



Carmignac China New Economy : Lettre trimestrielle du gérant



Auteur(s)
Haiyan Li-Labbé

Publié
26 Juillet 2022

Longue
8 m

+10.1%

Performance relative de Carmignac China New Economy
I EUR Acc contre son indicateur de référence¹.

15.6%

Exposition du Fonds à la thématique
transition énergétique et aux industries renouvelables.

+12.3%

Performance annualisée du Fonds
depuis son lancement (31/12/2019).

Carmignac China New Economy¹ enregistre une hausse de +20,19% au cours du second trimestre 2022, contre une performance de +10,06% pour son indicateur de référence². Depuis le début de l'année, le Fonds affiche donc une performance annuelle de -2,21% contre -3,48% pour son indicateur.

Retour sur la performance et les faits marquants au second trimestre 2022

La bonne surprise de ce trimestre est venue du marché chinois. En effet, après un début d'année compliqué, le marché chinois a affiché un rebond remarquable au cours du trimestre et surperformé la totalité des grands marchés émergents et développés, et ce malgré des confinements sévères dans certaines grandes villes. La politique de zéro-Covid menée par Xi Jinping a conduit à une gestion chaotique des confinements à Shanghai, Pékin et de nombreuses autres régions. L'économie chinoise s'est ainsi fortement contractée en avril et mai, avant de rebondir en juin après un assouplissement des contraintes sanitaires. La réouverture de Shanghai était arrivée deux semaines plus tôt que prévu. Alors que la Chine avait indiscutablement mieux géré le Covid dans sa première souche puis le variant delta, il semble que la plus forte contagiosité du variant Omicron rende la politique de zéro covid bien moins efficace, avec un impact plus sévère sur l'économie. Cette politique a peu de chance d'être sensiblement modifiée avant le congrès d'octobre qui devrait conduire à la réélection de Xi pour son troisième mandat. Mais le gouvernement chinois a enregistré quelques succès, en réussissant à contenir le virus, puis en relançant l'économie, avec des plans de soutien qui passent par la construction d'infrastructures, une aide à la consommation, à l'industrie automobile, et diverses baisses d'impôts.

Ayant significativement renforcé notre exposition aux valeurs industrielles lourdement impactées par le confinement à Shanghai, le fonds a largement profité de ce rebond, et s'est inscrit en forte hausse sur le trimestre, surperformant son indicateur de référence. En effet, après la forte baisse de 2021 qui faisait suite aux mesures du Gouvernement pour réglementer la nouvelle économie, et la baisse qui a suivi l'invasion de l'Ukraine, les valorisations chinoises étaient devenues très attractives, comme nous l'avions expliqué dans notre précédente lettre trimestrielle. Nous avons notamment insisté sur le renforcement de nos positions dans des sociétés dont la capitalisation boursière était devenue proche ou inférieure aux liquidités détenues par la société. Cette stratégie a porté ses fruits, avec nos valeurs telles que **New Oriental** (société d'éducation), **Beike** (géant de l'immobilier) et **Chindata** (opérateur de centre de données) qui ont doublé depuis le milieu du mois de mai³.

Nos valeurs liées à la réouverture de l'économie, que nous avons renforcées tout au long du trimestre, ont également soutenu la performance. A cet égard, nous pouvons citer les progressions de nos sociétés dans le domaine du voyage (**Tongcheng Travel**), de l'hôtellerie (**Huazhu Group**), de l'industrie automobile (**Shanghai Baolong Automotive, Wencan Group**) et des industries vertes (**Daqo New Energy**). Notons également la belle performance de nos investissements dans le domaine de la consommation et du commerce en ligne, avec nos titres **Helens International** et **JD.com** s'inscrivant parmi nos principaux contributeurs sur le trimestre.



Ajustements et positionnement actuel

Au cours du trimestre, nous avons fait des ajustements pour céder nos positions qui ont bien performé et atteint leur prix cible. Et à l'inverse, nous avons renforcé la pondération des sociétés qui nous paraissaient sous-évaluées et dont les valorisations ne reflètent pas les perspectives de croissance.

