dieser Person oder aus anderen Gründen) verboten sind. Personen, für die solche Verbote gelten, dürfen nicht auf diese Unterlagen zugreifen. Die Besteuerung ist von den jeweiligen Umständen der betreffenden Person abhängig. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb an Privatanleger registriert und sind nicht in Südamerika registriert. Carmignac-Fonds sind in Singapur als eingeschränkte ausländische Fonds registriert (nur für professionelle Anleger). Die Fonds wurden nicht gemäß dem „US Securities Act“ von 1933 registriert. Gemäß der Definition der US-amerikanischen Verordnung „US Regulation S“ und FATCA dürfen die Fonds weder direkt noch indirekt zugunsten oder im Namen einer „US-Person“ angeboten oder verkauft werden. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Basisinformationsblatt, KID) beschrieben. Die wesentlichen Anlegerinformationen müssen dem Zeichner vor der Zeichnung ausgehändigt werden. Der Zeichner muss die wesentlichen Anlegerinformationen lesen. Anleger können einen teilweisen oder vollständigen Verlust ihres Kapitals erleiden, da das Kapital der Fonds nicht garantiert ist. Die Fonds sind mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen.

Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie oder AIFM- Richtlinie entspricht. Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregeltem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.

**Für Deutschland:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.de](http://www.carmignac.de) zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6](#)

**Für Österreich:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.at](http://www.carmignac.at) zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz.](#)

**In der Schweiz:** die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website [www.carmignac.ch](http://www.carmignac.ch) zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Zahlungsdienst ist die CACEIS Bank, Montrouge, Zweigniederlassung Nyon / Schweiz Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6.](#)