

CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGENTS : LA LETTRE DU GÉRANT

30/10/2024 | XAVIER HOVASSE

+45,6%

Performance de Carmignac Portfolio Emergents¹ F EUR Acc sur 5 ans (contre +29,2% pour son indicateur de référence).

1^{er} quartile

Classement de Carmignac Portfolio Emergents par rapport à sa catégorie Morningstar sur 5 ans pour sa performance, son ratio de Sharpe et son ratio de Sortino.

100%

100% des sociétés investies sont identifiées comme durable de par leur alignement avec les Objectifs de Développement Durable.

Carmignac P. Emergents F EUR ACC enregistre une hausse de +2,6% au cours du troisième trimestre 2024, contre une hausse de +4,4% pour son indicateur de référence², dans un trimestre où les actions émergentes ont surperformé les marchés développés et rattrapé une partie du retard accumulé depuis le début de l'année.

NOTRE POSITIONNEMENT EN CHINE

Au cours du trimestre, le marché chinois a connu un rebond spectaculaire qui s'est déroulé exclusivement lors de la dernière semaine de Septembre dans le sillage des annonces gouvernementales pour relancer l'économie. Depuis plusieurs mois, les indicateurs économiques chinois montraient un net ralentissement. Après les faillites des principaux promoteurs immobiliers, le secteur de la construction s'était effondré, entraînant avec lui le reste de l'économie, notamment la consommation domestique, affectée par un marché de l'emploi et une confiance des consommateurs affaiblis. Les résultats publiés par les entreprises chinoises étaient presque systématiquement inférieurs aux attentes, et les perspectives futures étaient revues à la baisse dans presque tous les secteurs.

Les annonces gouvernementales coordonnées, incluant des mesures de soutien à l'immobilier, des baisses de taux, des injections de liquidités et un plan de relance fiscale pour stimuler la consommation, ont donc créé l'électrochoc nécessaire pour restaurer la confiance des investisseurs. Ces annonces sont positives car elles rappellent au marché que le gouvernement chinois prend en compte les attentes de sa population et peut changer son idéologie. Les autorités chinoises ont toujours été réticentes à relancer la demande, préférant des politiques de l'offre et un soutien aux industries, en particulier exportatrices. Ce revirement inattendu n'est pas sans rappeler celui de la politique « zéro-Covid » de novembre 2022, qui avait également conduit à un sursaut du marché chinois.

Nous avons toutefois profité de ce rebond pour prendre quelques profits sur certaines de nos positions chinoises ayant sur-réagi à ces annonces, comme le portail immobilier Beike. Nous pensons en effet que la démographie chinoise et les stocks colossaux de logements invendus ne permettront pas d'équilibrer l'offre et la demande.

Nous maintenons néanmoins une allocation mesurée au marché chinois (24% du fonds), avec une légère sous-pondération par rapport à notre indicateur de référence (27%), avec un portefeuille concentré de sociétés ayant des valorisations attractives malgré leur bon fondamentaux et qui disposent d'importants plans de retour aux actionnaires.

NOTRE PORTEFEUILLE INDIEN

Nous avons renforcé notre portefeuille indien (20% du fonds) avec deux nouvelles positions. Tout d'abord la société immobilière **Nexus Select Trust**, qui possède des actifs immobiliers variés aussi bien géographiquement que dans leur nature (centres commerciaux, bureaux, hôtels). La croissance de la consommation en Inde n'en est qu'à ses débuts et dispose d'une longue marge de progression grâce à une population jeune, à une classe moyenne qui ne cesse de croître et à une urbanisation galopante. Le secteur du commerce de détail a connu une croissance impressionnante, atteignant une valeur de 60 trillions de roupies en 2022. Il devrait connaître un taux de croissance annuel moyen de 14%, pour atteindre une valeur de 120 milliards de roupies indiennes d'ici l'année 27. Le commerce de détail organisé devrait connaître une croissance beaucoup plus rapide, car le passage de segments fragmentés et informels à des segments organisés se poursuit. Dans l'ensemble, les ventes au détail et les dépenses de consommation, qui comprennent des catégories telles que l'habillement et les chaussures, les restaurants, hôtels, et les loisirs, connaissent une croissance annuelle allant de 25% à 30%. Nexus est bien positionné pour bénéficier de cette dynamique, avec un rendement actuel de 8% de taux de capitalisation, offrant une prime attrayante par rapport aux taux obligataires indiens, qui ne reflète pas pleinement son potentiel de croissance.

La société développe des propriétés commerciales et notamment des centres commerciaux, s'alignant à l'Objectif de Développement Durable (ODD 9) en contribuant au développement des infrastructures et à l'augmentation de l'industrialisation en Inde.

Nous avons également acheté la société **Brainbees Solutions**, exploitant la marque FirstCry, spécialisée dans la vente de vêtements, jouets, couches et accessoires en tout genre pour les nouveaux nés et les enfants. Il s'agit du plus grand détaillant de produits pour les enfants en Inde avec plus de 1100 enseignes physiques et une plateforme de vente en ligne représentant 77% de ses revenus. Nous pensons que l'entreprise est bien positionnée pour tirer parti de la démographie favorable du pays et de la croissance rapide du commerce en ligne. Avec une part de marché d'environ 16% dans le marché formel, mais à peine 3% lorsque l'on inclut le marché informel, la société pourrait afficher une croissance supérieure à 20%³ pour la décennie à venir à mesure que le secteur se formalise et se consolide. Avec plus de 85 entrepôts dans 49 villes, la société offre désormais un service de e-commerce comparable aux leaders occidentaux, permettant une livraison le jour même dans plus de 25 villes, ce qui en fait un leader technologique et logistique.

