



Carmignac Emergents: Lettera dei Gestori

Autore/i
Xavier Hovasse, Haiyan Li-Labbé

Data di pubblicazione
27 Luglio 2021



+2,85%

Performance di Carmignac Emergents

nel 2° trimestre del 2021 per la quota A EUR Acc.

+4,11%

**Performance dell'indice di riferimento **

nel 2° trimestre del 2021 per l'indice MSCI EM (EUR) (con dividendi netti reinvestiti).

+5,54%

Performance del Fondo dall'inizio dell'anno

rispetto a +10,86% dell'indice di riferimento.

Cosa è accaduto sui mercati emergenti durante il secondo trimestre del 2021?

Il mercato azionario cinese ha subito un tracollo che non era in alcun modo correlato agli indicatori economici del paese. Questi ultimi indicano ancora una crescita elevata, anche se le politiche monetarie e fiscali di Pechino sono più rigorose rispetto a quelle delle principali aree economiche mondiali. A nostro avviso, la Cina è la patria dell'economia gestita in modo più efficiente a livello globale in quest'anno di ripresa. L'inflazione è bassa, il surplus della bilancia dei pagamenti è in crescita, e la Banca Centrale dispone di sufficiente margine d'azione per immettere liquidità sul mercato al fine di mantenere l'economia dinamica ogni qualvolta necessario.

Il crollo del mercato azionario è piuttosto riconducibile alle iniziative statali. Per salvaguardare i consumatori, il Governo cinese ha esercitato notevoli pressioni su molte aziende quotate del paese, per presunte violazioni della legge antitrust. Le prime aziende nel mirino sono state ovviamente i principali colossi tecnologici apparsi come i vincitori indiscussi della rivoluzione tecnologica in atto, ovvero i concorrenti locali dei GAFAM come Tencent, Alibaba, Meituan e Pinduoduo. Obiettivo della repressione sono state anche le società di formazione scolastica del settore privato, accusate da Pechino di applicare tasse scolastiche eccessivamente alte. Inoltre verso la fine del trimestre, il Governo ha attuato ritorsioni contro Didi, l'equivalente cinese di Uber, per aver osato quotarsi a New York, mentre le autorità avevano caldeggiato la quotazione a Hong Kong. La punizione è giunta sotto forma di un'indagine sulla sicurezza informatica in nome della privacy degli utenti pochi giorni dopo l'IPO di Didi. Questi vari interventi hanno innescato un ampio sell-off sui mercati azionari cinesi, rivelatosi penalizzante per il nostro portafoglio, nonostante nessuno dei titoli che deteniamo sia stato direttamente colpito dalle ultime misure.

Correzioni apportate al portafoglio e posizionamento attuale

Focus sui beneficiari della rivoluzione digitale e delle tendenze demografiche a lungo termine



Dal recente crollo del mercato, si sono presentate grandi opportunità di investimento a prezzi che ormai sono molto interessanti. Abbiamo approfittato del sell-off per rafforzare posizioni specifiche come **VIP Shop**, che veniva scambiato a un multiplo del rapporto P/E eccessivamente basso (7 volte l'EBITDA¹ dell'azienda) e **JOYY**, ceduto a un prezzo che apparentemente non teneva affatto conto dell'attività Bigo Live della società nel Sud-Est asiatico, che a nostro avviso rappresenta quasi la metà del valore di JOYY. Abbiamo inoltre aperto una posizione in **New Oriental Education** dopo il calo del 60% della quotazione azionaria di questa società. Abbiamo ritenuto che si trattasse di un crollo immotivato per un'azienda che vanta un bilancio estremamente solido, dopo aver raccolto grandi quantità di capitali attraverso la sua quotazione secondaria a Hong Kong.

In un'altra area asiatica, abbiamo acquisito una partecipazione nella società giapponese **Tokyo Electron**. Benché il Giappone non sia un mercato emergente, Tokyo Electron guadagna due terzi dei suoi ricavi da clienti appartenenti all'universo emergente, e pertanto ci è sembrata assolutamente adatta all'universo di investimento del Fondo. Da anni deteniamo partecipazioni nel settore dei semiconduttori, che vanta una domanda in costante crescita grazie alla rivoluzione tecnologica in atto. Prevediamo che tale rivoluzione subisca un'accelerazione con l'affermarsi della tecnologia 5G, delle auto a guida autonoma e dell'Internet delle cose. Oltre a questi aspetti positivi sul fronte della domanda, riteniamo che il settore presenti una struttura molto interessante in termini di offerta, caratterizzata da oligopoli fortemente redditizi. L'investimento che privilegiamo nell'ambito dei semiconduttori è ancora **Samsung Electronics**, un'azienda che vanta una leadership incontrastata nel segmento delle memorie (DRAM e NAND). Detto questo, Tokyo Electron pare essere anche un'ottima posizione per capitalizzare sugli ingenti investimenti pianificati dai produttori, poiché per la sua attività di produzione di celle fotovoltaiche (PV) detiene pressoché il monopolio². Inoltre, Tokyo Electron è pienamente in linea con il nostro processo di investimento ISR, così come con i requisiti di governance e di gestione del rischio climatico. L'azienda si è prefissata obiettivi estremamente chiari e precisi per la riduzione delle emissioni di anidride carbonica entro il 2030, e ancora di più entro il 2050. Inoltre con membri indipendenti che rappresentano un terzo del Consiglio di Amministrazione, Tokyo Electron persegue politiche favorevoli agli azionisti, in particolare per quanto riguarda la trasparenza e l'appropriazione di capitale.

