



Carmignac Emergents : Lettre trimestrielle des gérants – T1 2022

Auteur(s)
Xavier Hovasse, Haiyan Li-Labbé

Publié
2 Mai 2022

Longueu
🕒 8 min

-6.6%

Performance relative de Carmignac Emergents A EUR Acc contre son indicateur de référence MSCI EM NR Index.

20.1%

Exposition du Fonds

à la thématique transition énergétique et aux industries renouvelables.

70.0%

Investissement du Fonds dans les sociétés alignées avec les ODD (Objectifs de Développement Durable).

Carmignac Emergents¹ (A EUR ACC, ISIN FR0010149302) enregistre une baisse de -11.53% au cours du premier trimestre 2022, contre une performance de -4.92% pour son indicateur de référence².

Au cours de ce trimestre marqué par l'invasion de l'Ukraine par l'armée russe, les actions émergentes ont fortement baissé. Elles ont également sous-performé les marchés développés, du fait du poids de la Russie dans l'indice émergent ainsi que de la nouvelle baisse du marché chinois (-12.30% en euros).

Que s'est-il passé sur les marchés émergents au premier trimestre 2022 ?

Le fonds avait une exposition de 5.5% à la Russie avant l'invasion de l'Ukraine. Cette exposition était justifiée par plusieurs facteurs. Tout d'abord, les fondamentaux de l'économie russe étaient excellents. Le niveau d'endettement était très faible, à moins de 20% du PIB, et les réserves de changes très élevées, à plus de 43% du PIB grâce à d'importants surplus avec près de 10% pour la balance courante et 4% pour la balance budgétaire. Par ailleurs, nous avons identifié des sociétés de qualité, avec des valorisations attractives, de bonnes perspectives de croissance et une excellente gouvernance d'entreprise. Lorsque nous avons compris que la guerre allait éclater après la reconnaissance par Poutine de l'autonomie des régions séparatistes du Donbass, il était hélas trop tard pour vendre, les intermédiaires financiers ayant cessé de traiter les actifs russes du fait des premières sanctions annoncées. Nous avons ainsi essuyé une perte importante, après avoir fait le choix de marquer nos actions russes à une valorisation proche de zéro afin de prendre en compte l'impossibilité que nous avons de traiter ces valeurs.

Mais la mauvaise surprise de ce premier trimestre, qui explique l'essentiel de notre sous-performance, tient à la baisse des actions chinoises (39% du fonds au 31/03/2021) dans le sillage de la guerre en Russie. De nombreux investisseurs, en particulier dans les pays anglo-saxons, ont fait le choix de vendre les actions chinoises du fait du rapprochement entre Poutine et Xi affiché lors d'une déclaration officielle fin janvier. Par ailleurs, le gendarme de la Bourse américaine, la SEC, a commencé à nommer les dix premières sociétés chinoises qui devront se dé-coter du marché américain d'ici 2024, aggravant cette perception des investisseurs américains que la Chine est « non-investissable ». De notre côté, nous percevons cette nouvelle baisse chinoise comme excessive, et constitue une opportunité pour renforcer nos positions. En effet, l'indice des actions chinoises MSCI China est redescendu au niveau de 1993, époque où le PIB chinois était 40 fois inférieur à son niveau actuel, 8 années avant l'entrée du pays dans l'OMC (Organisation Mondiale du Commerce). Nous avons aujourd'hui en portefeuille plusieurs sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure au niveau de trésorerie nette au bilan, une situation que nous n'avons pas vue depuis la crise financière de 2008. Les valorisations des actions chinoises semblent ainsi refléter une forte probabilité d'une rupture diplomatique majeure avec le monde occidental. Celle-ci pourrait faire suite à un soutien militaire de la Chine à l'armée de Poutine, ou bien d'une invasion de Taïwan par l'armée chinoise. Or ces deux événements nous paraissent à ce stade très peu probables. Nous pensons que la Chine restera neutre dans le conflit ukrainien et, qu'elle ne prendra pas le risque d'une escalade à Taïwan, surtout dans un contexte où le monde occidental montre son unité et sa détermination à imposer des sanctions politiques importantes.



