




Carmignac Portfolio Emerging Discovery: Letter from the Fund Managers

Auteur(s)
Xavier Hovasse, Amol Gogate

Gepubliceerd
1 November 2022

Len
 !

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

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

Risico-indicator

Het indicator kan variëren van 1 tot 7, waarbij categorie 1 overeenkomt met een lager risico en een lager potentieel rendement, en categorie 7 met een hoger risico en een hoger potentieel rendement. De categorieën 4, 5, 6 en 7 impliceren een hoge tot zeer hoge volatiliteit, met grote tot zeer grote prijschommelingen die op korte termijn tot latente verliezen kunnen leiden.

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



Voornaamste risico's

Risico's die in de indicator niet voldoende in aanmerking worden genomen:

TEGENPARTIJRISICO: Risico van verlies indien een tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen kan voldoen.

RISICO VERBONDEN AAN BELEGGINGEN IN CHINA: Specifieke risico's verbonden aan het gebruik van het platform Hong-Kong Shanghai Connect en andere risico's verbonden aan beleggingen in China.

LIQUIDITEITSRISICO: Risico dat tijdelijke marktverstoringen de prijzen beïnvloeden waartegen een ICBE zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen.

Inherente risico's:

AANDELENRISICO: Risico dat aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe economische factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, het rendement beïnvloeden.

RISICO VAN OPKOMENDE LANDE: Risico dat de operationele voorwaarden en het toezicht op de "opkomende" markten afwijken van de normen die op de grote internationale beurzen gelden. Dit kan gevolgen hebben voor de beurswaarde.

VALUTARISICO: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van de ICBE.

LIQUIDITEITSRISICO: Risico dat tijdelijke marktverstoringen de prijzen beïnvloeden waartegen een ICBE zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen.

RISICO VERBONDEN AAN BELEGGINGEN IN CHINA: Specifieke risico's verbonden aan het gebruik van het platform Hong-Kong Shanghai Connect en andere risico's verbonden aan beleggingen in China.

RISICO VAN KAPITAALVERLIES: Dit deelbewijs/deze aandelenklasse biedt geen garantie voor of bescherming van het belegde kapitaal. U ontvangt mogelijk niet het volledige belegde bedrag terug.

Meer informatie over de risico's van het deelbewijs/de aandelenklasse is te vinden in het prospectus, met name in hoofdstuk "Risicoprofiel", en in het document met essentiële beleggersinformatie.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële beleggersinformatie /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is enkel bestemd voor professionele klanten en is niet gevalideerd door het FSMA.

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponieerd merk. "Investing in your Interest" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst. De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Nettorendementen worden berekend na aftrek van de van toepassing zijnde kosten en belastingen voor een gemiddelde retailclient die een fysiek Belgisch ingezetene is.

Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen.

Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager.

Risicocategorie van het KID (Essentiële Informatiedocument) indicator. Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risicoloos is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen.

De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. De risico's, beheerkosten en lopende kosten worden beschreven in de KID (Essentiële Informatiedocument). De prospectussen, de documenten met essentiële beleggersinformatie en de meest recente (half)jaarverslagen zijn kosteloos verkrijgbaar in het Nederlands en het Frans bij de beheermaatschappij, per telefoon op het nummer +352 46 70 60 1, op de website www.carmignac.be of bij Caceis Belgium S.A., de vennootschap die de financiële dienstverlening in België verzorgt, op het adres Havenlaan 86c b320, B-1000 Brussel. De essentiële beleggersinformatie moet vóór elke inschrijving worden verstrekt aan de belegger, welke door de belegger vóór elke inschrijving gelezen moet worden. Dit fonds mag direct noch indirect aangeboden of verkocht worden ten gunste of voor rekening van een 'U.S. person', zoals gedefinieerd in de Amerikaanse 'Regulation S' en de FATCA. De netto-inventariswaarde zijn beschikbaar op de website www.fundinfo.com. Elke klacht kan worden gestuurd naar complaints@carmignac.com of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website www.ombudsfin.be.

Indien u inschrijft op een GBF (gemeenschappelijk beleggingsfonds) naar Frans recht, moet u uw deel van de door het fonds ontvangen dividenden (en, in voorkomend geval, interesten) elk jaar op uw belastingaangifte vermelden. U kunt een gedetailleerde berekening maken op www.carmignac.be. Deze rekenmodule is geen belastingadvies, maar uitsluitend een hulpmiddel voor de berekening. Dit ontslaat u niet van de zorgvuldigheid en de controles waartoe u als belastingplichtige gehouden bent. De getoonde resultaten zijn gebaseerd op door u verstrekte gegevens. Carmignac kan in geen geval aansprakelijk worden gesteld voor fouten of nalatigheden uwerzijds.

Wanneer beleggers inschrijven op een fonds dat onder de spaarrichtlijn valt, moeten zij overeenkomstig artikel 19bis van CIR92 bij de inkoop van hun aandelen een roerende voorheffing van 30% betalen op de inkomsten die in de vorm van rente, meerwaarden of minderwaarden voortvloeien uit de opbrengst van in schuldbewijzen belegde activa. De uitkeringen zijn onderworpen aan de roerende voorheffing van 30% zonder inkomsten onderscheid.

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.

De beheermaatschappij kan de verkoop in uw land op elk moment stopzetten. [Beleggers kunnen via de volgende link toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Frans, of het Nederlands in deel 6 zonder de titel Samenvatting van de beleggersrechten.](#)