



## Carmignac Emergents: Carta del Gestor del Fondo

Autor(es)  
Xavier Hovasse, Haiyan Li-Labbé

Publicado  
27 De Julio De 2021  7

+2.85%

**Rentabilidad de Carmignac Emergents**

en el segundo trimestre de 2021 para la clase de participación A EUR acum.

+4.11%

**Rentabilidad del índice de referencia**

en el segundo trimestre de 2021 para el índice MSCI EM (EUR) (con reinversión de dividendos netos).

+5.54%

**Rentabilidad del Fondo en lo que va de año**

frente al +10,86 % del índice de referencia.

## ¿Qué pasó en los mercados emergentes en el segundo trimestre de 2021?

El mercado de renta variable chino sufrió un descalabro que no presenta correlación alguna con los indicadores económicos del país. Estos continúan apuntando a un crecimiento elevado, pese a que las políticas monetaria y presupuestaria de Pekín sean más ortodoxas que las del resto de principales regiones económicas del mundo. En nuestra opinión, China alberga la economía mejor gestionada a escala mundial en este año de recuperación. La inflación es reducida, el superávit de balanza de pagos está creciendo y el banco central dispone de margen suficiente para inyectar liquidez a fin de mantener la economía en marcha cuando lo estime oportuno.

El resbalón de su mercado bursátil es más bien atribuible a la actuación gubernamental. Con vistas a proteger a los consumidores, el Gobierno chino ha estado ejerciendo una presión considerable sobre muchas de las empresas cotizadas del país por supuestas vulneraciones de la legislación antimonopolio. Las primeras compañías en el disparadero fueron, como no podía ser de otra manera, las grandes tecnológicas que han emergido como claras vencedoras en la revolución tecnológica en curso, es decir, las homólogas locales de las Google, Amazon, Facebook y demás, como Tencent, Alibaba, Meituan y Pinduoduo. Otro objetivo de esta ofensiva son las empresas de educación del sector privado, a las que Pekín acusa de cobrar unas matrículas excesivamente elevadas. Hacia finales del trimestre, el Gobierno la emprendió contra Didi, la respuesta de China a Uber, por atreverse a salir a bolsa en Nueva York, en lugar de hacerlo en Hong Kong como querían las autoridades. Su venganza llegó en forma de investigación de ciberseguridad en nombre de la privacidad de los usuarios escasos días después de la OPV de Didi. Esta serie de actuaciones suscitó una desbandada inversora generalizada en la bolsa china que hizo mella en nuestra cartera, pese a que ninguna de las empresas que mantenemos se viera directamente afectada por las últimas medidas.

## Ajustes practicados en la cartera y posicionamiento actual

Centramos en los beneficiarios de la revolución digital y en las tendencias demográficas a largo plazo



Fuentes: Carmignac, datos de las empresas, 30/6/2021  
Las carteras de Carmignac están sujetas a cambios en cualquier momento.

Desde el reciente desplome del mercado, efectuamos algunas grandes compras a precios que, actualmente, resultan muy atractivos. Aprovechamos las ventas masivas para reforzar algunas posiciones específicas, como la de **VIP Shop**, que cotizaba a un múltiplo PER inusualmente reducido (siete veces su EBITDA<sup>1</sup>), o la de **JOYY**, que se negociaba a un precio completamente ajeno a su negocio Bigo Live en el sudeste asiático, que, a nuestro juicio, representa casi la mitad del valor de la empresa. También iniciamos una posición en **New Oriental Education** después de que su cotización se desplomara un 60 %. Esta caída nos pareció injustificada para una empresa que presenta un balance extremadamente sólido tras captar una elevada suma de capital mediante su emisión de valores en el mercado secundario en Hong Kong.

Siguiendo en Asia, adquirimos una participación en la japonesa **Tokyo Electron**. Pese a que Japón no es un mercado emergente, dos terceras partes de los ingresos de esta empresa proceden de clientes del mundo emergente, motivo por el que consideramos que encajaba bien en el universo de inversión del Fondo. Desde hace años tenemos en cartera empresas del sector de los semiconductores, que se ha beneficiado del constante aumento en la demanda aparejado a la revolución tecnológica en curso. Esperamos que esta revolución se acelere conforme el 5G, los vehículos autónomos y el Internet de las cosas vayan cobrando fuerza. Además de estos factores positivos en el lado de la demanda, creemos que este sector dispone de una estructura realmente atractiva en materia de oferta, con oligopolios de gran rentabilidad. Nuestra inversión favorita en semiconductores sigue siendo **Samsung Electronics**, por cuanto disfruta de un indiscutible liderazgo en el segmento de la memoria (DRAM y NAND). Dicho esto, Tokyo Electron también parece estar excelentemente posicionada para beneficiarse de la ingente inversión prevista por los fabricantes, dado que su negocio de equipos de fabricación de células fotovoltaicas constituye prácticamente un monopolio<sup>2</sup>. Además, cumple todos los requisitos establecidos en nuestro proceso ISR, así como los referentes a la gestión del riesgo climático y el buen gobierno. La empresa se ha fijado unos objetivos extremadamente claros y precisos en materia de reducción de las emisiones de carbono tanto para 2030 como para 2050. Y, dado que su Consejo de Administración está integrado en una tercera parte por consejeros independientes, Tokyo Electron aplica políticas favorables para sus accionistas, sobre todo en materia de transparencia y distribución del capital.

