

Carmignac Emergents : La lettre des gérants

Auteur(s)

Xavier Hovasse, Haiyan Li-Labbé

Publié

27 Juillet 2021

Longue

🕒 7 m

+2,85%

Performance de Carmignac Emergents

au 2ème trimestre 2021 pour la part A EUR Acc.

+4,11%

Performance de l'indicateur de référence

au 2ème trimestre 2021 : MSCI EM NR USD.

+5,54%

Performance du Fonds depuis le début de l'année

versus +10,86% pour son indicateur de référence.

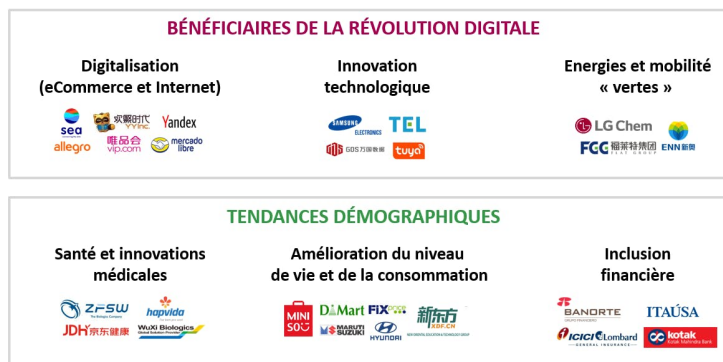
Que s'est-il passé sur les marchés émergents au second trimestre 2021 ?

Au cours du trimestre, les actions émergentes ont continué leur hausse entamée en mars 2020, qui fait suite aux choix de politique monétaire des principales banques centrales, en particulier la Réserve fédérale (Fed) et la Banque centrale européenne (BCE) qui ont augmenté la taille de leur bilan avec un Quantitative Easing très agressif. A l'image du premier trimestre, les actions cycliques, et les segments de marchés dits « value » ont surperformé les valeurs de croissance, et ce malgré l'apparition de nouveaux variants qui menacent l'activité globale.

Le marché actions chinois a connu une forte pression baissière. Cette baisse n'est en rien corrélée aux indicateurs économiques chinois qui montrent toujours une croissance élevée malgré des politiques monétaires et fiscales plus orthodoxes que dans les autres grandes zones économiques. La Chine nous semble l'économie la mieux gérée en cette année de reprise économique, avec une faible inflation, des surplus en hausse dans la balance des paiements et une marge de manœuvre monétaire permettant à la Banque Centrale d'injecter des liquidités à tout moment afin de soutenir l'activité. La faiblesse du marché actions est due aux actions du gouvernement chinois, qui, pour protéger les consommateurs, a mis une pression importante sur de nombreuses sociétés chinoises cotées dont les pratiques étaient jugées anti-compétitives. Les premières sociétés visées étaient bien évidemment les leaders chinois des nouvelles technologies qui sont les grands vainqueurs de la révolution technologique en cours. Les équivalents chinois des GAFA, tels que Tencent, Alibaba, Meituan ou Pinduoduo. Puis les sociétés d'éducation à qui le gouvernement reproche des prix trop élevés. Enfin, en fin de trimestre, le gouvernement s'en est pris à la société Didi, équivalent chinois d'Uber, qui a osé faire le choix d'une cotation à New York alors que le gouvernement chinois poussait pour une cotation à Hong Kong. Didi fut puni par l'annonce d'une enquête pour violation de la loi sur la confidentialité des utilisateurs quelques jours après leur introduction en Bourse. Ces actions ont conduit à une baisse généralisée des marchés chinois, qui a pénalisé notre portefeuille, alors même qu'aucune des valeurs détenues dans le fonds n'était concernée par ces mesures.

Ajustements et positionnement actuel

Carmignac Emergents privilégie les bénéficiaires de la révolution digitale et des tendances démographiques de long terme :



Après la forte baisse du marché chinois, nous voyons aujourd'hui de belles opportunités d'achat, grâce à des valorisations très attractives. Nous avons ainsi profité de cette baisse pour renforcer certaines valeurs comme **VIP Shop**, qui traitait à des multiples excessivement bas (7 fois son ratio EBITDA, ratio mesurant l'excédent brut d'exploitation¹), ainsi que **JOYY**, dont la valorisation semble ignorer totalement l'activité Bigo en Asie du Sud-Est qui selon nous vaut près de la moitié de la valorisation de la société. Nous avons également initié une nouvelle position sur la société **New Oriental Education**, après une baisse de 60% du titre qui nous paraissait excessive, d'autant que la société possède un bilan très solide après une grosse levée de fonds lors de sa deuxième cotation à Hong Kong.

