CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGENTS: LETTER FROM THE FUND MANAGERS

24/10/2023 | XAVIER HOVASSE, HAIYAN LI-LABBÉ

+30.9%

Outperformance of **Carmignac Portfolio Emergents**F EUR Acc against its benchmark MSCI EM NR Index over 5 years[1].

1%

Carmignac Portfolio Emergents is ranked 1st quartile for performance, Sortino ratio, Sharpe ratio and information ratio within its Morningstar category (Global EM Equity) over 1 and 5 years.

100.0%

100% of the companies we invest in have a positive, measurable impact through the goods and services they produce (in line with the Sustainable Development Goals)[2].

Carmignac Portfolio Emergents[1] gained 3.00% in the third quarter of 2023, against a 0.03% rise in its reference indicator[3] . This brings the fund's year-to-date return to 7.10%, versus 2.61% for its reference indicator. The third quarter was marked by turmoil in the bond market that pushed US Treasury yields up to levels last seen in 2007. That made the good performance of emerging-market stocks a pleasant surprise, especially when compared to the Bernanke taper tantrum in 2013, when US yields surged and triggered a crisis in all emerging-market asset classes. However, it's worth bearing in mind that back in 2013, emerging-market currencies and spreads were at historically low levels – which isn't the case today, after a decade of emerging-market underperformance.

OVERVIEW OF Q3 2023

Our fund's solid Q3 return can be attributed to our judicious stock-picking in China. Our dedicated Chinese specialists managed to identify an interesting investment opportunity: **Miniso**, a household and consumer goods retailer. Miniso is a remarkable success story in China's entrepreneurial landscape. The company started by setting up a low-cost production base with a limited product range. Then, thanks to the efficient management of its entire production chain, the firm was able to expand its product range to include kitchenware, toys, cosmetics, consumer electronics, and more. Miniso has also been effective at expanding internationally; today nearly 40% of its 5,545 stores are outside China. What's more, the company's business model meets our investment process requirements. For instance, it's not capital intensive since the firm neither owns its storefront property nor requires large amounts of working capital. As a result, Miniso has a solid balance sheet with almost $1 billion in net cash & cash equivalents and generates with healthy cash flow – some $250 million so far in 2023.

Owing to our consistently successful stock-picking in China, the country makes up a hefty chunk of our portfolio (35.7% of the fund's assets at 29 Sept. 2023). That's despite the grim state of the Chinese economy following the slump in its real-estate sector – and we don't see the sector improving anytime soon. The volatility caused by China's various economic and geopolitical crises creates attractive investment opportunities year after year. Going back to Miniso, it's interesting to note that last year, in the midst of Beijing's zero-Covid policy, the company's market cap plunged to a level that was almost equal to its cash on hand, putting a zero value on its – highly lucrative – business model.

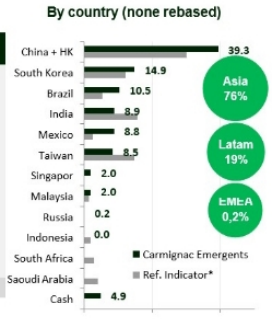
FUND POSITIONING AS OF SEPTEMBER 29TH 2023

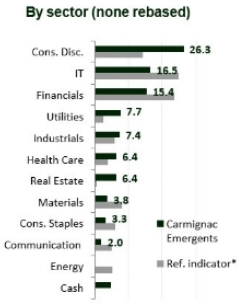
We made few changes to our overall asset allocation in the third quarter[4]. Latin America still accounts for 19.3% of our portfolio (vs 8.8% for our reference indicator). We intend to keep shoring up our investments in these countries (buying on the dips) as the region stands to benefit from structural trends like the relocation of production plants to North America and economic tailwinds, such as higher commodities prices. In Mexico, we now have good visibility on the two leading candidates for the 2024 presidential election. The one favoured to win is Claudia Sheinbaum, head of the incumbent Morena party. Her campaign is based on continuing the path set by current president Lopez Obrador, who has been remarkably orthodox in his fiscal and monetary policies. The other leading candidate is Xochitl Galvez, who comes from a centre-right alliance that's considered pro-free-market. Both contenders are fully aware that the geopolitical tensions between the US and China are throwing up major opportunities for Mexico. We're exposed to the country through investments in domestic firms which are getting a direct boost from nearshoring by US companies.

The rest of our portfolio remains diversified with significant investments in Asia's leading high-tech firms operating in artificial intelligence. We have moderate exposure to both India (9.0% of the fund's assets) and Southeast Asia (4.0%). We'd like to increase our allocation to this region and therefore plan to take part in the IPOs likely to occur over the next 12 months. These flotations will give us an opportunity to invest in growth stocks operating in the region's new economy.

Top 10 – main positions of the Fund

	Stock	Country	%Assets	MSCI ESG	START Rating
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	Taiwan	8,5%	AAA	A
2	SAMSUNG ELECTRONICS	South Korea	7,6%	A	B
3	GRUPO BANORTE	Mexico	6,0%	AA	B
4	ELETROBRAS	Brazil	5,3%	BB	A
5	MINISO	China	4,8%	BBB	B
6	NEW ORIENTAL	China	4,0%	B	B
7	ANTA SPORTS	China	3,8%	BB	A
8	LG CHEM	South Korea	3,8%	AA	B
9	BEIKE	China	3,6%	A	BB
10	HK EXCHANGE	Hong Kong	3,5%	AA	B
	TOTAL		50,9%		





*Reference indicator: MSCI EM NR (USD) dividends net dividend reinvested

China - including Hong Kong. Excluding derivative positions. Carmignac's portfolios are subject to change at any time. Data are rebased to 100% for Sector & Country positioning.

