



European Long Short Equity: Letter from the Fund Manager



Autor/en
Malte Heininger

Veröffentlicht am
20. Juli 2022

Länge
5 l

+2.20%

Carmignac Portfolio Long Short European Equities performance in the 2nd quarter of 2022 for the F EUR Share class

+0.14%

Performance of the Fund
Year To Date

Our strategy, Carmignac Portfolio Long Short European Equities, had a performance of +2.20% during the second quarter, bringing the performance to +0.14% this year, in our F share class, net of fees.

Quarterly Performance Review

The second quarter was one of the worst quarters for equities in recent history with the Eurostoxx 50 losing 12%, while the Nasdaq plunged 23%. As flagged in our last two letters, the combination of an asset price bubble, spiraling inflation and rising rates provided a difficult set-up for asset prices. We focused most of our work on the short side this quarter and found many new names, particularly in our aggressive accounting sub-bucket.

As seen in the table below, **we generated positive alpha in our Alpha Shorts bucket, while our Core Longs suffered from the market backdrop.**

YTD ATTRIBUTION BY BUCKET

CORE LONGS	-11.24
TRADING LONGS	-2.07
RELATIVE VALUE/SPECIAL SIT	-0.17
ALPHA SHORTS	+12.28
HEDGING	+3.13

Data as of 30/06/2022. Source: Carmignac, 30/06/2022.

The overall outlook for the market is unfortunately still very bleak, particularly for Europe. While most central banks have started to raise rates aggressively, the European base rate is still negative, while inflation is heading towards double digits and the price/wage spiral is in full swing. A collapsing currency is a positive for exporters, but obviously amplifies the pressure from most input costs that are priced in USD.

The ECB, which is mandated to keep price stability, is sitting with an inflation at 9% and with negative interest rates at -50bps. Meanwhile, the European Economy, led by a hugely squeezed consumer and an unprecedented energy crisis, is heading into a deep recession. In addition, many of its member states are highly indebted and cannot afford to service their debt at a rate that would be adequate for the current rate of inflation.

The UK, our home base, is in a similarly miserable position. The already weak, post-Brexit, economy is suffering from serious staff shortages and a lack of skilled workers. The dysfunctional government, combined with a collapsing currency, have increased the upward pressure on a 40-year high inflation rate. And while rents are rising, the combination of rising mortgage rates, higher building costs and squeezed incomes, make house buying the least affordable since 2006. Given the lack of a longer dated fixed mortgage market, rising floating rates will put more pressure on house owners in the UK than in Europe or the US.

What is our outlook for the coming months?

We do not expect a V shape recovery like we have gotten used to since the 2008 financial crisis. The inflationary forces are, at least partly, unlikely to go away quickly, so central banks are unlikely to bail us out in the short run. **The combination of rising rates and a recession will obviously help to bring down demand for goods and services and depress asset prices, but we are concerned that in recent history, all the zero rate policies and the money printing had a direct impact on asset prices, but there was no correlation with headline inflation. Thus, to assume that inflation will disappear or go back to 2%, only because we are reversing actions that did not influence inflation in the first place is not necessarily right.** As Powell keeps on reminding us, inflation is extremely complex, and many factors are outside of their control.

That said, every crisis provides opportunities and a lot of stocks have come down a long way and seen significant multiple compression. Puma, one of our top convictions over the last few years, is down more than 40% this year, while its fundamentals remain very strong. ASM International is also down 40%, Salesforce is back to its 2018 level and even a defensive play like Nestlé is down 15%.

Given the overall bearish set-up without much green shoots on the horizon, as we wait for the stabilization of long-term rates and recessionary fears, **we think the set-up for high quality businesses with strong structural drivers starts to look more favourable. We have a wish list of companies where the IRRs on a 3-year horizon with conservative assumptions start to look attractive and aim to build or increase positions here over the coming weeks and months.**

We still have a strong idea flow on the short side. The consumer discretionary and industrials sectors have been very good hunting grounds as the mixture of rising raw material prices, high inventories and fading demand from a squeezed consumer create a toxic combination.



A flexible Long/Short approach to European Equities

Carmignac Long-Short European Equities

[Discover the fund page](#)

Carmignac Portfolio Long-Short European Equities

[Discover the fund page](#)



Carmignac Absolute Return Europe A EUR Acc

ISIN: FR0010149179

Empfohlene
Mindestanlagedauer



Hauptrisiken des Fonds

MIT DER LONG/SHORT-STRATEGIE VERBUNDENES RISIKO: Dieses Risiko ist mit den Kauf- und/oder Verkaufspositionen verbunden, die zur Anpassung des Nettoengagements am Markt eingegangen werden. Der Fonds könnte hohe Verluste erleiden, wenn sich seine Long- und Short-Positionen gleichzeitig negativ entwickeln.

AKTIENRISIKO: Änderungen des Preises von Aktien können sich auf die Performance des Fonds auswirken, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen sowie der Marktkapitalisierung abhängt.

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

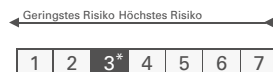
WÄHRUNGSRISIKO: Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

Carmignac Portfolio Long-Short European Equities A EUR Acc

ISIN: LU1317704051

Empfohlene
Mindestanlagedauer



Hauptrisiken des Fonds

MIT DER LONG/SHORT-STRATEGIE VERBUNDENES RISIKO: Dieses Risiko ist mit den Kauf- und/oder Verkaufspositionen verbunden, die zur Anpassung des Nettoengagements am Markt eingegangen werden. Der Fonds könnte hohe Verluste erleiden, wenn sich seine Long- und Short-Positionen gleichzeitig negativ entwickeln.

AKTIENRISIKO: Änderungen des Preises von Aktien können sich auf die Performance des Fonds auswirken, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen sowie der Marktkapitalisierung abhängt.

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.

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.com/de-de zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 5](#)

Für Österreich: Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.com/de-at zur Verfügung. [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.com/de-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 5.](#)

Für Carmignac Portfolio Long-Short European Equities: Carmignac Gestion Luxembourg SA hat in seiner Eigenschaft als Verwaltungsgesellschaft für das Carmignac Portfolio die Anlageverwaltung dieses Teilfonds ab dem 2. Mai 2024 an White Creek Capital LLP (registriert in England und Wales unter der Nummer OCC447169) delegiert. White Creek Capital LLP ist autorisiert und reguliert durch die Financial Conduct Authority mit FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen bezeichnet den Teilfonds Private Evergreen der SICAV Carmignac S.A. SICAV – PART II UCI, die im RCS Luxemburg unter der Nummer B285278 eingetragen ist.