Nuestra cartera continúa centrada principalmente en Asia (75,8 % del patrimonio neto<sup>3</sup>), ya que esta región presenta mayores tasas de crecimiento del PIB y una mejor gestión económica que otros mercados tanto emergentes como desarrollados. Además, a nuestro parecer, esta región reúne el mayor grupo de empresas innovadoras en los segmentos de tecnología / Internet, que se encuentran ya —y permanecerán— a la vanguardia de la revolución digital.

También conviene destacar que el Fondo cuenta con una exposición geográfica diversificada, que incluye abultadas inversiones en Latinoamérica y Rusia (12,7 % y 6,4 % del patrimonio neto<sup>3</sup>, respectivamente). Ambas regiones presentan superávits en sus balanzas de pagos y ofrecen valoraciones atractivas, ya que sus monedas sufrieron en 2020 una depreciación excesiva totalmente descorrelacionada de los precios de las materias primas que exportan. Así, durante el segundo trimestre, incrementamos nuestras posiciones en el banco mexicano **Grupo Banorte y en Hapvida**, una empresa sanitaria brasileña. Seguimos manteniendo que el repunte del mercado emergente será más uniforme en 2021 que en 2020, cuando Asia fue la única región que registró rentabilidades positivas.

## La inversión socialmente responsable es el eje vertebrador de nuestro enfoque

Desde su constitución en 1997, Carmignac Emergents ha combinado lo que consideramos nuestro ADN en materia de mercados emergentes desde 1989 con nuestro compromiso por potenciar nuestro estatus como actor clave en la inversión socialmente responsable. Mediante la fusión de estas dos áreas de especialización, buscamos generar valor para nuestros inversores, al tiempo que dejamos una huella positiva en la sociedad y en el medio ambiente.





Carmignac Emergents se clasifica como fondo según el artículo 8 con arreglo al Reglamento de divulgación sobre sostenibilidad (SFDR)<sup>4</sup> y recibió las certificaciones ISR de Francia en 2019 y Towards Sustainability de Bélgica en 2020<sup>5</sup>.

Actualmente, nuestra cartera está estructurada en torno a seis temáticas de inversión socialmente responsables (ISR) principales que son fundamentales para nuestros procesos.



Fuentes: Carmignac, datos de las empresas, 30/6/2021  
 Las carteras de Carmignac están sujetas a cambios en cualquier momento.

Como ya hemos explicado antes, asumimos una estrategia de triple vertiente respecto a la responsabilidad social:

**Invertir de forma selectiva y con convicción**, dando prioridad a las temáticas de crecimiento sostenible en sectores con escasos niveles de inversión y países con sólidos fundamentos macroeconómicos.

**Invertir para generar un efecto positivo**, priorizando compañías que ofrecen soluciones a los desafíos medioambientales y sociales existentes en los mercados emergentes y reduciendo nuestra huella de carbono en un 70 % frente al índice MSCI Emerging Markets.

**Invertir de modo sostenible**, mediante la incorporación sistemática de criterios medioambientales, sociales y de buen gobierno (ESG) en nuestros análisis y decisiones de inversión.



Carmignac Emergents

# Captar las oportunidades más prometedoras del universo emergente

Descubra la página del fondo

## Carmignac Emergents A EUR Acc

ISIN: FR0010149302

Duración mínima recomendada de la inversión



### Principales riesgos del Fondo

**RENTA VARIABLE:** Las variaciones de los precios de las acciones cuya amplitud dependa de los factores económicos externos, del volumen de los títulos negociados y del nivel de capitalización de la sociedad pueden influir negativamente en la rentabilidad del Fondo.

**PAÍSES EMERGENTES:** Las condiciones de funcionamiento y vigilancia de los mercados «emergentes» pueden no ajustarse a los estándares que prevalecen en las grandes plazas internacionales y pueden repercutir en las cotizaciones de los instrumentos cotizados en los que el Fondo puede invertir.

**TIPO DE CAMBIO:** El riesgo de cambio está vinculado a la exposición, por medio de inversiones directas o de instrumentos financieros a plazo, a una divisa distinta de la divisa de valoración del Fondo.

**GESTIÓN DISCRECIONAL:** La anticipación de la evolución de los mercados financieros efectuada por la Sociedad gestora tiene un impacto directo en la rentabilidad del Fondo que depende de los títulos seleccionados.

El fondo no garantiza la preservación del capital.

Fuente: Carmignac, a 30/6/2021.

<sup>1</sup> Fuente: Bloomberg, CLSA, Bernstein, datos de las empresas, 30/6/2021.

<sup>2</sup> Fuente: Bloomberg, CLSA, Gartner, WSTS, Bernstein, datos de las empresas, 30/6/2021.