Il portafoglio del Fondo è ancora prevalentemente focalizzato sull'Asia (75,8% del patrimonio netto³) dove la crescita del PIL è superiore e la governance economica è migliore rispetto ad altri mercati emergenti e sviluppati. Si tratta inoltre di un'area geografica che riteniamo offra il più ampio gruppo di aziende innovative tecnologiche e del web. Queste società sono già all'avanguardia nella rivoluzione digitale e sono destinate a restare tali.

Vale inoltre la pena sottolineare che il Fondo presenta un'esposizione geografica diversificata, con ingenti investimenti in America Latina (12,7% del patrimonio netto)³ e in Russia (6,4% del patrimonio netto³). Entrambe queste aree geografiche presentano surplus della bilancia dei pagamenti e offrono valutazioni interessanti poiché le loro valute hanno subito un deprezzamento sproporzionato nel 2020, totalmente decorrelato dai prezzi delle materie prime che esportano. Nel corso del secondo trimestre, abbiamo quindi aumentato le nostre partecipazioni nella banca messicana **Grupo Banorte** e in **Hapvida**, una società brasiliana di servizi sanitari. Continuiamo a sostenere che il rally dei mercati emergenti sarà più uniforme nel 2021 rispetto al 2020, quando l'Asia era l'unica area geografica a registrare performance positive.

Investimento socialmente responsabile ancora al centro del nostro approccio

Dalla sua costituzione nel 1997, Carmignac Emergents combina quello che consideriamo il nostro DNA sui mercati emergenti dal 1989 con l'impegno a consolidare il nostro status di azienda chiave nell'ambito dell'investimento socialmente responsabile. Unendo queste due aree di competenza, puntiamo a creare valore aggiunto per i nostri investitori, lasciando allo stesso tempo un'impronta positiva sulla società e l'ambiente.





Carmignac Emergents si classifica come Fondo a norma dell'Articolo 8 ai sensi del Regolamento sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari (SFDR),⁴ e ha conseguito la certificazione ISR francese nel 2019 e la certificazione belga Towards Sustainability nel 2020.

Attualmente il portafoglio è incentrato su sei importanti tematiche di investimento socialmente responsabile (ISR) che sono al centro dei nostri processi.

BENEFICIARI DELLA RIVOLUZIONE DIGITALE			
	Digitalizzazione (e-Commerce e Internet)	Innovazioni tecnologiche	Energia e mobilità green
TENDENZE DEMOGRAFICHE A LUNGO TERMINE			
	Healthcare e innovazioni mediche	Miglioramento del tenore di vita e aumento dei consumi	Inclusione finanziaria

Come illustrato in altro contesto, adottiamo un triplice approccio alla responsabilità sociale:

Investire in modo selettivo e con convinzione, dando priorità alle tematiche di crescita sostenibile nei settori sotto investiti e nei paesi che presentano fondamentali macroeconomici solidi.

Investire per ottenere un impatto positivo, privilegiando le società che offrono soluzioni alle sfide ambientali e sociali sui mercati emergenti, e riducendo la nostra impronta di carbonio del 70% rispetto all'indice MSCI Emerging Markets.

Investire in modo sostenibile integrando coerentemente i criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) all'interno delle nostre analisi e decisioni di investimento.

Carmignac Emergents

Cogliere le opportunità più promettenti all'interno dell'universo emergente

[Consulta la pagina del Fondo](#)

Carmignac Emergents A EUR Acc

ISIN: FR0010149302

Periodo minimo di
investimento
consigliato



Principali rischi del Fondo

AZIONARIO: Le variazioni del prezzo delle azioni, la cui portata dipende da fattori economici esterni, dal volume dei titoli scambiati e dal livello di capitalizzazione delle società, possono incidere sulla performance del Fondo.

MERCATI EMERGENTI: Le condizioni di funzionamento e di controllo dei mercati "emergenti" possono divergere dagli standard prevalenti nelle grandi borse internazionali e avere implicazioni sulle quotazioni degli strumenti quotati nei quali il Fondo può investire.

CAMBIO: Il rischio di cambio è connesso all'esposizione, mediante investimenti diretti ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati, a una valuta diversa da quella di valorizzazione del Fondo.

