



## Carmignac P. Emerging Patrimoine: Letter from the Fund Managers

Autor/en  
Xavier Hovasse, Joseph Mouawad

Veröffentlicht am  
26. Juli 2023

Länge  
51

**+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 1<sup>st</sup> quartile within its Morningstar category (Global EM Allocation) for its return over 1, 3 and 5 years.

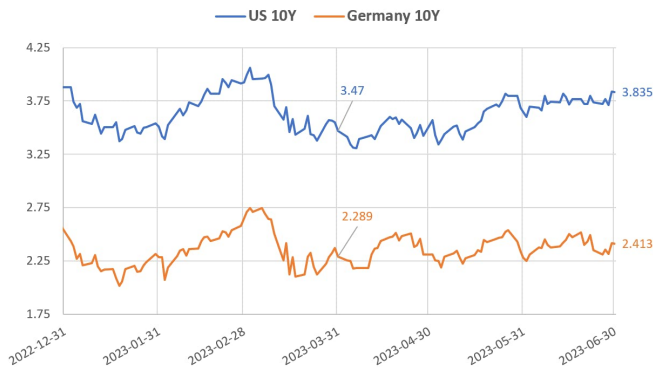
**+4.7%**

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 indicato<sup>1</sup> 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).*

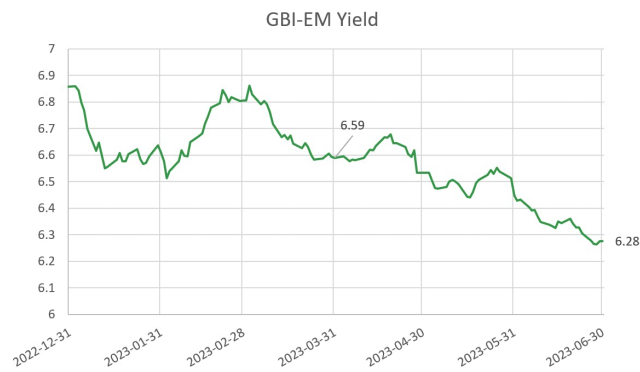
### Quarterly Performance Review

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.

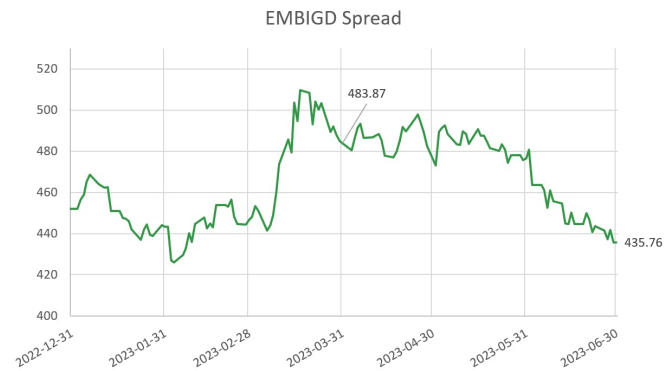
Sources : Carmignac, Bloomberg, 30/06/2023.



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.

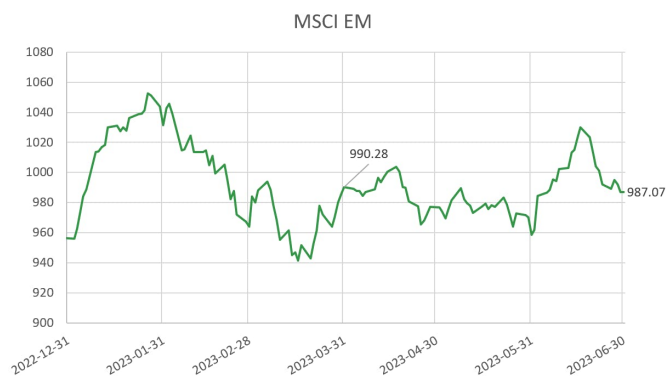
<sup>1</sup>J.P Morgan EMBIG Diversified index hedged in EUR ;

<sup>2</sup>J.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.

<sup>1</sup>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).

Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine

# An all-inclusive, sustainable Emerging Market solution

[Discover the fund page](#)



## Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine F EUR Acc

ISIN: LU0992631647

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.

**ZINSRISIKO:** Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.

**KREDITRISIKO:** Das Kreditrisiko besteht in der Gefahr, dass der Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt.

**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.

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.](#)