RESTE DU MONDE

En dehors de nos deux principaux pays que sont la Chine et l'Inde, le reste de l'univers émergent a largement sous-performé. Les marchés cycliques comme la Corée du Sud ont été pénalisés par la baisse des perspectives de croissance mondiale. Le Mexique, quant à lui, a souffert de la détérioration de l'environnement politique. En effet, au cours du mois de septembre, le président sortant Lopez Obrador a fait passer une réforme judiciaire controversée qui permettant l'élection des juges, suscitant des craintes quant à l'absence de contre-pouvoirs et une aggravation de la corruption. Bien que le Mexique a pénalisé notre fonds en 2024, nous sommes très optimistes pour 2025 et avons renforcé nos positions (7% du fonds). La nouvelle présidente, Claudia Sheinbaum, propose un agenda politique très favorable aux marchés et une fois l'élection présidentielle américaine passée, les investissements devraient repartir à la hausse, faisant du Mexique le premier bénéficiaire du « nearshoring » et des tensions géopolitiques avec la Chine.

POSITIONNEMENT ET PERSPECTIVES POUR LES MOIS À VENIR

Si nous restons constructifs sur les marchés émergents pour les mois à venir, nous pensons que les élections américaines et notamment une éventuelle victoire de D. Trump représente un risque pour les marchés émergents, en particulier pour la Chine. Et au contraire, une victoire de Kamala Harris pourrait générer une hausse importante de la classe d'actifs.

C'est la raison pour laquelle en amont de cet événement imprévisible majeur que constituent les élections américaines, nous préférons garder un positionnement globalement prudent, avec une allocation modérée à la Chine et une exposition équilibrée, combinant des valeurs de qualité à forte visibilité (Tech asiatique, Inde) contrebalancées par des sociétés dans des marchés moins attractifs mais dont la valorisation est clairement attractive, surtout lorsque la gouvernance d'entreprise nous donne confiance (Chine, Brésil).

Nous avons également réduit nos principaux paris géographiques pour nous prémunir contre les risques géopolitiques résultants de l'élection américaine. Le Fonds mise donc essentiellement sur la sélection **de titres, la santé financière et les valorisations des sociétés étant nos principales considérations dans la construction de portefeuille** comme en témoignent nos dix principales positions, composées de sociétés pour lesquelles nous avons une grande confiance en termes de valorisation.

Sources : Carmignac, Bloomberg, données des sociétés, CICC, JPM Research, 30/09/2024.

¹Carmignac P. Emergents F EUR Acc Isin : LU0992626480. Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des devises. Les performances sont nettes de frais (hors droits d'entrée éventuels prélevés par le distributeur).

²Indicateur de référence : Indice MSCI EM NR (USD), dividendes nets réinvestis, rééquilibré trimestriellement.

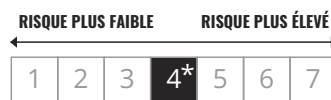
³Données des sociétés, estimations Goldman Sachs, Septembre 2024.

CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGENTS F EUR ACC

(ISIN: LU0992626480)

Classification SFDR** :

Article **9**



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 EMERGENTS** : 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.

*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. **Le Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088 est un règlement européen qui demande aux gestionnaires d'actifs de classer leurs fonds parmi notamment ceux dits : « Article 8 » qui promeuvent les caractéristiques environnementales et sociales, « Article 9 » qui font de l'investissement durable avec des objectifs mesurables, ou « Article 6 » qui n'ont pas nécessairement d'objectif de durabilité. La classification SFDR des Fonds peut évoluer dans le temps. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

FRAIS

Coûts d'entrée : Nous ne facturons pas de frais d'entrée.

Coûts de sortie : Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation : 1,32% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.

Commissions liées aux résultats : 20,00% lorsque la classe d'action surperforme l'indicateur de référence pendant la période de performance. Elle sera également due si la classe d'actions a surperformé l'indicateur de référence mais a enregistré une performance négative. La sous-performance est récupérée pendant 5 ans. Le montant réel variera en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus inclut la moyenne sur les 5 dernières années, ou depuis la création du produit si elle est inférieure à 5 ans.

Coûts de transaction : 0,37% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.

PERFORMANCES (ISIN: LU0992626480)

Performances par année civile (en %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Portfolio Emergents	+6.4 %	+3.9 %	+1.7 %	+19.8 %	-18.2 %
Indicateur de référence	+11.4 %	-5.2 %	+14.5 %	+20.6 %	-10.3 %

Performances par année civile (en %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Emergents	+25.5 %	+44.9 %	-10.3 %	-14.3 %	+9.8 %
Indicateur de référence	+20.6 %	+8.5 %	+4.9 %	-14.9 %	+6.1 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	10 ans
Carmignac Portfolio Emergents	+1.2 %	+6.1 %	+4.9 %
Indicateur de référence	+0.9 %	+4.1 %	+4.9 %

Source : Carmignac au 29 nov. 2024.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

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.

L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction 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.

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 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.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 6 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.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 6 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.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 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)