RAPPORT TRIMESTRIEL

03.05.2023

Carmignac Portfolio Emergents : La Lettre des Gérants

Publié
3 Mai 2023

Longueur
8 minute(s) de lecture

+20%

Performance relative de Carmignac Ptf. Emergents F EUR Acc

contre son indicateur de référence MSCI EM NR Index sur 5 ans[1].

1er

quartile au sein de sa catégorie Morningstar

Carmignac Ptf. Emergents est 1er quartile pour sa performance, son ratio de Sortino et ratio d'information au sein de sa catégorie Morningstar (Global EM Equity) sur 3 et 5 ans.

100%

des sociétés investies ont un impact positif et mesurable

à travers les biens et services qu'elles produisent (alignement avec les Objectifs de Développement Durable)[2].

Carmignac Portfolio Emergents[1] enregistre une hausse de +5,00% au cours du premier trimestre de 2023, contre une hausse de 2,10% pour son indicateur de référence[3]. Cette performance du fonds s'est faite dans un contexte de nouvelle sous-performance des marchés émergents, toujours pénalisés par les tensions géopolitiques entre la Chine et les Etats-Unis et des taux d'intérêts élevés.

Retour sur le premier trimestre 2023

Le fonds a néanmoins bénéficié de la reprise du secteur des valeurs technologiques, avec de très bonnes contributions de **Sea Ltd** et **MercadoLibre**, les leaders du eCommerce respectivement en Asie du Sud-est et en Amérique Latine. Notre sous-pondération au marché indien (7,0% du fonds contre 13,3% pour l'indicateur de référence) eut également une contribution positive. Après une très bonne performance en 2022, nous avions réduit notre exposition à l'Inde pour tenir compte des valorisations qui nous paraissaient excessives, au profit de marchés et secteurs plus attractifs comme la Corée du Sud et les semi-conducteurs.

A noter également que nous avons été récompensés par notre exposition aux pays exportateurs de matières premières. Nous avons en effet privilégié les marchés d'Amérique Latine au détriment des pays du Moyen-Orient. Le Mexique (5,5% de fonds) fut le meilleur performeur des grands marchés émergents, porté par la thématique du « nearshoring » qui voit les multinationales augmenter leurs investissements au Mexique afin de produire les biens qui seront ensuite exportés vers les Etats-Unis. Le Moyen-Orient (0% du fonds contre 7,6% de l'indicateur) a quant à lui connu une performance décevante, reflétant également des valorisations excessives après la période post invasion de l'Ukraine.

La réouverture chinoise

L'évènement principal de ce début d'année fut la réouverture chinoise après le virage à 180° du gouvernement sur la politique sanitaire annoncé en novembre 2022. Dans un premier temps, au mois de décembre, le virus a circulé à très grande vitesse ce qui a plongé les hôpitaux dans une situation chaotique mais a permis à la population des grandes villes chinoises de basculer dans l'immunité collective rapidement. Puis en janvier, les mesures de restrictions de mobilité furent quasiment entièrement supprimées, ce qui s'est traduit par une relance de l'activité, en particulier des services. Notre équipe de gestion a d'ailleurs pu effectuer un voyage en Chine dès le début du mois de mars. Nous avons été à Hong-Kong, Pékin, mais aussi dans plusieurs villes plus petites afin de mieux comprendre les changements sociétaux et les dynamiques économiques du pays dans son ensemble. Nous sommes revenus légèrement moins optimistes sur la croissance économique potentielle du pays, du fait de la situation catastrophique du marché immobilier et du niveau très faible de confiance des consommateurs après une gestion chaotique de la pandémie. En revanche, nous avons renforcé notre exposition au marché actions chinois, qui nous semble très bien positionné pour une bonne année boursière. En effet, les profits des entreprises devraient progresser d'environ 20% par an pour les deux années à venir[4]. La Chine ne connaît en effet pas les tensions inflationnistes des marchés développés, avec un marché du travail favorable aux employeurs. Dans le même temps, la banque centrale injecte des liquidités, baisse les taux d'intérêt, sur un marché à faible valorisation après des années de sous-performance.

Positionnement du fonds au 31/03/2023

Nous avons ajouté une nouvelle position en Chine,**Meituan**, le leader chinois sur les services aux particuliers. Meituan a deux activités principales qui sont la livraison à domicile et les services aux particuliers. Elle a une position dominante sur ces deux activités où elle opère dans des duopoles avec respectivement Alibaba et Bytedance, maison mère de Tiktok. Meituan fut fortement pénalisée par la campagne de réglementation des sociétés technologiques chinoises en 2021-2022, mais cette campagne est derrière nous, ce qui devrait permettre à Meituan d'être un grand bénéficiaire de la réouverture de l'économie chinoise.

