Carmignac Emergents: Letter from the Fund Managers

Data di pubblicazione
1 Febbraio 2023

Lunghezza
7 minuto/i di lettura

+12.1%

Relative performance of the Carmignac Emergents A EUR Acc

over 3 years vs its reference indicator MSCI Emerging Markets NR Index.

1st

Morningstar quartile ranking of the Fund

vs category* for its sharpe and sortino ratio in 2022.

100%

All of the Fund's equity investments

(excluding cash) are aligned to 1 of the 9 SDGs we have selected for this fund.

Carmignac Emergents[1] gained +1.4% in the fourth quarter, compared with a +0.70% increase for its reference indicator, bringing its annual performance to -15.6% versus -14.9% for its reference indicator.

The year 2022, a year of war, marked a sharp break with the underlying trends that have prevailed in financial assets since the 2008 financial crisis. Growth stocks largely underperformed value stocks in 2022. Oil and mining stocks, on the other hand, have strongly outperformed the stock market indices, despite a fall in global economic activity. The period of central bank balance sheet expansion that allowed financial asset prices to rise excessively gave way to a year in which rigorous attention to corporate valuation methodologies was required, a year in which bubbles burst but analysis was rewarded.

In this perspective, it is worth recalling the outperformance of Carmignac Emergents over a long period and its relative resilience in 2022. Indeed, the fund's performance over five years is +10.6%, compared with +4.9% for its reference indicator.

What happened in 2022?

The year 2022 was one of the worst years in a century for the bond markets. A sudden return of inflation, a new war in Ukraine creating an energy crisis, and a spectacular rise in interest rates surprised the financial markets, used since 2008 to seeing all crises solved by accommodating monetary policies. Added to this was the chaotic management of Covid-19 by the Chinese government, with a significant impact on the country's growth and investor confidence. All these elements combined could only result in a disastrous stock market year, with an even more pronounced underperformance for quality assets, which by nature have a longer duration.

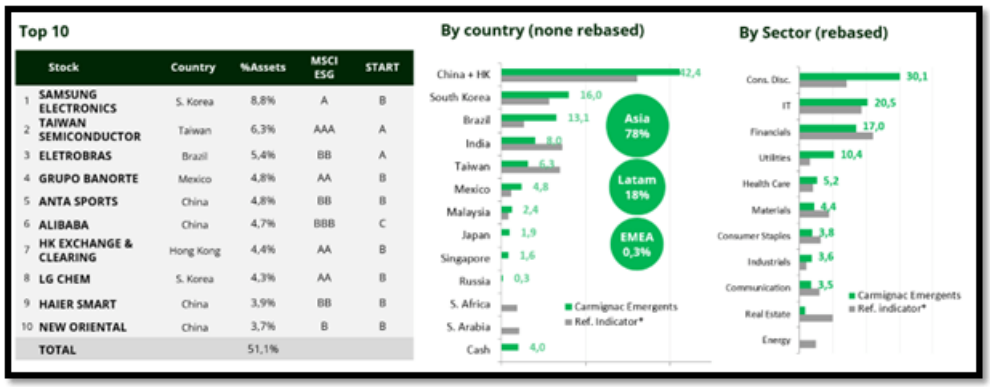
This context also seems unfavorable to the traditional management of Carmignac Emergents, a strategy that does not invest in fossil fuels and is essentially exposed to growth themes. However, the rigor of our investment process enabled us to avoid a dismal year, thanks in particular to the management of the fund's Chinese pocket, despite China's strong underperformance. Thus, even though we were overweight in China during the year (38% on average compared to 31% for our reference indicator), our Chinese stocks made a positive contribution of around 500 bp over the year. This was mainly due to our decision at the end of 2021 to add to Chinese ADRs (Chinese companies listed in New York), as their valuations seemed largely wrong, with some stocks such as the education company New Oriental trading below the cash held by the company. Outside of China, the portfolio also benefited from our discipline, which allowed us to strengthen certain positions after excessive declines rather than capitulate when the market's confidence improved, particularly in the semiconductor sector, where we have significant exposure to three stocks (Samsung Electronics, Taiwan Semiconductor and Tokyo Electron). Finally, we benefited indirectly from the rise in commodities thanks to being overweight in Latin America.

At the beginning of December, we brought back into the portfolio two Chinese positions that we had earlier sold because of geopolitical tensions with the United States. These were the biotech company Wuxi Biologics, which was removed from the US Department of Commerce's watch list in November, and Full Truck Alliance, an internet logistics platform that we had sold because it did not have a dual listing in Hong Kong. However, the risk of delisting of Chinese companies from the US stock market has been postponed to 2025, with a higher probability that delistings will be avoided in view of recent statements by US authorities. We also modified our Brazilian portfolio after our trip to Latin America. Eletrobras, Brazil's largest power generation and distribution company, became our largest position in Latin America (5.4% of the fund), at the expense of Transmissora Alliance, which was sold in the fourth quarter after four years in the fund. We also sold the Indian company Maruti Suzuki, as we felt its presence in the fund was incompatible with the fund's Article 9 mandate.

