



Carmignac P. EM Debt: Letter from the Fund Manager



Autor/en
Joseph Mouawad

Veröffentlicht am
14. Juli 2022

Länge
51

-9.82%

Carmignac P. EM Debt's performance
in the 2nd quarter of 2022
for the A EUR Share class

-2.75%

Reference indicator's performance
in the 2nd quarter of 2022
for JP Morgan GBI –
Emerging Markets Global
Diversified Composite
Unhedged EUR Index

+1.95%

Annualized performance of
the Fund over 3 years
versus -3.07% for the
reference indicator

In the second quarter of 2022, Carmignac Portfolio EM Debt recorded a negative performance of -9.82%,¹ compared to a -2.75% decline in its reference indicator (JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR Index).

Quarterly Performance Review

The second quarter continued to be largely driven by what we saw in the first quarter of 2022, namely the aftermath of the Russian invasion of Ukraine on risky assets and commodities, and the monetary tightening that led to a volatility shock in the rates markets. **During the quarter the US dollar (USD) reaffirmed its dominance in a risk-off environment and a FED in advance in its hiking cycle relative to the ECB or the BoJ. High commodity prices, higher rates, a slow restart of the Chinese economy and the uncertain energy supply for Europe all have contributed to increased fears of a global recession.**

In this context the **EM FX despite its high rates and carry has performed largely negatively in the second quarter. Commodity exporters in particular, have not been able to continue their strong Q1 performance against the USD.** For instance, the CLP, ZAR, and BRL are some of the worst performing currencies were affected by a slower Chinese reopening and global growth fears translating to commodities. Local Rates have continued to move higher along developed rates with the GBI-EM index inching above 7% by the end of the quarter. Following the war, the inflation peak, that the market expected closer to the summer, has not materialized in EM, also, **the poor performance of FX over the quarter pressures central banks to continue to hike to protect from further inflation transmission via the currency.**

The credit asset class has been under significant stress in developed markets (DM) and emerging markets (EM) Over the quarter we have seen a further deterioration of the liquidity conditions stemming from the high rates volatility that we continued to observe during the second quarter. In this asset class an increasing share of credits are pricing as distressed (defined by a yield >10%) going from 15 country sub-index of the EMBIG (EM External Debt) at the end of Q1 to 23 by the end of Q2. A number of the new joiners are paradoxically important oil exporters (such as Nigeria or Angola) and should be benefitting directly from the high energy prices.

How is the fund positioned?

In this difficult context we have reduced the risk of the fund across all asset classes, especially in June when volatility in rates increased.

On the FX we have started the quarter with a relatively low allocation to commodity currencies and decreased it throughout **During the month of June and the important risk-off we increased the USD allocation in the fund and shorted several EM currencies to provide protection to the rest of the portfolio** notably ZAR or MXN which tend to correlate to risk or INR a country particularly sensitive to its energy imports.

On the local rates we had several long rates positions in EM thinking that we were reaching peak inflation and that there was a start of "hike-fatigue" in several countries such as the Czech Republic or Brazil. These positions have cost the fund in terms of performance; however, we have maintained them as we believe that rates will be the first movers as the narrative shifts towards recession.

In credit, we have trimmed our corporates exposure throughout the quarter, for the sovereign credit we have remained invested in countries which offer significant value such as Romania. **We still maintained protection during the period to navigate the high volatility and the fall in market liquidity.**



What is our outlook for the coming months?

Going forward we think that there is going to be a battle between the need to hike to prevent further inflation and the need to implement supportive measures to lessen the impact of a recession. Should we see the China's economic restart to bear fruits it can dampen the effect of a slowdown in developed markets for EM. For the FX this means that we are going to continue to see pressure on the commodity exporter complex with recession fears. For this reason, we will remain defensive on the asset class, unless we see signs of a strong China rebound. **Similarly with recession approaching we are more constructive on local rates, as Developed Markets rates start to incorporate the risk of recession, we should see less pressure on Emerging markets.** We think that the countries that have hiked the most and are showing signs of "hike-fatigue" will be the most willing to change the policy messaging from a hawkish tilt to a dovish tilt. **Note that we do not expect fast and sharp rate cuts for the remainder of 2022 but more of a change in dynamic.** For these reasons we prefer Czech or Brazilian rates. On the credit side we are going to remain cautious for the time being, because of likely continued rates volatility keeping investors away. **Recession accompanied by lower commodity prices will be negative for extraction centered economies while the energy complex is likely to continue to perform given the likely long-lasting tensions between the West and Russia.** We are going to maintain exposure to credits that we see as cheap while actively protecting the portfolio via CDS.

¹JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR Index.

Carmignac Portfolio EM Debt

Exploit fixed income opportunities across the entire emerging universe

[Discover the fund page](#)

Carmignac Portfolio EM Debt A EUR Acc

ISIN: LU1623763221

Empfohlene
Mindestanlagedauer



Hauptrisiken des Fonds

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.

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

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

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

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 geregelttem 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 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 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 zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Schweizland), 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.](#)