Ajustements et positionnement actuel

Nous avons donc profité de cette baisse excessive du marché chinois pour ajouter deux nouvelles positions à notre fonds. Tout d'abord, la société **Sungrow**, cotée sur le marché local à Shanghai, leader mondial de la fabrication de composants électriques pour l'industrie solaire. Avec une part de marché globale de 25%¹, Sungrow est idéalement positionnée sur ce secteur qui affiche une forte croissance séculaire, accélérée par la crise russe et la volonté de l'Europe d'augmenter ses investissements dans les énergies renouvelables afin de réduire sa dépendance à la Russie. Sungrow est également positionné sur le marché du stockage d'énergie, un autre marché avec des perspectives de croissance importantes du fait du décalage entre les pics de production des énergies renouvelables (vers midi pour le solaire, la nuit pour les éoliennes) et la consommation d'électricité en continue dans la journée. Par ailleurs, Sungrow a une politique de gestion de l'eau et des risques environnementaux particulièrement efficaces, avec des objectifs annuels de réduction des émissions de CO2 par unités de vente, et une amélioration continue des processus de recyclage et du traitement des déchets adaptées à leur activité. Nous avons également acheté la société **Beike**, cotée aux Etats-Unis. Beike était le plus grand acteur de transactions immobilières, grâce à son réseau d'agences dans le pays. Ils ont ensuite développé un service de transactions immobilières sur internet, devenant ainsi le troisième acteur mondial des transactions par internet derrière Amazon et Alibaba². Le titre a beaucoup baissé, dans le sillage de la crise immobilière chinoise, au point que sa valorisation nous est apparue comme absurde compte tenu de la qualité du Management. Nous avons financé notre achat de Beike par la vente du géant internet chinois Baidu, sur prise de profit, après le fort rebond de la société en fin de période.

Si la guerre nous a obligé à revoir à la baisse toutes nos prévisions pour 2022, nous pensons toutefois que le fonds est bien positionné pour un rebond significatif dans les mois à venir. En effet, nos titres chinois pourraient rebondir si les autorités chinoises arrivaient à se mettre d'accord avec les américains sur l'accès aux registres comptables des sociétés. Nos valeurs coréennes traitent également à des multiples particulièrement faibles, en particulier **Samsung Electronics** et **LG Chem**, pourtant des leaders mondiaux dans des domaines porteurs comme la mémoire pour les semi-conducteurs et la fabrication de batteries électriques. Par ailleurs, notre portefeuille d'Amérique Latine (17% du fonds) devrait continuer de bien se tenir dans un contexte de fortes hausses du prix des matières premières. Le Brésil (12% du fonds³), semble d'autant mieux positionné que le candidat favori de l'élection présidentielle, Lula, passe une alliance avec les grands partis centristes, ce qui rend peu probable une politique hostile aux marchés financiers.

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 9 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.

A compter du janvier 2022, le Fonds classé Article 9 selon le règlement « SFDR », dispose d'un objectif d'investissement durable consistant à investir plus de 50% de ses actifs dans des sociétés dont la majeure partie du chiffre d'affaires provient de biens et services liés à des activités qui sont positivement alignées sur l'un des 9 (sur 17) objectifs de développement durable des Nations Unies (« les 9 Objectifs de Développement Durable ») sélectionnés pour ce Fonds⁶. Ces sociétés contribueront à une des 6 thématiques durables que nous avons identifiées pour cette Stratégie (voir ci-dessous).

BÉNÉFICIAIRES DE LA RÉVOLUTION DIGITALE	 Digitalisation (eCommerce et Internet)	 Innovation technologique	 Energies et mobilité « vertes »
TENDANCES DÉMOGRAPHIQUES	 Santé et innovations médicales	 Amélioration du niveau de vie et de la consommation	 Inclusion financière

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

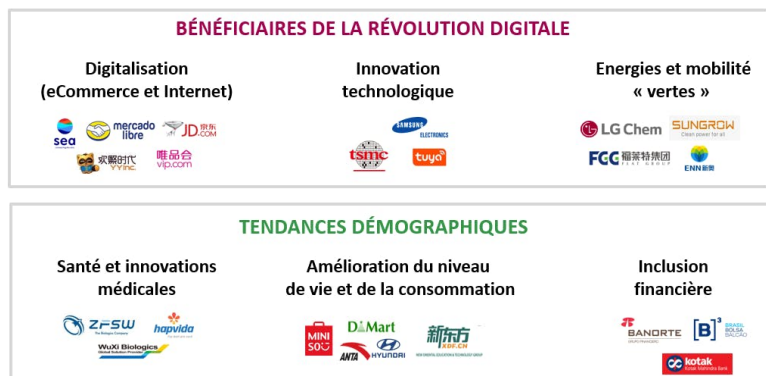
En privilégiant les sociétés apportant des solutions aux défis environnementaux et sociaux des pays émergents (investissant 50% des actifs dans des sociétés qui sont positivement alignées sur l'un des 9 objectifs de développement durable des Nations Unies sélectionnés pour ce Fonds⁴) et en réduisant 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.