Outlook and positioning as of 31/12/2022

We start 2023 with a portfolio refocused on 35 stocks. This concentration is not accompanied by a strong increase in risk, as indicated in the volatility calculations performed by our risk control team. This is partly explained by the fact that among the 10 largest positions in the fund, 7 of them have negative net debt, and most have high margins with often dominant positions. On the other hand, we are starting the year with an increased allocation to the Chinese market (42.4% of the fund), considering that the government's 180-degree turn on zero-Covid should restore consumer and investor confidence in a market whose valuations are particularly attractive after years of decline. This crucial change in China, where the year of the water rabbit is beginning, should boost growth throughout the emerging world, particularly in Asia and Latin America.

Fund positioning as of 30/12/2022[2]



Top 10

	Stock	Country	%Assets	MSCI ESG	START
1	SAMSUNG ELECTRONICS	S. Korea	8,8%	A	B
2	TAIWAN SEMICONDUCTOR	Taiwan	6,3%	AAA	A
3	ELETROBRAS	Brazil	5,4%	BB	A
4	GRUPO BANORTE	Mexico	4,8%	AA	B
5	ANTA SPORTS	China	4,8%	BB	B
6	ALIBABA	China	4,7%	BBB	C
7	HK EXCHANGE & CLEARING	Hong Kong	4,4%	AA	B
8	LG CHEM	S. Korea	4,3%	AA	B
9	HAIER SMART	China	3,9%	BB	B
10	NEW ORIENTAL	China	3,7%	B	B
	TOTAL		51,1%		

Socially responsible investment is central to our approach

Since its inception in 1997, Carmignac Emergents has combined what we consider our emerging-market DNA since 1989 with our commitment to strengthening our credentials in socially responsible investment (SRI). In welding together those two areas of expertise, we aim to add value for our investors while having a positive impact on society and the environment.

Classified as an Article 9 fund under the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)[3] and was awarded France's SRI label in 2019 and Belgium's Towards Sustainability label in 2020[4].

As an Article 9 Strategy under the SFDR, the Fund will invest mainly in shares of emerging companies that have a positive outcome on environment or society and derive the majority of their revenues or CAPEX from goods and services related to business activities which align positively with UN Sustainable Development Goals (SDGs)[5]. This sustainable objective will be measured and monitored by the percentage of revenues aligned with the SDGs.

Our portfolio is currently structured around 4 major SRI themes that are central to our process:

As a reminder, our socially responsibility approach is based on three pillars:

Invest selectively and with conviction, giving priority to sustainable growth themes in underpenetrated sectors and countries with sound macroeconomic fundamentals.
Invest for positive impact, favouring companies that deliver solutions to environmental and social challenges in emerging markets and reducing our carbon intensity by at least 50% relative to the MSCI Emerging Markets Index. Our sustainable objective is: >80% Fund's AUM invested in companies with >50% revenue or CAPEX derived from goods and services positively aligned with at least 1 of 9 targeted United Nations Sustainable Development Goals.
Invest sustainably by consistently incorporating environmental, social and governance (ESG) criteria into our analyses and investment decision.

[1]* Risk Scale from the KIID (Key Investor Information Document). Risk 1 does not mean a risk-free investment. This indicator may change over time. 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).

[2]Reference to certain securities and financial instruments is for illustrative purposes to highlight stocks that are or have been included in the portfolios of funds in the Carmignac range. This is not intended to promote direct investment in those instruments, nor does it constitute investment advice. The Management Company is not subject to prohibition on trading in these instruments prior to issuing any communication. The portfolios of Carmignac funds may change without previous notice. The reference to a ranking or prize, is no guarantee of the future results of the UCIS or the manager.
Sources : Carmignac, company data, 30/12/2022

[3]The proprietary ESG system START combines and aggregates market leading data providers ESG indicators. Given the lack of standardisation and reporting of some ESG indicators by public companies, not all relevant indicators can be taken into consideration. START provides a centralised system whereby Carmignac's proprietary analysis and insights related to each company are expressed, irrespective of the aggregated external data should it be incomplete. For more information, please refer to our website.

[4]Carmignac Emergents and Carmignac Emergents both obtained the French and Belgian SRI labels. https://www.lelabelisr.fr/en/ ; https://www.towardssustainability.be/ ; https://www.febelfin.be/fr

[5]Minimum 80% of the Fund's AUM* is invested in companies that derive more than 50% of their revenues or CAPEX from business activities that are positively aligned with at least 1 of the 9 Sustainable Development Goals selected for this Fund For more information please visit https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable.

