



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 ans¹.

1er

quartile au sein de sa catégorie Morningstar

Carmignac Ptf. Emergents est 1^{er} 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 Emergents¹ enregistre une hausse de +5,00% au cours du premier trimestre de 2023, contre une hausse de 2,10% pour son indicateur de référence³. 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 avons 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 venir⁴. 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.

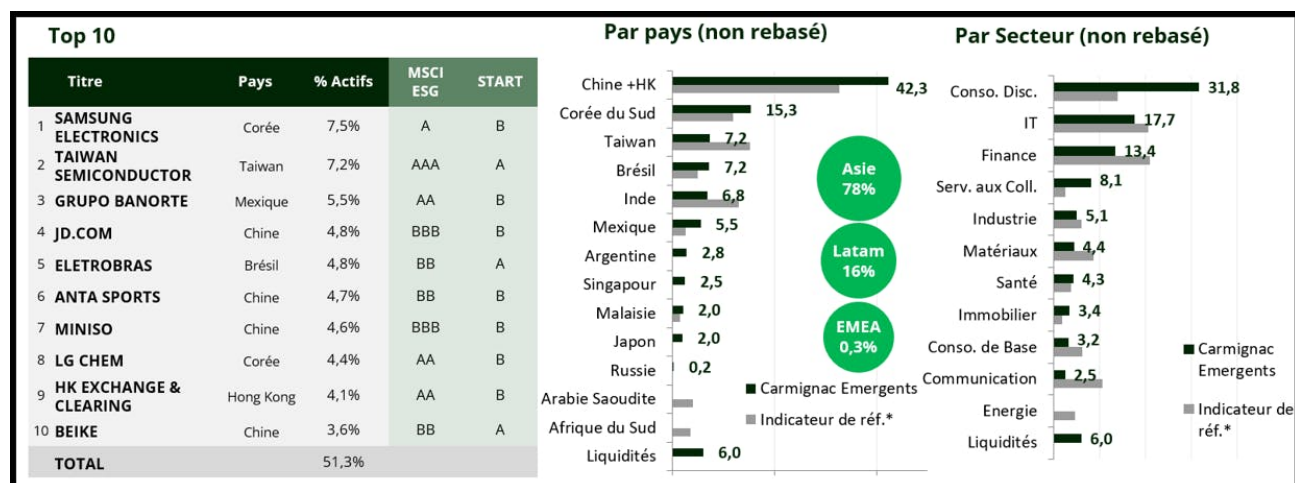
Au Brésil, nous avons vendu la société B3, qui opère les Bourses brésiliennes sur les classes d'actifs actions, obligations et dérivés. Cette société jouissait d'un monopole de fait, comme la plupart des places boursières. Mais la Banque Centrale brésilienne souhaite promouvoir la compétition, ce qui 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 associé⁵.

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



¹Performance 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.

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

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

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

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

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

⁷Le 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

Durée minimum de placement recommandée



Principaux risques du Fonds

ACTION: 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 peuvent impacter la performance du Fonds.

PAYS ÉMERGENTS: Les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés "émergents" peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales et avoir des implications sur les cotations des instruments cotés dans lesquels le Fonds peut investir.

RISQUE DE CHANGE: Le risque de change est lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du Fonds.

GESTION DISCRÉTIONNAIRE: L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est destiné à des clients professionnels.

Le présent document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la Société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé par vous comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents.

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. 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.

L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA.

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 et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le KID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du KID. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, attendu que les Fonds n'offrent pas de garantie de capital. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital.

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.

En Suisse : Le prospectus, KID, et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.ch et auprès de notre représentant en Suisse (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon. Le Service de Paiement est CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. [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".](#)

En France : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.fr, ou sur demande auprès de la Société de gestion. [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"](#)

Au Luxembourg : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.lu, ou sur demande auprès de la Société de gestion. [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".](#)