Ainsi, nous avons clôturé nos participations dans **Xpeng** et **Nio**, nos constructeurs de véhicules électriques, après leur bonne performance sur les dernières semaines. Nous avons également vendu nos participations dans JOYY (divertissement en ligne) GDS Holdings (opérateur de centres de données) et Chongqing Zhifei (fabricants de vaccins) sur prise de profit.

En contrepartie, nous avons sensiblement renforcé notre exposition aux secteurs et aux valeurs liées à la réouverture de l'économie, en initiant notamment de nouvelles positions dans les principaux bénéficiaires des plans de relance du gouvernement chinois. Nous avons notamment renforcé notre participation dans **Tongcheng Travel**, plateforme de réservations de voyages et d'hôtellerie en ligne et **Huazhu Group**, opérateur de chaîne hôtelière.

Par ailleurs, nous avons initié de nouvelles positions dans l'agence de voyages en ligne **TRIP.com** et la plateforme de transports **Full Truck**. Cette dernière est une place de marché pour le transport en camions, permettant aux industriels de réserver des trajets dans les meilleures conditions et en évitant les retours à vide. Il y a une forte fragmentation à la fois de l'offre et de la demande, ce qui justifie l'existence d'une telle place de marché, et la plateforme de Full Truck possède une part de marché dominante de 65%⁴. Selon notre analyse, le modèle économique de Full Truck présente une faible intensité capitalistique, un retour sur capitaux propres élevé, et des perspectives de croissance soutenue. La valorisation était par ailleurs devenue très attractive avec des liquidités qui représentaient plus d'un tiers de la capitalisation boursière⁵. Connue comme étant le "Uber des camions" en Chine, la société vise à transformer le secteur du transport routier en ouvrant la voie à une infrastructure logistique numérique, normalisée et intelligente sur l'ensemble de la chaîne de valeur. Grâce à son activité, la société est respectueuse de l'environnement, puisqu'elle permet de réduire considérablement les coûts de transport et a donc un impact positif sur l'environnement en éliminant les kilomètres à vide et le gaspillage de carburant. Selon les données de la société, en 2020, l'activité de la société a permis de faire des économies de CO₂, en réduisant les émissions de carbone de 330 000 tonnes métriques grâce à une infrastructure logistique plus intelligente. Sur le plan social, l'entreprise aide les conducteurs à améliorer leur productivité et leur sécurité, en leur permettant de réduire les temps morts, le gaspillage de carburant et ainsi leur capacité à mieux gérer leur temps de conduite et leur itinéraire.



Perspectives pour le reste de l'année

Bien que la Chine continue d'être impactée par le ralentissement économique lié à sa politique zéro-Covid, l'assouplissement des contraintes sanitaires et la réouverture des grandes villes chinoises nous rendent confiants sur les perspectives des marchés chinois dans les mois à venir. L'annonce des mesures de relance, avec des plans de soutien qui passent par la construction d'infrastructures, une aide à la consommation, à l'industrie automobile, et diverses baisses d'impôts apportent un soutien important à l'économie chinoise. Les changements réglementaires semblent aussi derrière nous, avec le gouvernement indiquant se concentrer sur la stabilisation économique plutôt que la mise en place de nouvelles mesures.

La principale source d'inquiétude que nous surveillons concerne le risque de retrait forcé des sociétés chinoises listées sur les marchés américains (les « ADR » - American Depositary Receipt). Les dernières déclarations des autorités chinoises et américaines semblent indiquer des difficultés dans les discussions, réduisant ainsi les chances de voir un éventuel accord entre les pays dans un horizon proche.

L'ensemble des signes d'assouplissement tant monétaire, budgétaire, réglementaire que sanitaire contrastent favorablement avec la dynamique en vigueur au sein des autres grands blocs économiques, qui à l'inverse, mènent des politiques de resserrement monétaire avec des inflations élevées. Cela devrait constituer un soutien appréciable pour les marchés actions chinois – d'autant que ces dernières ont été en retrait significatif au cours des 18 derniers mois.