Source: Carmignac, 29/09/2023.

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)[5] and was awarded France's SRI label in 2019 and Belgium's Towards Sustainability label in 2020[6].

As an Article 9 Strategy under the SFDR, the Fund will invest in shares of emerging companies that have a positive outcome on environment or society and derive at least 50% of their revenues or 30% CAPEX from goods and services related to business activities which align positively with UN Sustainable Development Goals (SDGs) . 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:

Source: Carmignac, MSCI ESG Research, FactSet, 29/09/2023. To produce this chart, we map portfolio companies whose revenues are at least 50% aligned with one of the nine selected UN Sustainable Development Goals (SDGs). Company revenue data is provided by Factset. These results are provided for illustrative purposes and are not a guarantee of future results. For more information, please see For more details: https://sdgs.un.org/goals

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]Cumulative performance. Carmignac Portfolio Emergents F EUR Acc (ISIN: LU0992626480). *KID (Key Information Document) risk scale. Risk 1 does not mean a risk-free investment. This indicator may change over time. Past performance is not a reliable indicator of future performance. Returns may rise or fall as a result of currency fluctuations. Performance figures are net of fees (excluding distributor entry fees). Performance in euros at 30/09/2023.

[2]Sources : Carmignac, FactSet, Alignement to UN SDGs as of 30/09/2023.

[4]START's proprietary ESG system combines and aggregates ESG indicators from the market's leading data providers. Due to a lack of standardization and insufficient reporting of certain ESG indicators by listed companies, it is not possible to take into consideration all relevant indicators. START provides a centralized system through which Carmignac delivers its analyses and insights on each company examined, even if the aggregated external data is incomplete. For further information, please visit our website.

[5]Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 2019/2088: regulation on sustainability disclosure in the financial services sector. For more information, please visit EUR-lex.

[6]Carmignac Portfolio Emergents has been awarded the French and Belgian SRI labels. https://www.lelabelisr.fr/en/ ; https://www.towardssustainability.be/; https://www.febelfin.be/fr.

SFDR-Klassifizierung** :

Artikel 9

GERINGSTES RISIKO — HÖCHSTES RISIKO

1	2	3	**4***	5	6	7

Empfohlene Mindestanlagedauer **5 JAHRE**

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. **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. **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 ERMESSENSSPIELRAUM**: 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.

* *Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. **Die Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR) 2019/2088 ist eine europäische Verordnung, die Vermögensverwalter dazu verpflichtet, ihre Fonds u. a. als solche zu klassifizieren: „Artikel 8“ - Förderung ökologischer und sozialer Eigenschaften; „Artikel 9“ - Investitionen mit messbaren Zielen nachhaltig machen; bzw. „Artikel 6“ - keine unbedingten Nachhaltigkeitsziele. Weitere Informationen finden Sie unter: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=de.

KOSTEN

Einstiegskosten : Wir berechnen keine Einstiegsgebühr.

Ausstiegskosten : Wir berechnen keine Ausstiegsgebühr für dieses Produkt.

Verwaltungsgebühren undsonstige Verwaltungs- oderBetriebskosten : 1,32% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung auf der Grundlage der tatsächlichen Kosten des letzten Jahres.

Erfolgsgebühren : 20,00% wenn die Anteilsklasse während des Performancezeitraums den Referenzindikator übertrifft. Sie ist auch dann zahlbar, wenn die Anteilsklasse den Referenzindikator übertroffen, aber eine negative Performance verzeichnet hat. Minderleistung wird für 5 Jahre zurückgefordert. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie gut sich Ihre Investition entwickelt. Die obige aggregierte Kostenschätzung enthält den Durchschnitt der letzten 5 Jahre oder seit der Produkterstellung, wenn es weniger als 5 Jahre sind.

Transaktionskosten : 0,37% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung der Kosten, die anfallen, wenn wir die Basiswerte für das Produkt kaufen oder verkaufen. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie viel wir kaufen und verkaufen.

ANNUALISIERTE PERFORMANCE (ISIN: LU0992626480)

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (in %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Portfolio Emergents	**+6.4 %**	**+3.9 %**	**+1.7 %**	**+19.8 %**	**-18.2 %**
Indicateur de référence	+11.4 %	-5.2 %	+14.5 %	+20.6 %	-10.3 %

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (in %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Emergents	**+25.5 %**	**+44.9 %**	**-10.3 %**	**-14.3 %**	**+9.8 %**
Indicateur de référence	+20.6 %	+8.5 %	+4.9 %	-14.9 %	+6.1 %

Annualisierte Performance	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Carmignac Portfolio Emergents	**+4.7 %**	**+7.3 %**	**+6.2 %**
Indicateur de référence	+1.9 %	+2.8 %	+5.7 %

Quelle: Carmignac am 30 Apr. 2024.
Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Um den dargestellten Anlagebetrag von EUR 100 zu erreichen, hätte ein Anleger bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags von X% XXX,XX EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

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 Osterreich:** 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.