Ailleurs en Asie, nous avons initié une participation dans la société japonaise **Tokyo Electron**. Même si le Japon n'est pas un pays émergent, Tokyo Electron tire les deux tiers de ses revenus de clients issus de pays émergents et nous semble ainsi appropriée pour Carmignac Emergents. Nous sommes investis sur le secteur des semi-conducteurs depuis plusieurs années. Ce marché bénéficie en effet d'une demande sans cesse croissante du fait de la révolution technologique en cours et qui devrait s'accélérer avec le recours croissant à la 5G, aux voitures autonomes et aux objets connectés. Au-delà des tendances porteuses de la demande, la structure de l'offre est plus particulièrement attrayante, avec des oligopoles très profitables. Aujourd'hui, notre investissement préféré pour cette thématique demeure **Samsung Electronics**, leader incontesté dans le segment de la mémoire (DRAM et Nand). Mais Tokyo Electron nous semble également très bien positionnée pour bénéficier des hausses considérables des dépenses d'investissement annoncées par les producteurs, la société possédant un quasi-monopole sur le segment des machines photovoltaïques². Par ailleurs, la société coche toutes les cases de notre processus ISR et nos exigences en matière de gouvernance et de gestion des risques climatiques. L'entreprise a notamment fixé des objectifs très clairs et précis en matière de réduction des émissions carbone d'ici 2030 et 2050. Avec un tiers de membres indépendants au sein de son conseil d'administration, la société met en œuvre des politiques favorables aux actionnaires, notamment en matière de transparence et d'affectation des fonds propres.

Notre portefeuille est toujours principalement investi en Asie (75,8% des actifs nets³), qui affiche une croissance plus élevée et une meilleure gouvernance économique comparés aux autres marchés émergents et développés. Par ailleurs c'est également la région où nous identifions le gisement le plus important de sociétés innovantes dans le secteur des technologies et d'Internet qui sont déjà et continueront à être à la pointe de la révolution digitale. Il est également important de souligner que le Fonds a une exposition géographique diversifiée, avec des investissements importants en Amérique Latine (12,7% des actifs nets³) et en Russie (6,4% des actifs nets³). En effet, ces régions ayant des balances de paiements en surplus et des valorisations attractives après l'incroyable dépréciation de leurs devises en 2020, en complète décorrélation avec les prix des matières premières exportées.

Au cours du second trimestre, nous avons ainsi renforcé notre position dans la banque mexicaine **Grupo Banorte** ainsi que dans le secteur de la santé au Brésil avec **Hapvida**. Nous pensons toujours qu'en 2021 la hausse des marchés émergents devrait être plus homogène qu'en 2020 où seule l'Asie avait affiché des performances positives.

L'investissement responsable toujours au cœur de notre approche

Depuis son lancement en 1997, Carmignac Emergents associe notre ADN sur les pays émergents depuis 1989 à notre volonté de renforcer notre position d'acteur majeur de l'investissement responsable. Au travers de cette alliance d'expertises, nous cherchons à créer de la valeur pour nos investisseurs tout en ayant une empreinte positive sur la société et l'environnement.





Classé article 8 selon la Sustainable Finance Disclosure Regulation (" SFDR ")⁴, le Fonds a ainsi obtenu la labellisation ISR de l'Etat français (2019), ainsi que le label belge Towards Sustainability (2020)⁵.

Notre portefeuille est aujourd'hui structuré autour de 6 grandes thématiques avec l'investissement socialement responsable (ISR) au cœur de notre processus :



Pour rappel, notre approche socialement responsable repose ainsi sur les piliers suivants :

Investir avec sélectivité et conviction, privilégiant les thématiques de croissance durable, dans des secteurs sous-pénétrés et des pays aux fondamentaux macro-économiques solides.

Investir avec un impact positif en privilégiant les sociétés apportant des solutions aux défis environnementaux et sociaux des pays émergents et en réduisant de 70% notre empreinte carbone par rapport à l'indice MSCI Emerging Markets.

Investir de façon durable en prenant systématiquement en compte les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans notre analyse et nos décisions d'investissement.



Carmignac Emergents

Extraire les opportunités les plus prometteuses de l'univers émergent

Découvrez la page du Fonds

Carmignac Emergents A EUR Acc

ISIN: FR0010149302

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.

Source : Carmignac, 30/06/2021.

¹ Source : Bloomberg, CLSA, Bernstein, données comptables de la société, 30/06/2021

² Source : Bloomberg, CLSA, Gartner, WSTS, Bernstein, données des sociétés, 30/06/2021

³ Source : Carmignac au 30/06/2021

⁴ Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 2019/2088 : règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. Pour plus d'informations, veuillez consulter [EUR-lex](<https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj> « EUR-lex »)

⁵ Carmignac Emergents a obtenu les labels ISR français et belge. <https://www.lelabelisr.fr/en/> ; <https://www.towardssustainability.be/> ; <https://www.febelfin.be/fr>

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.

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. L'accès au Fonds peut faire l'objet de restrictions 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. 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.com/fr-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 5 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.com/fr-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 5 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.com/fr-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 5 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)

Pour Carmignac Portfolio Long-Short European Equities : Carmignac Gestion Luxembourg SA, en sa qualité de Société de gestion de Carmignac Portfolio, a délégué la gestion des investissements de ce Compartiment à White Creek Capital LLP (immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro OCC447169) à compter du 2 mai 2024. White Creek Capital LLP est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority sous le numéro FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen désigne le compartiment Private Evergreen de la SICAV Carmignac S.A. SICAV – PART II UCI immatriculée au RCS du Luxembourg sous le numéro B285278.