Malgré le rebond des dernières semaines, nous pensons que les valorisations des actions chinoises sont toujours attractives et ne reflètent pas intégralement les fondamentaux et les perspectives de croissance. C'est notamment le cas de certaines sociétés qui vont bénéficier de réouverture économique (voyages, hôtellerie) et des mesures de soutien ciblées du gouvernement, notamment dans le domaine de la consommation, de l'immobilier et de la santé, que nous avons renforcé au sein de nos allocations.

Nous maintenons donc nos convictions sur la Nouvelle Economie Chinoise (la digitalisation, la santé, les nouveaux modes de consommation et l'innovation technologique, les énergies propres) qui constitue un gisement de génération importante d'alpha pour notre fonds.



L'investissement responsable toujours au cœur de notre approche



Carmignac China New Economy associe notre ADN sur les pays chinois depuis 1989 à notre volonté de renforcer notre position d'acteur majeur de l'investissement responsable.

Son objectif est de capter la dynamique de croissance des marchés chinois en investissant dans les thématiques de croissance durable au sein de la Nouvelle Economie chinoise avec une forte sélectivité et en mettant l'accent sur le développement durable.

Classé article 8 selon la Sustainable Finance Disclosure Regulation (" SFDR "§), le fonds a obtenu la labellisation ISR de l'Etat français (2021).

Notre portefeuille est aujourd'hui structuré autour de 4 grandes thématiques avec l'investissement socialement responsable (ISR) au cœur de notre processus :



Points clés du

Fonds

1. **Une approche différenciée, axée sur la Nouvelle Economie Chinoise, les secteurs / segments à plus forts potentiels**, afin de bénéficier des réformes de long-terme et des 4 tendances structurelles majeures que nous avons identifiées.

2. **Une approche sélective et non benchmarkée avec**

Une part active élevée (>85%)

Un biais croissance et qualité, privilégiant les leaders des secteurs ayant une forte visibilité des revenus et des bilans sains

3. **Une gestion ISR et responsable**

Une stratégie ISR (Article 8) qui s'appuie sur des critères financiers et extra-financiers, axée sur les sociétés qui apportent des solutions aux défis environnementaux et sociaux de la Chine*

Prise en compte systématique des critères ESG (Environnementaux, Social et Gouvernance)

Objectif de minimisation de l'impact environnemental en réduisant l'empreinte carbone du portefeuille de 5% par an*

¹Carmignac China New Economy Part I EUR Acc – ISIN FR0013467024. Les performances passées ne présagent pas nécessairement des performances futures. Le rendement peut évoluer, à la hausse ou à la baisse, suite aux fluctuations des devises. Les portefeuilles des fonds Carmignac sont susceptibles d’être modifiés à tout moment sans préavis. Les performances s’entendent nettes des commissions (à l’exclusion des droits d’entrée potentiellement prélevés par le distributeur). Performance annualisée au 30/06/2022

²Indicateur de référence : MSCI China (USD) calculé dividendes nets réinvestis et convertis en EUR. (NDEUCHF)

³Performance du titre New Oriental en USD du 16/05/2022 au 30/06/2022, source : Bloomberg 30/06/2022

⁴Source : Données des sociétés, Bloomberg au 31/03/2022

⁵Source : Données des sociétés, Bloomberg au 31/03/2022

⁶Sustainable 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 »)

⁷Informations sur le labels ISR français et belge. <https://www.lalabelisr.fr/en/> ;

Carmignac China New Economy

Saisir le potentiel de croissance de la Nouvelle Économie chinoise

Découvrez la page du Fonds



Carmignac China New Economy F EUR Acc

ISIN: FR0014002E46

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.

Durée minimum de placement recommandée



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.

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 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 DE TAUX D'INTÉRÊT : Risque d'une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

RISQUE DE GESTION DISCRÉTIONNAIRE : Impact direct sur la performance de l'OPCVM de l'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par le gestionnaire.

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'intégralité 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.ombudsfm.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".](#)