

LETTRE DES GÉRANTS

CARMIGNAC CHINA NEW ECONOMY

28/07/2023 | HAIYAN LI-LABBÉ

+5.7%

Performance nette de **Carmignac China New Economy** I EUR Acc depuis sa date de lancement (31/12/2019), contre -23.0% pour son indicateur de référence¹.

1^{er}

Carmignac China New Economy I EUR Acc est premier quartile de sa catégorie Morningstar (Greater China Equity), sur sa performance, son ratio de Sharpe et de Sortino, depuis sa date de lancement (31/12/2019).

+7.59%

Surperformance nette de **Carmignac China New Economy** I EUR sur 3 ans (-18,0%) contre son indice de référence¹ (-25.59%).

Carmignac China New Economy (I EUR ACC) enregistre une baisse de -16,88% au cours du deuxième trimestre, contre une baisse de -10,08% pour son indicateur de référence, soit une sous-performance de 6,80%. Cette sous-performance est notamment expliquée par : 1) la forte performance des secteurs de l'énergie et de la finance sur le trimestre – secteurs sur lesquels le fonds n'est pas exposé, et 2) à un rebond de la consommation moins fort qu'attendu, qui a entraîné une forte baisse des valeurs de consommation.

RETOUR SUR LE SECOND TRIMESTRE 2023

Le deuxième trimestre a été marqué par une forte baisse des marchés d'actions chinoises. Le rebond économique a été décevant, les investisseurs s'attendaient à une économie plus vigoureuse dans le sillage de la réouverture du pays. Par ailleurs, les tensions géopolitiques ont également engendré d'important flux sortant sur les actions chinoises - des informations relayées par la presse internationale ont indiqué que des fonds de pension nord-américains auraient subi des pressions politiques afin de réduire leurs expositions au marché chinois.

Concernant l'économie, après un rattrapage constaté dans certains domaines comme les transactions immobilières au premier trimestre, l'activité tant immobilière qu'industrielle a significativement ralenti au cours du second trimestre. Le volume d'activité est repassé (légèrement) au-dessus des niveaux pré-Covid. Pour autant les dépenses des ménages par habitant sont en recul de 15% environ². En effet, le taux de chômage des jeunes (supérieur à 20%) et la baisse de confiance du secteur privé ont un impact négatif sur la reprise de la consommation. Par ailleurs, les prix de l'immobilier ont recommencé à baisser, notamment dans certains quartiers des grandes villes, où les prix sont plus élevés. Etant donné l'importance des actifs immobiliers pour les ménages chinois, cette baisse des prix de l'immobilier n'aide guère à la reprise de confiance des consommateurs. Enfin les mesures de soutien annoncées par le gouvernement ne sont pas jugées suffisantes. Ainsi les investisseurs restent dans l'attente de possibles annonces lors de la prochaine réunion du bureau Politique.

Sur le front des tensions géopolitiques, si la Chine a montré plus de neutralité vis-à-vis de la Russie afin de maintenir de bonnes relations avec l'Europe, il n'y a pas eu d'inflexion notable dans les relations sino-américaines. Néanmoins, les visites successives de plusieurs officiels américains de haut rang comme le secrétaire d'Etat Antony Blinken, la secrétaire au Trésor Janet Yellen et l'émissaire américain pour le climat John Kerry ont permis une reprise du dialogue entre les deux pays. Joe Biden et Xi Jinping doivent eux se rencontrer durant le sommet de l'APEC en novembre 2023.

Durant le premier trimestre, deux thématiques d'investissement ont dominé les marchés d'actions chinois : 1) la revalorisation des sociétés étatiques (l'Etat chinois a appelé à revaloriser les sociétés étatiques qui sont incitées à augmenter l'efficacité opérationnelle et augmenter le taux de paiement de dividende) ; 2) ChatGPT et l'intelligence artificielle (de nombreuses sociétés chinoises ont annoncé le lancement des services analogues à ChatGPT d'OpenAI). Ces deux thèmes ont engendré une rotation sectorielle très importante ; poussant les investisseurs locaux à vendre drastiquement d'autres secteurs de la cote pour spéculer sur les valeurs étatiques et ce qui touche de près ou de loin à l'intelligence artificielle sans nécessairement porter l'attention nécessaire à l'analyse fondamentale. Si le premier thème s'est estompé, le thème de l'Intelligence Artificielle est resté très porteur sur le deuxième trimestre. De ce fait, nous avons initié trois positions, **Foxconn Industrial Internet**, **Taiwan Semiconductor** et **ASMPT** dont les valorisations nous apparaissent raisonnables.