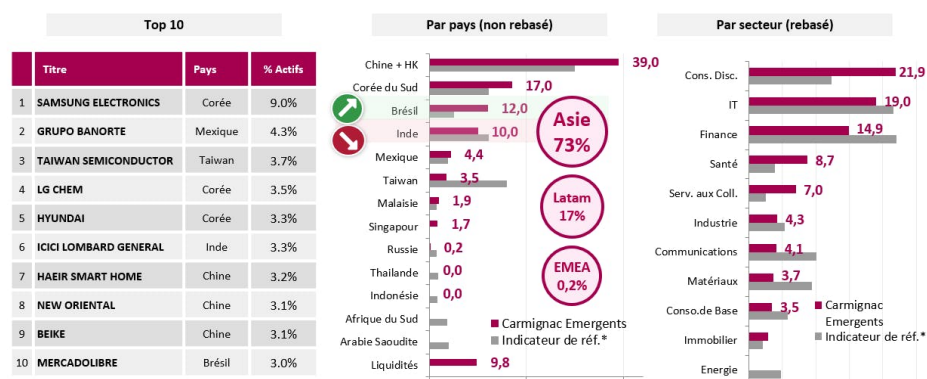


Positionnement thématique du Fonds au 31/03/2022 : Privilégier les bénéficiaires de la révolution digitale et des tendances démographiques de long terme



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.
Sources : Carmignac, données des sociétés, 31/03/2022

Positionnement du Fonds au 31/03/2022



Indicateur de référence MSCI EM NR (USD) dividendes nets réinvestis
Chine - y compris Hong Kong. Hors positions sur produits dérivés. La composition des portefeuilles de Carmignac est susceptible de changer à tout moment. Les données sont rebasées à 100 % pour le positionnement sectoriel et géographique.
Source : Carmignac, 31/03/2022

Sources : Carmignac, Bloomberg, données des sociétés, EM Advisors Group, CICC, JPM Research, 31/03/2022.

¹ Carmignac Emergents A EUR Acc (ISIN : FR0010149302). 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 31/12/2021

² Indicateur de référence : MSCI EM NR USD. Performances quotidiennes en EUR au 31/03/2022.

³ Source : Carmignac au 31/03/2022, poids du Brésil en incluant Mercadolibre qui réalise plus de 50% de ses revenus au Brésil

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.lalabelis.fr/en/> ; <https://www.towardsustainability.be/> ; <https://www.febelfin.be/fr>⁶L'objectif d'investissement durable consistant à investir principalement (c'est-à-dire plus de 50 % des actifs net du fonds) en actions d'entreprises dont plus de 50 % du chiffre d'affaire provient de biens et services liés à des activités commerciales qui sont positivement alignées sur l'un des 9 (sur 17) objectifs de développement durable des Nations Unies (« les 9 Objectifs de Développement Durable ») sélectionnés pour ce Fonds. Pour plus d'informations sur les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies, veuillez consulter <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable>.

Carmignac Emergents

Notre gestion actions émergentes récompensée

Xavier Hovasse, meilleur gérant par Citywire France

[Découvrez la page du Fonds](#)



Carmignac Emergents A EUR Acc

ISIN: FR0010149302

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.

RISQUE DE LIQUIDITÉ : Risque d'impact des dérèglements de marché ponctuels sur les conditions de prix auxquelles un OPCVM sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

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 PAYS ÉMERGENTS : Risque d'écart des standards de fonctionnement et de surveillance des marchés "émergents" par rapport aux grandes places internationales avec implications sur les cotations.

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 PERTE EN CAPITAL : Cette part/classe ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. Vous risquez de ne pas récupérer l'entièreté 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.ombudsfin.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".](#)