Au Brésil, nous avons vendu la société B3, qui opère les Bourses brésiliennes sur les classes d'actifs actions, obligations et dérivés. Cette société jouissait d'un monopole de fait, comme la plupart des places boursières. Mais la Banque Centrale brésilienne souhaite promouvoir la compétition, ce qui laisse présager de fortes pressions sur les profits. Nous avons remplacé cet investissement, en initiant une position sur la société **Equatorial**, qui gère des concessions de distribution d'électricité dans plusieurs états brésiliens. Equatorial s'est diversifiée dans les secteurs des installations sanitaires où les rendements des contrats offrent une prime de risque très élevée par rapport aux obligations d'état. Notre exposition au secteur des concessions au Brésil est de 7,0% du fonds (au 31/03/2023). Les obligations d'état brésiliennes offrent plus de 6% de taux réels, et ces concessions offrent une prime de risque de plus de 6% en plus de cela en moyenne, et même 9% pour **Eletrobras** du fait du risque politique associé[5].

Notre portefeuille est très concentré, avec 35 positions, les dix principales positions représentant 51,3% du fonds. Cela reflète notre volonté de nous concentrer sur nos plus fortes convictions dans un environnement de marché qui s'annonce plus que jamais incertain. Notre portefeuille nous semble également peu vulnérable à de nouvelles hausses de taux, du fait de la qualité des bilans qui les caractérisent. A titre d'illustration, sept parmi les dix plus grosses positions possèdent une dette nette positive, et la seule banque présente dans cette liste, **Grupo Banorte** (Mexique), possède un ratio de capitalisation de 22,9%[6].

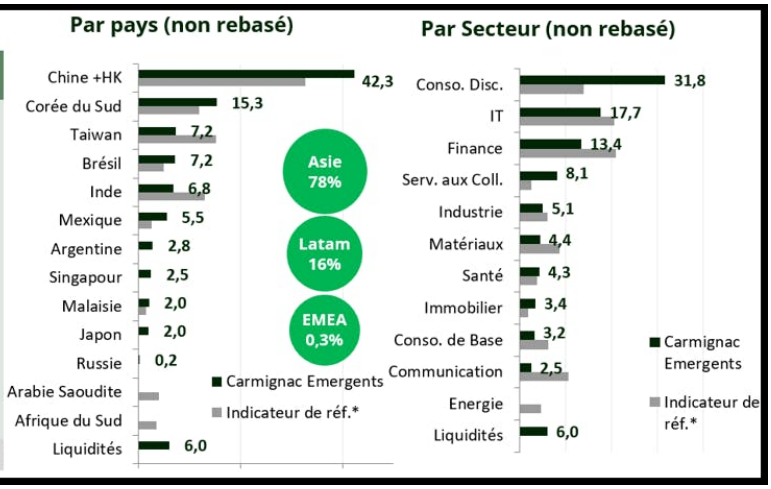
Sources : Carmignac, Bloomberg, FactSet, BoAML, EM Advisors Group, données des sociétés, 31/03/2023

Les portefeuilles des fonds Carmignac sont susceptibles d'être modifiés à tout moment sans préavis. Les marques et logos utilisés n'impliquent aucune affiliation avec ces entités, ni approbation de leur part. La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment. Sources : Carmignac, données des sociétés, 31/03/2023

Positionnement du fonds au 31/03/2023

Top 10

	Titre	Pays	% Actifs	MSCI ESG	START
1	SAMSUNG ELECTRONICS	Corée	7,5%	A	B
2	TAIWAN SEMICONDUCTOR	Taiwan	7,2%	AAA	A
3	GRUPO BANORTE	Mexique	5,5%	AA	B
4	JD.COM	Chine	4,8%	BBB	B
5	ELETROBRAS	Brésil	4,8%	BB	A
6	ANTA SPORTS	Chine	4,7%	BB	B
7	MINISO	Chine	4,6%	BBB	B
8	LG CHEM	Corée	4,4%	AA	B
9	HK EXCHANGE & CLEARING	Hong Kong	4,1%	AA	B
10	BEIKE	Chine	3,6%	BB	A
	TOTAL		51,3%		



[1]Performance cumulée. Carmignac Portfolio Emergents F EUR Acc (ISIN : LU0992626480). Échelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur peut changer au fil du temps. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le rendement peut évoluer, à la hausse ou à la baisse, suite aux fluctuations des devises. Les performances sont nettes de frais (excluant les frais d'entrée prélevés par le distributeur). Performance en euros au 31/03/2023.

[2]Sources : Carmignac, FactSet, données d'alignement du Fonds aux Objectifs de développement durable sélectionnés au 31/03/2023.

