



European Long Short Equity: Letter from the Fund Manager



Autor
Malte Heininger

Publicado
20 De Julho De 2022

Dur

+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 Portfolio Long-Short European Equities A EUR Acc

ISIN: LU1317704051

Horizonte de
investimento
mínimo
recomendado



Principais riscos do fundo

Ações: O Fundo pode ser afetado por variações nos preços das ações, numa escala que depende de fatores externos, volumes de negociação de ações ou capitalização bolsista.

Taxa de juro: O risco de taxa de juro resulta na diminuição do valor patrimonial líquido no caso de variações nas taxas de juro.

Cambial: O risco cambial está associado à exposição a uma moeda que não seja a moeda de avaliação do Fundo, através de investimento direto ou do recurso a instrumentos financeiros a prazo.

Este fundo não possui capital garantido.

Material de promoção. Este documento destina-se a clientes profissionais.

Comunicação promocional. Consulte o documento de informação fundamental/prospeto antes de tomar quaisquer decisões de investimento finais.

O presente material não pode ser total ou parcialmente reproduzido sem autorização prévia da Sociedade Gestora. O presente material não constitui qualquer oferta de subscrição nem consultoria de investimento. O presente material não se destina a fornecer consultoria contabilística, jurídica ou fiscal e não deve ser utilizado para estes efeitos. O presente material foi-lhe fornecido apenas para fins informativos e não o pode utilizar para avaliar as vantagens de investir em quaisquer títulos ou participações aqui referidas ou para quaisquer outros fins. As informações contidas neste material poderão ser apenas parciais e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. Estas informações são apresentadas à data em que foram escritas, derivam de fontes próprias e não próprias consideradas fiáveis pela Carmignac, não incluem necessariamente todos os pormenores e a sua precisão não é garantida. Como tal, não é dada qualquer garantia de precisão ou fiabilidade e a Carmignac, os seus diretores, colaboradores ou agentes não assumem qualquer responsabilidade decorrente de erros e omissões (incluindo a responsabilidade perante qualquer pessoa por motivo de negligência).

O desempenho passado não é necessariamente um indicador do desempenho futuro. Os desempenhos são líquidos de comissões (excluindo eventuais comissões de subscrição cobradas pelo distribuidor). No caso de ações sem cobertura cambial, o retorno poderá aumentar ou diminuir em resultado de flutuações cambiais. A referência a determinados títulos e instrumentos financeiros serve para fins ilustrativos para destacar ações incluídas, ou que já o tenham sido, em carteiras de fundos da gama Carmignac. Não se destina a promover o investimento direto nesses instrumentos, nem constitui consultoria de investimento. A Sociedade Gestora não está sujeita à proibição de negociação destes instrumentos antes de emitir qualquer comunicação. As carteiras dos fundos Carmignac estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. A referência a uma classificação ou prémio não garante os futuros resultados do OIC ou do gestor.

Escala de Risco do KID (Documento de informação fundamental). O risco 1 não significa um investimento isento de risco. Este indicador pode variar ao longo do tempo. O horizonte de investimento recomendado é um mínimo e não uma recomendação de venda no final desse período.

Morningstar RatingTM: © Morningstar, Inc. Todos os direitos reservados. As informações contidas neste documento: são propriedade da Morningstar e/ou dos seus fornecedores de conteúdos; não podem ser copiadas ou distribuídas; e não são garantidamente corretas, completas ou atempadas. Nem a Morningstar nem os seus fornecedores de conteúdos são responsáveis por quaisquer danos ou perdas decorrentes da utilização destas informações.

O acesso aos Fundos pode estar sujeito a restrições no que diz respeito a determinadas pessoas ou países. O presente material não é dirigido a nenhuma pessoa em qualquer jurisdição onde (em virtude da sua nacionalidade, residência ou outro motivo) o material ou a disponibilização deste material seja proibida. As pessoas sujeitas a tais proibições não deverão aceder a este material. A tributação depende da situação do indivíduo. Os Fundos não estão registados para distribuição a pequenos investidores na Ásia, no Japão, na América do Norte, nem estão registados na América do Sul. Os Fundos Carmignac estão registados em Singapura como um organismo estrangeiro restrito (apenas para clientes profissionais). Os Fundos não foram registados nos termos da US Securities Act de 1933. Os Fundos não podem ser oferecidos ou vendidos, direta ou indiretamente, por conta ou em nome de uma "Pessoa dos EUA", conforme definição dada no Regulamento S dos EUA e na FATCA. Os Fundos são registados junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). A decisão de investir no fundo promovido deve ter em conta todas as características ou objetivos do fundo promovido, tal como descritos no respetivo prospeto. Os respetivos prospectos, KID e relatórios anuais do Fundo poderão ser encontrados em www.carmignac.com, www.fundinfo.com e www.morningstar.pt ou solicitados à Carmignac Gestion Luxembourg, Citylink, 7 rue de la Chapelle L-1325 Luxemburgo. Os riscos, comissões e despesas correntes encontram-se descritos no KID (Documento de informação fundamental). O KID deve ser disponibilizado ao subscritor antes da subscrição. O subscritor deverá ler o KID. Os investidores podem perder uma parte ou a totalidade do seu capital, pois o capital nos fundos não é garantido. Os Fundos apresentam um risco de perda do capital. Os investidores têm acesso a um resumo dos seus direitos no seguinte link: www.carmignac.com/pt-pt/informacao-regulatoria

A Carmignac Portfolio refere-se aos subfundos da Carmignac Portfolio SICAV, uma sociedade de investimento de direito luxemburguês, em conformidade com a Diretiva OICVM. A Sociedade Gestora pode, a qualquer momento, cessar a promoção no seu país. Copyright: Os dados publicados nesta apresentação pertencem exclusivamente aos seus proprietários, tal como mencionado em cada página.

Para o fundo Carmignac Portfolio Long-Short European Equities: A Carmignac Gestion Luxembourg SA, na sua qualidade de Sociedade Gestora do Carmignac Portfolio, delegou a gestão dos investimentos deste Subfundo à White Creek Capital LLP (registada em Inglaterra e no País de Gales com o número OCC447169) a partir de 2 de maio de 2024. A White Creek Capital LLP está autorizada e é regulada pela Autoridade de Conduta Financeira com o FRN : 998349.