

CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGENTS : LA LETTRE DES GÉRANTS

24/10/2023 | XAVIER HOVASSE, HAIYAN LI-LABBÉ

+30.9%

Superperformance de **Carmignac Portfolio Emergents** F EUR Acc contre son indicateur de référence MSCI EM NR Index sur 5 ans¹

1%

Carmignac Portfolio Emergents est 1^{er} quartile pour sa performance, son ratio de Sortino, Sharpe et ratio d'information au sein de sa catégorie Morningstar (Global EM Equity) sur 1 et 5 ans.

100.0%

100% des sociétés investies sont identifiées comme durable de par leur alignement avec les Objectifs de Développement Durable)²

Carmignac Portfolio Emergents¹ enregistre une hausse de +3,00% au cours du troisième trimestre, contre une hausse de +0,03% pour son indicateur de référence³, portant sa performance annuelle à +7,10% contre +2,61% pour son indice. Notons que ce troisième trimestre fut marqué par une crise sur le marché obligataire qui a poussé les taux d'intérêt américains vers des niveaux jamais atteints depuis 2007. Dans un tel contexte, la performance des marchés actions émergents constitue une bonne surprise, surtout en comparaison de l'épisode de 2013 où la hausse des taux américains après le fameux « taper tantrum » de Bernanke avait créé une crise émergente qui n'avait épargné aucune classe d'actifs. Il est important de noter qu'en 2013, les devises émergentes et les primes de risques étaient à un niveau historiquement faible, ce qui n'est pas le cas en 2023 après une décennie de sous-performance de la classe d'actifs.

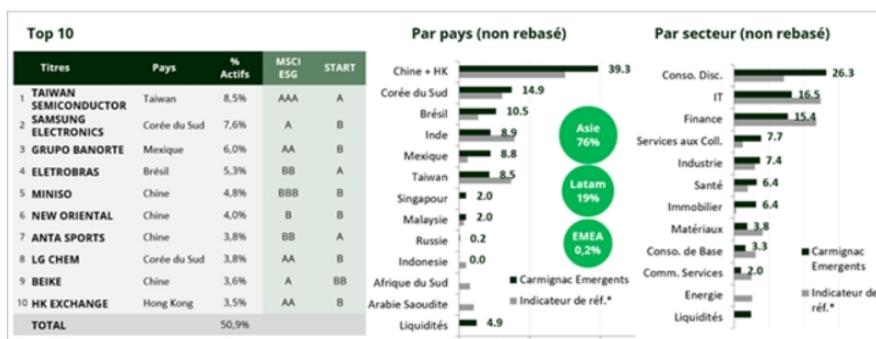
RETOUR SUR LE TROISIEME TRIMESTRE 2023

La surperformance du Fonds s'explique par la sélection de valeurs en Chine. la société de distribution spécialisée **Miniso** est une réussite entrepreneuriale chinoise particulièrement remarquable. Son modèle de production à bas coûts a commencé en Chine, avec un nombre limité de produits. Grâce à sa maîtrise de sa chaîne de production, Miniso a pu développer son offre de produits qui s'étend aujourd'hui aux produits de maison, jouets, produits cosmétiques et appareils électroniques. Par ailleurs, Miniso enregistre un succès important en dehors de Chine, si bien que la société compte aujourd'hui près de 40% de ses 5545 magasins à l'international. Notons également que le modèle économique de la société remplit les principaux critères de notre processus d'investissement. En effet, Miniso a une faible intensité capitalistique, car elle n'achète pas l'immobilier de ses magasins et fonctionne avec des besoins en fonds de roulement limités. En conséquence, Miniso possède un bilan solide avec près d'un milliard de dollars de liquidité nette, et une bonne génération de liquidité à près de 250 millions de dollars pour l'année 2023.

Le succès répété de notre sélection de valeurs en Chine explique en grande partie notre allocation importante à ce pays (35,7% du fonds au 29/09/2023), alors même que l'économie chinoise se porte mal en raison de la crise immobilière pour laquelle nous ne voyons pas d'amélioration à venir. La volatilité engendrée par les diverses crises économiques et géopolitiques offre des opportunités d'investissement chaque année. Pour reprendre le cas de Miniso, il est intéressant de noter que l'an dernier au moment du zéro-Covid chinois, la valeur boursière de la société est tombée à un niveau presque égal à son niveau de liquidité détenu en banque, et donc valorisait à zéro son activité pourtant très profitable.