L'évolution du cadre réglementaire continue d'attirer l'attention de nouveaux investisseurs. La décision finale à l'encontre d'Ant Group (et de Tenpay) a enfin été prononcée par les autorités chinoises. Cette décision pourrait bien signer la fin des investigations à l'encontre des géants de l'Internet. La prochaine étape consistera à l'obtention de la licence de holding financière afin de relancer la procédure d'introduction en Bourse qui avait été annulée en 2020.

COMMENTAIRE DE PERFORMANCE

En termes de contribution à la performance, la première position du fonds **EHang**, a apporté 1,6 points de performance dans le sillage de l'avancement du processus d'obtention d'une licence de vol sur le territoire chinois. **Chindata** a reçu une offre de privatisation de son plus gros actionnaire BainCapital, le rebond du titre a positivement contribué à la performance du fonds à hauteur de 97 points de base. En revanche, les valeurs de consommation comme **Helens (opérateur de bars)**, **Jiumaojiu (opérateur de restaurants)**, ainsi que nos participations dans **Alibaba** et **Anta** ont pénalisé la performance du fonds sur le trimestre. Nous avons clôturé notre position sur Helens, dont le modèle économique nous apparaît fragile dans l'environnement post-Covid et de taux de chômage des jeunes élevé. Les autres positions sont fon-

damentalement plus solides de notre point de vue. Dans le domaine du eCommerce, le fonds a réinitié une position sur **Pinduoduo (PDD)**, dont le développement de sa plateforme de Commerce en ligne Temu à l'international en fait un possible acteur global prometteur. En effet, la mondialisation des sociétés chinoises (telles que Miniso et BYD) constitue un thème d'investissement de long-terme de notre portefeuille. Le vieillissement de la population devrait mener à une diminution structurelle de la demande domestique, ce qui conduirait les sociétés chinoises à se tourner vers l'extérieur et la conquête de nouveaux marchés.

Nous sommes convaincus que la reprise de la consommation devrait se matérialiser à terme. Nos plus fortes convictions en verront leurs cours se réapprécier étant attendu que les publications de résultats en attestent irréfutablement (Miniso a par exemple publié très au-dessus des attentes du consensus au cours des deux derniers trimestres). Nous pensons également que le gouvernement chinois ne devrait pas rester passif. Il est nécessaire de mettre en place un stimulus plus important avant que la situation ne s'empire davantage. Les mesures de soutien à l'économie devraient être annoncées et mises en place sur la deuxième moitié de l'année. L'appétit pour le risque des investisseurs globaux vis-à-vis des marchés d'actions chinoises devrait faire son grand retour dans les mois à venir.

PERFORMANCE DE CARMIGNAC CHINA NEW ECONOMY I EUR ACC (ISIN : FR0013467024)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023 (YTD)
Carmignac China New Economy I EUR Acc	-	-	+93.36 %	-29.34 %	-3.46 %	-8.05 %
Indicateur de référence	-	-	+18.80 %	-15.78 %	-16.81 %	+1.36 %
	3 ans		5 ans		10 ans	
Carmignac China New Economy I EUR Acc	-4.22 %		-		-	
Indicateur de référence	-7.77 %		-			

¹MSCI China Index (USD, Dividendes nets réinvestis).

²Sources : Bloomberg au 30/06/2023



Durée minimum
de placement
recommandée :



PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

ACTIONS : 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 ÉMERGENTS** : 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. **LIQUIDITÉ** : Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

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.

COMPOSITION DES COÛTS

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 : 0,99% 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 : 10,00% max. de la surperformance dès lors que la performance depuis le début de l'exercice est positive, dépasse la performance de l'indicateur de référence et si aucune sous-performance passée ne doit encore être compensée. Le montant réel variera en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés cidessus inclut la moyenne des 5 dernières années, ou depuis la création du produit si celui-ci a moins de 5 ans.

Coûts de transaction : 1,77% 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.

INFORMATIONS LÉGALES IMPORTANTES

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».