[3]Indicateur de référence : Indice MSCI EM NR (USD), dividendes nets réinvestis, rééquilibré trimestriellement.

[4]Sources : Bloomberg, BoAML Research, données de consensus de marché au 31/03/2023.

[5]Sources : Bloomberg, BoAML Research, données de la société au 31/03/2023.

[6]Sources : Bloomberg, données des sociétés, au 31/03/2023.

[7]Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes. Pour plus d'informations, veuillez consulter notre site Internet.

Carmignac Portfolio Emergents

Saisir les opportunités prometteuses de l'univers émergent

Découvrez la page du Fonds

Carmignac Portfolio Emergents F EUR Acc

ISIN: LU0992626480

Indicateur de risque

L'indicateur peut varier de 1 à 7, une catégorie 1 correspondant à un risque plus faible et un rendement potentiellement plus faible et une catégorie 7 correspondant à un risque plus élevé et un rendement potentiellement plus élevé. Une catégorie 4-5-6-7 implique une forte à très forte volatilité, impliquant des fortes à très fortes variations de prix pouvant entraîner des pertes latentes à court terme.

Risque plus faible Risque plus élevé

Durée minimum de placement recommandée

1	2	3	4*	5	6	7

Risques Principaux

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur :

RISQUE DE CONTREPARTIE : Risque de subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles.

RISQUE DE LIQUIDITÉ : Risque d'impact des dérèglements de marché ponctuels sur les conditions de prix auxquelles un OPCVM sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

Risques inhérents :

RISQUE ACTION : Risque que les variations du prix des actions dont l'amplitude dépend de facteurs économiques externes, du volume de titres échangés et du niveau de capitalisation de la société impactent la performance.

RISQUE PAYS ÉMERGENTS : Risque d'écart des standards de fonctionnement et de surveillance des marchés "émergents" par rapport aux grandes places internationales avec implications sur les cotations.

RISQUE DE CHANGE : Risque lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation de l'OPCVM.

RISQUE LIÉ À LA CHINE : Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine.

RISQUE DE PERTE EN CAPITAL : Cette part/classe ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. Vous risquez de ne pas récupérer l'entièreté de votre capital investi.

Pour plus d'informations sur les risques de la part/classe, vous devez vous référer au prospectus et plus particulièrement à la section « Profil de risque » ainsi qu'au document d'information clé pour l'investisseur.

Informations légales importantes

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. A destination des investisseurs professionnels uniquement. Ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique.

Ce document est publié par Carmignac Gestion S.A., société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion de fonds d'investissement agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), suivant le chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010. "Carmignac" est une marque déposée. "Investing in your Interest" est un slogan associé à la marque Carmignac. Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change.

La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Echelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. La durée minimum de placement recommandée équivaut à une durée minimale et ne constitue pas une recommandation de vente à la fin de ladite période.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : -appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations.

La décision d'investir dans le(s) fonds promu(s) devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus. Les risques, commissions et frais courants sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le prospectus, le KID, les valeurs nettes d'inventaire et les derniers rapports de gestion annuels et semestriels sont disponibles gratuitement en français ou en néerlandais auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1). Ces documents sont également disponibles auprès de Caceis Belgium S.A., le prestataire de services financiers en Belgique, à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KID avant chaque souscription. Il se peut que le Fonds ne soit pas disponible pour certaines personnes ou dans certains pays. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et de la FATCA. Les valeurs nettes d'inventaire sont disponibles sur le site web www.fundinfo.com. Toute plainte peut être adressée à l'adresse complaints@carmignac.com ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web www.ombudsfin.be.

En cas de souscription dans un fonds d'investissement français (fonds commun de placement ou FCP), vous devez indiquer chaque année dans une déclaration fiscale la part des dividendes (et intérêts, le cas échéant) reçus de la part du Fonds. Un calcul détaillé peut être réalisé sur www.carmignac.be. Cet outil ne constitue pas un conseil fiscal et est destiné exclusivement à servir d'aide au calcul. Il ne vous exempte pas de suivre les procédures et de procéder aux vérifications qui incombent à un contribuable. Les résultats indiqués sont obtenus à l'aide des données fournies par le contribuable et Carmignac ne pourra en aucun cas être tenu responsable en cas d'erreur ou d'omission de votre part.

Conformément à l'article 19bis du Code belge des impôts sur les revenus (CIR92), en cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne, l'investisseur devra payer, lors du rachat de ses actions, une retenue à la source de 30% sur le revenu (sous forme d'intérêts ou de plus-value ou moins-value) tiré du rendement des actifs investis dans des titres de créance. Les distributions sont soumises à une retenue à la source de 30% sans distinction des revenus.

Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM ou AIFM.

La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays.Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".