GESTIONE DISCREZIONALE: Le previsioni sull'andamento dei mercati finanziari formulate dalla società di gestione esercitano un impatto diretto sulla performance del Fondo, che dipende dai titoli selezionati

L'investimento nel Fondo potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale.

Fonte: Carmignac, 30/06/2021.

¹ Fonte: Bloomberg, CLSA, Bernstein, dati della società, 30/6/2021.

² Fonte: Bloomberg, CLSA, Gartner, WSTS, Bernstein, dati della società, 30/6/2021.

³ Fonte: Carmignac, 30/6/2021. ⁴ Il Regolamento sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari dell'UE (SFDR) 2019/2088 "stabilisce norme armonizzate per la comunicazione di informazioni legate alla sostenibilità relative ai prodotti finanziari". Per ulteriori informazioni, si invita a consultare la pagina <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>. ⁵ Carmignac Emergents ha ottenuto la certificazione ISR francese e quella belga. Si invita a consultare le pagine <https://www.llelabelisr.fr/en/>; <https://www.towardssustainability.be/>; <https://www.febelfin.be/fr>.

Comunicazione di marketing. Si prega di consultare il KID/prospetto prima di prendere una decisione finale di investimento. Questo documento è destinato ai clienti professionali.

Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della Società di gestione. Il presente documento non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza di investimento. Esso non intende fornire consulenza fiscale, giuridica o contabile e non deve essere utilizzato in tal senso. Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non deve essere utilizzato per valutare la convenienza di un investimento in titoli o partecipazioni in esso illustrati né per qualsivoglia altra finalità. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere parziali e possono essere modificate senza preavviso. Esse sono aggiornate alle data di redazione del presente documento e sono tratte da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac. Non sono necessariamente esaustive o accurate. Di conseguenza, Carmignac, i suoi dirigenti, dipendenti o agenti non ne garantiscono l'accuratezza o l'affidabilità e declinano ogni responsabilità in caso di errori e omissioni (compresa la responsabilità verso terzi in caso di negligenza).

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa di oscillazioni valutarie per le quote senza copertura valutaria.

La decisione di investire in detto fondo dovrebbe tenere conto di tutti i suoi obiettivi e le sue caratteristiche descritte nel relativo prospetto. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. L'orizzonte di investimento raccomandato si intende come periodo minimo e non è una raccomandazione a vendere allo scadere di tale periodo.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni contenute nel presente documento sono di proprietà esclusiva di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuti, non possono essere copiate né distribuite e non se ne garantisce l'accuratezza, la completezza o l'attualità. Morningstar e i suoi fornitori di contenuti non sono responsabili di eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di tali informazioni. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi.

Il presente documento non è rivolto a soggetti in giurisdizioni dove (a causa della nazionalità, residenza o altro di tale soggetto) il documento o la disponibilità di tale documento sono vietati. I soggetti ai quali si applicano tali divieti non devono avere accesso al presente documento. L'imposizione fiscale dipende dalla situazione del singolo investitore. I Fondi non sono registrati per la distribuzione al dettaglio in Asia, Giappone, Nordamerica e Sudamerica. I Fondi Carmignac sono registrati a Singapore nel quadro del regime estero limitato (rivolto esclusivamente a clienti professionali). I Fondi non sono registrati ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. I Fondi non possono essere offerti o venduti, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa statunitense Regulation S e FATCA. I rischi, le commissioni e le spese applicate sono descritti nel KID (documento contenente le informazioni chiave). Il KID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. Leggere il KID prima della sottoscrizione. I Fondi non sono a capitale garantito e gli investitori possono perdere parte o tutto il loro capitale. I Fondi presentano un rischio di perdita di capitale.

Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS o AIFM. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento.

In Italia: I prospetti, KID e rapporti di gestione annuali del Fondo sono disponibili sul sito [www.carmignac.com/it-it] (<https://www.carmignac.com/it-it>) o su semplice richiesta alla Società di Gestione. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 5.](#)

In Svizzera: I prospetti, il KID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet [www.carmignac.com/it-ch] (<https://www.carmignac.com/it-ch>) e presso il nostro rappresentante di gestione in Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Montrouge, succursale a Nyon / Svizzera, Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 5.](#)

Per Carmignac Portfolio Long-Short European Equities: Carmignac Gestion Luxembourg SA, in qualità di Società di gestione di Carmignac Portfolio, ha delegato la gestione degli investimenti di questo Comparto a White Creek Capital LLP (registrata in Inghilterra e Galles con il numero OCC447169) a partire dal 2 maggio 2024. White Creek Capital LLP è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority con numero FRN : 998349. Carmignac Private Evergreen si riferisce al comparto Private Evergreen della SICAV Carmignac S.A. SICAV - PART II UCI, registrata presso l'RCS del Lussemburgo con il numero B285278.