<sup>3</sup> Fuente: Carmignac, a 30/6/2021.

<sup>4</sup> El Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (en inglés, SFDR) «establece normas armonizadas sobre [...] la información en materia de sostenibilidad respecto de productos financieros». Para obtener más información, consulte <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>.

<sup>5</sup> Carmignac Emergents ha recibido las certificaciones ISR en Francia y Bélgica. Consulte <https://www.lelabelisr.fr/en/> ; <https://www.towardssustainability.be/> ; <https://www.febelfin.be/fr>.

**Comunicación publicitaria. Consulte el KID/folleto antes de tomar una decisión final de inversión. El presente documento está dirigido a clientes profesionales.**

Este material no puede reproducirse, ni total ni parcialmente, sin el consentimiento previo de la sociedad gestora. Este material no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. Este material no constituye una recomendación contable, jurídica o tributaria y no debe ser tenido en cuenta a tales efectos. Este material se proporciona con carácter exclusivamente informativo y podría no resultar fiable a la hora de evaluar las ventajas derivadas de invertir en cualquier tipo de participaciones o valores mencionados en el presente documento o de cara a cualquier otra finalidad. La información contenida en este material podría no ser completa y estar sujeta a modificación sin preaviso alguno. Las informaciones se expresan a fecha de redacción del material y proceden de fuentes propias y externas consideradas fiables por Carmignac, no son necesariamente exhaustivas y su exactitud no está garantizada. En consecuencia, Carmignac, sus responsables, empleados o agentes no proporcionan garantía alguna de precisión o fiabilidad y no se responsabilizan en modo alguno de los errores u omisiones (incluida la responsabilidad para con cualquier persona debido a una negligencia). Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras.

La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). La rentabilidad podrá subir o bajar a resultas de las fluctuaciones en los tipos de cambio en el caso de las participaciones que carezcan de cobertura de divisas. La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Ésta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información.

El acceso a los Fondos podrá estar restringido a determinadas personas o países. Este material no está dirigido a ninguna persona de ninguna jurisdicción en la que (debido al lugar de residencia o nacionalidad de la persona o a cualquier otra cuestión) el material o la disponibilidad de este material esté prohibido. Las personas objeto de estas prohibiciones no deben acceder a este material. La tributación depende de la situación de la persona. Los Fondos no están registrados para su distribución a inversores minoristas en Asia, Japón, Norteamérica ni están registrados en Sudamérica. Los Fondos Carmignac están registrados en Singapur como institución de inversión extranjera restringida (exclusivamente para clientes profesionales). Los Fondos no han sido registrados en virtud de la ley de valores estadounidense (US Securities Act) de 1933. Los Fondos podrán no ofertarse o venderse, directa o indirectamente, en beneficio o en nombre de una «Persona estadounidense», según la definición recogida por el Reglamento estadounidense S (Regulation S) y la ley FATCA. La decisión de invertir en el fondo debe tomarse teniendo en cuenta todas sus características u objetivos descritos en su folleto. Podrá consultar los folletos de los Fondos, los documentos KID, el VL y los informes anuales en la web [www.carmignac.com/es-es](http://www.carmignac.com/es-es) o previa petición a la Gestora. Los riesgos, comisiones y gastos corrientes se detallan en el documento de datos fundamentales (KID). El KID deberá estar a disposición del suscriptor con anterioridad a la suscripción. El suscriptor debe leer el KID. Los inversores podrían perder parte o la totalidad de su capital, dado que el capital en los fondos no está garantizado. Los Fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

**Para España:** Los Fondos se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con los números : Carmignac Sécurité 395, Carmignac Portfolio 392, Carmignac Patrimoine 386, Carmignac Absolute Return Europe 398, Carmignac Investissement 385, Carmignac Emergents 387, Carmignac Credit 2027 2098, Carmignac Credit 2029 2203, Carmignac Credit 2031 2297, Carmignac Court Terme 1111.

La Sociedad gestora puede cesar la promoción en su país en cualquier momento. Los inversores pueden acceder a un resumen de sus derechos en español en el siguiente enlace sección 5: [www.carmignac.com/es-es/informacion-legal](http://www.carmignac.com/es-es/informacion-legal)

Carmignac Portfolio hace referencia a los sub fondos de Carmignac Portfolio SICAV, una compañía de inversión bajo derecho luxemburgués, conforme a la directiva UCITS. Los Fondos son fondos comunes de derecho francés (FCP) conforme a la directiva UCITS o AIFM.

Para Carmignac Portfolio Long-Short European Equities: Carmignac Gestion Luxembourg SA, en su calidad de Sociedad Gestora de Carmignac Portfolio, ha delegado la gestión de la inversión de este Subfondo en White Creek Capital LLP (registrada en Inglaterra y Gales con el número OCC447169) a partir del 2 de mayo de 2024. White Creek Capital LLP está autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority con el FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen hace referencia al compartimento Private Evergreen de la SICAV Carmignac S.A. SICAV – PART II UCI inscrita en el RCS luxemburgués con el número B285278.