POSITIONNEMENT DU FONDS AU 29/09/2023

Nous n'avons pas modifié sensiblement la structure du fonds au cours du trimestre⁴. L'Amérique latine représente toujours 19,3% du fonds (contre 8,8% pour notre indicateur de référence). Nous continuons de renforcer à la baisse ces pays qui bénéficient de tendances structurelles comme la ré-industrialisation en Amérique du Nord et conjoncturelles avec la hausse des prix des matières premières. A noter qu'au Mexique les deux principales candidates pour l'élection présidentielle de 2024 sont désormais connues. En effet, en position de favorite, se trouve Claudia Sheinbaum, candidate du parti au pouvoir MORENA. Sa campagne est basée sur l'idée de continuité du mandat du président Lopez Obrador, qui a fait preuve d'une orthodoxie fiscale et monétaire tout à fait remarquable. Sa principale opposante, Xochitl Galvez, représentera quant à elle l'alliance de centre droit considérée comme favorable à l'économie de marché. Les deux camps ont compris l'opportunité que représente pour le Mexique les tensions géopolitiques entre les Etats-Unis et la Chine. Notre exposition au Mexique se fait au travers de sociétés domestiques bénéficiant directement de cette tendance dite de « nearshoring » (reconfiguration des chaînes de production). Le reste du portefeuille reste diversifié, avec toujours une forte exposition aux leaders technologiques en Asie, positionnés sur l'Intelligence Artificielle. A noter notre exposition mesurée à l'Inde (9,0% du fonds) et l'Asie du Sud-est (4,0%). Nous souhaitons augmenter notre allocation à cette région et comptons notamment pour cela sur des introductions en Bourse attendues au cours des douze prochains mois dans le secteur de la nouvelle économie de ces pays.



Sources : Carmignac, Bloomberg, FactSet, BoAML, EM Advisors Group, données des sociétés, 29/09/2023.

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.

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. Sources : Carmignac, données des sociétés, 30/09/2023.

L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE TOUJOURS AU CŒUR DE NOTRE APPROCHE

Carmignac Portfolio Emergents associe notre ADN sur les pays émergents depuis 1989 à la volonté de Carmignac 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")⁵, le Fonds a ainsi obtenu la labellisation ISR de l'Etat français (2019), ainsi que le label belge Towards Sustainability (2020)⁶.

Le Fonds classé Article 9 selon le règlement « SFDR », dispose d'un objectif d'investissement durable consistant à investir plus de 80% de ses actifs (en incluant les dérivés et les liquidités) dans des sociétés dont la majeure partie du chiffre d'affaires ou des dépenses d'investissement proviennent 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 Fonds. Ces sociétés contribueront à une des 4 thématiques durables que nous avons identifiées pour cette Stratégie (voir ci-dessous).

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



- 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. 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. Source : Carmignac, 30/09/2023.

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 80% des actifs (en incluant les dérivés et les liquidités) 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 d'au moins 50% 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.

¹Performance cumulée. Carmignac Portfolio Emergents F EUR Acc (ISIN : LU0992626480). *Échelle de risque du KID ((Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur peut changer au fil du temps. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le rendement peut évoluer, à la hausse ou à la baisse, suite aux fluctuations des devises. Les performances sont nettes de frais (excluant les frais d'entrée prélevés par le distributeur). Performance en euros au 30/06/2023.

²Sources : Carmignac, FactSet, données d'alignement du Fonds aux Objectifs de développement durable sélectionnés au 30/06/2023,

³Indicateur de référence : Indice MSCI EM NR (USD), dividendes nets réinvestis, rééquilibré trimestriellement.

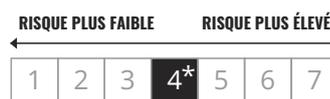
⁴Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes. Pour plus d'informations, veuillez consulter notre site Internet.

⁵Sustainable 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 (<https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>« EUR-lex ».)

⁶Carmignac Portfolio Emergents a obtenu les labels ISR français et belge. <https://www.lelabelisr.fr/en/> ; <https://www.towardssustainability.be/>; <https://www.febelfin.be/fr>.

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 ANNUALISÉES (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	+4.7 %	+7.3 %	+6.2 %
Indicateur de référence	+1.9 %	+2.8 %	+5.7 %

Source : Carmignac au 30 avr. 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".](#)