



Carmignac Investissement: Letter from the Fund Manager



Autor/en
David Older

Veröffentlicht am
12. Juli 2022

Länge
51

-10.46%

Carmignac Investissement's performance

in the 2nd quarter of 2022 for the A EUR Share class

-10.24%

Reference indicator's performance

in 2nd quarter of 2022 for MSCI World ACWI

-19.05%

Performance of the Fund Year to date

versus -13.18% for the reference indicator

In the second quarter of 2022, Carmignac Investissement recorded a performance of -10.46% in line with its reference indicator¹ (-10.24%).

Market environment

Inflation showed no sign of abating over the quarter, driven by higher gas prices, ongoing supply disruptions, as well as both a tight job and a hot rental market in the US. As a result, Central banks in developed markets pursued increasingly hawkish monetary policies or rhetoric, with the Federal reserve increasing its key interest rate by 75 bp – a first in 27 years - with Fed Funds ranging from 1.5 to 1.75%, and the ECB preparing markets for a lift off this July, a first in more than 10 years. The outlook for tightening liquidity has led increased recession risks and triggered bouts of volatility in the rates market. In turn, higher rates weighed on valuations, resulting in a broad-based sell-off in equity markets. Richly valued segments were the most impacted, as illustrated by the tech-heavy Nasdaq's 22% retreat over the period, the biggest quarterly loss since 2008. However, defensive sectors like healthcare and consumer staples proved more resilient as growth concerns rose. In China, while the resurgence of Covid cases at the beginning of the period and related mobility restrictions did weigh on the performance of the region, prospects of a shift towards more support on the regulatory, monetary and/or fiscal front fueled a rebound as the quarter progressed.

How did we fare in this context?

Carmignac Investissement recorded a negative performance over the period, in line with its reference indicator. Main absolute contributors to returns can be summarized as followed:

Positive contribution of our decision to be more exposed to the healthcare sector and stock selection within the later (Humana, Eli Lilly, Elevance Health) as well as from our relative preference for Chinese equities markets and stock selection in the country (JD.com, Haier, Wuxi Biologics).

Negative contribution linked to the broad-based market drawdown, notably on the tech and visible growth side including some stock-specific issues (Uber).

Despite the general drawdown that we suffered from, we continued to actively manage the portfolio throughout the quarter, to both strengthen its resilience as well as optimize our performance drivers for the next leg up in equity markets. We rebalanced the portfolio towards more defensive "essential" sectors, stepping up our exposure to the consumer staples and healthcare sectors (+3.5% and +1.8% over the quarter, in % of assets). This move proved rewarding, both from an asset allocation and stock selection standpoint, as illustrated by the positive contribution of our healthcare names (Elevance Health, Humana, Eli Lilly) and our consumer staples (Constellation, Diageo, Nestle) in one of the most severe selloffs on record. Similarly, we lowered our exposure to expensive high beta sectors notably found in the technology space, by exiting Netflix and Block, in order to reduce further the global book's average valuation given the volatile interest rate environment. Uber particularly weighed on performance this quarter, on the back of rising oil prices and wage pressures. We have reduced our investment in the name, until those headwinds stabilize, and the earnings path improves. We nevertheless took advantage of the large derating to re-enter some of our historical long-term convictions, including in the cloud software sector (ServiceNow, Oracle), but also in China. We almost doubled our exposure to the region over the quarter as the regulatory backdrop improved while the government has been more vocal about its intention to support growth going forward. This rebalancing supported performance. Finally, we took advantage of the setback in the energy sector to increase our exposure from to 4 to 5% (in % of assets), by increasing our sizing in Totalenergies and Schlumberger.



What is our outlook for the coming months?

Central banks of developed countries are not showing any sign yet that they are moving away from aggressive tightening. This dynamic, along with increasing signs that the global economy is slowing rapidly should shift investors' focus from inflation risk to recession risk. As a result, while equity valuations suffered from rising rates in the first half of the year, corporate earnings should be the driving force of equity markets returns going forward. However, while earnings showed resilience over the Q1 earning season and since then prospects of future earnings have started to be increasingly questioned. Going forward earnings are expected to come under increasing downward pressure as the impact of higher costs and questions over companies' capacity to pass it onto consumers are yet to be reflected in their margins in a context of lower demand as the economy slows. Consequently, we focus our investments on company stocks with both contracted valuations and resilient earnings trajectories. This view underpins why we have reduced exposure to semi-conductor names with cycle-sensitive earnings in favor of cloud software names, which on top of having attractive and recurring revenue streams, now benefit from much lower valuations (Oracle, ServiceNow, Microsoft). Similarly, our increased Chinese exposure benefits from resilient earnings coupled with low valuations – Chinese equities derating cycle being more a year long.

Overall, we think a focus on quality growth companies, characterized by high and stable margins and/or solid growth prospects, should support performance going forward – even more so as upward pressure on longer term interest rates have gone a long way already. Among quality growers, we continue to favor more defensive “essential” sectors, notably within consumer staples and healthcare, that have started regaining momentum as markets shift their focus on slowing growth. We balance out this core positioning with an exposure to the energy sector. Despite being cyclical, our view is that demand recovery and tightness in supply should lead to a multiyear cycle of capital spending by oil companies. Besides, oil and gas continue to satisfy a substantial portion of energy demand, while renewables continue to grow, displacing coal. Certain traditional energy companies operating in this transition are thus particularly well positioned in the current environment.

These medium-term adjustments to our portfolio should not overshadow the numerous long-term opportunities that are rebuilding and that we intend to capitalize on. With contracted valuations and steady earnings growth, these convictions are better positioned to materialize, especially since markets are bound to be more fundamentally driven going forward. Within our broad international investment universe, we have identified four major sustainable thematic areas, built on secular growth trends as well as positive quantifiable impacts on societies and the environment.

These core thematic areas revolve around 1) **Consumer trends** (31%), that pertain to shifting habits in consumption, including online trends as well as the polarization of spending (JD.com, Hermes). 2) **Technological enablers** (14%), that relates to the ecosystem around digitization, including cloud & software (Microsoft, Palo Alto), **Demographic & societal developments** (27%), that encompasses companies supporting societies via products and services linked to healthcare, education as well as financial services (Elevance Health, Novo Nordisk), **Climate change** (10%), that includes companies supporting the energy transition or offering products suited to this transition (Orsted, TotalEnergies).

¹Reference indicator: MSCI ACWI (USD) (net dividends reinvested). As of 01/01/2013, the reference indicators for the shares are calculated net dividends reinvested. Source: Carmignac, 30/06/2022

Carmignac Investissement

The Power of Sustainable Thematic Investing

[Discover the fund page](#)



Carmignac Investissement A EUR Acc

ISIN: FR0010148981

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.

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

RISIKO IN VERBINDUNG MIT DER VERWALTUNG MIT ERMESSENSPIELRAUM: Die von der Verwaltungsgesellschaft vorweggenommene Entwicklung der Finanzmärkte wirkt sich direkt auf die Performance des Fonds aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

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 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 (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.](#)