Reference indicator: MSCI EM NR USD) (Reinvested net dividends rebalanced quarterly). From 01/01/2013 the equity index reference indicators are calculated net dividends reinvested. Morningstar category: Global Emerging Markets Equity. © 2022 Morningstar, Inc. All Rights Reserved. The information contained herein: is proprietary to Morningstar and/or its content providers; may not be copied or distributed; and is not warranted to be accurate, complete or timely. Neither Morningstar nor its content providers are responsible for any damages or losses arising from any use of this information. The reference to a ranking or prize, is no guarantee of the future results of the UCITS or the manager.

Source : Carmignac, 30/12/2022

Carmignac Emergents

Grasping the most promising opportunities within the emerging universe

Discover the fund page

Carmignac Emergents A EUR Acc

ISIN: FR0010149302

Periodo minimo di investimento consigliato

Rischio minimo Rischio massimo

1	2	3	4*	5	6	7

Principali rischi del Fondo

AZIONARIO: Le variazioni del prezzo delle azioni, la cui portata dipende da fattori economici esterni, dal volume dei titoli scambiati e dal livello di capitalizzazione delle società, possono incidere sulla performance del Fondo.

MERCATI EMERGENTI: Le condizioni di funzionamento e di controllo dei mercati "emergenti" possono divergere dagli standard prevalenti nelle grandi borse internazionali e avere implicazioni sulle quotazioni degli strumenti quotati nei quali il Fondo può investire.

CAMBIO: Il rischio di cambio è connesso all'esposizione, mediante investimenti diretti ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati, a una valuta diversa da quella di valorizzazione del Fondo.

GESTIONE DISCREZIONALE: Le previsioni sull'andamento dei mercati finanziari formulate dalla società di gestione esercitano un impatto diretto sulla performance del Fondo, che dipende dai titoli selezionati

L'investimento nel Fondo potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale.

Comunicazione di marketing. Si prega di consultare il KID/prospetto prima di prendere una decisione finale di investimento. Questo documento è destinato ai clienti professionali.

Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della Società di gestione. Il presente documento non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza di investimento. Esso non intende fornire consulenza fiscale, giuridica o contabile e non deve essere utilizzato in tal senso. Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non deve essere utilizzato per valutare la convenienza di un investimento in titoli o partecipazioni in esso illustrati né per qualsivoglia altra finalità. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere parziali e possono essere modificate senza preavviso. Esse sono aggiornate alle data di redazione del presente documento e sono tratte da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac. Non sono necessariamente esaustive o accurate. Di conseguenza, Carmignac, i suoi dirigenti, dipendenti o agenti non ne garantiscono l'accuratezza o l'affidabilità e declinano ogni responsabilità in caso di errori e omissioni (compresa la responsabilità verso terzi in caso di negligenza).

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa di oscillazioni valutarie per le quote senza copertura valutaria.

La decisione di investire in detto fondo dovrebbe tenere conto di tutti i suoi obiettivi e le sue caratteristiche descritte nel relativo prospetto. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. L'orizzonte di investimento raccomandato si intende come periodo minimo e non è una raccomandazione a vendere allo scadere di tale periodo.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni contenute nel presente documento sono di proprietà esclusiva di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuti, non possono essere copiate né distribuite e non se ne garantisce l'accuratezza, la completezza o l'attualità. Morningstar e i suoi fornitori di contenuti non sono responsabili di eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di tali informazioni. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi.

Il presente documento non è rivolto a soggetti in giurisdizioni dove (a causa della nazionalità, residenza o altro di tale soggetto) il documento o la disponibilità di tale documento sono vietati. I soggetti ai quali si applicano tali divieti non devono avere accesso al presente documento. L'imposizione fiscale dipende dalla situazione del singolo investitore. I Fondi non sono registrati per la distribuzione al dettaglio in Asia, Giappone, Nordamerica e Sudamerica. I Fondi Carmignac sono registrati a Singapore nel quadro del regime estero limitato (rivolto esclusivamente a clienti professionali). I Fondi non sono registrati ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. I Fondi non possono essere offerti o venduti, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa statunitense Regulation S e FATCA. I rischi, le commissioni e le spese applicate sono descritti nel KID (documento contenente le informazioni chiave). Il KID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. Leggere il KID prima della sottoscrizione. I Fondi non sono a capitale garantito e gli investitori possono perdere parte o tutto il loro capitale. I Fondi presentano un rischio di perdita di capitale.

Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS o AIFM. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento.

Italia: I prospetti, KID e rapporti di gestione annuali del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it o su semplice richiesta alla Società di Gestione. Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.
In Svizzera, i prospetti, il KID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante di gestionein Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Montrouge, succursale a Nyon / Svizzera, Route de Signy 35, 1260 Nyon. Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.