



Carmignac Emergents: Lettera dei Gestori

Autore/i
Xavier Hovasse, Haiyan Li-Labbé

Data di pubblicazione
19 Luglio 2022 

-4.4%

Performance relativa di Carmignac Emergents A EUR Acc rispetto all'indice di riferimento MSCI EM NR Index.

18.3%

Esposizione del Fondo

al tema della transizione energetica e ai settori delle energie rinnovabili

64.0%

Investimento del Fondo nelle società conformi con gli SDG (Obiettivi di sviluppo sostenibile)

Carmignac Emergents ha registrato un calo pari a -3,69% nel corso del secondo trimestre, a fronte di una flessione di -5,76% dell'indice di riferimento, attestando la performance annuale a -14,80% rispetto a -10,40% dell'indice. Nel corso del trimestre, le azioni emergenti hanno quindi protratto il deprezzamento avviato all'inizio del 2021. Questa flessione è riconducibile alle decisioni di politica monetaria delle principali Banche Centrali, in particolare della Fed e della BCE, che hanno annunciato la normalizzazione della loro politica monetaria dopo anni di politica monetaria accomodante. La guerra in Ucraina ha inoltre indotto un duplice shock sui prezzi dell'energia e dei generi alimentari. La combinazione di questi due aspetti sta creando un contesto pericoloso, poiché l'inflazione indotta costringe le Banche Centrali a un rigore monetario molto penalizzante per i mercati.

Cosa è accaduto sui mercati emergenti nel secondo trimestre del 2022?

Il mercato cinese ha rappresentato la sorpresa positiva del trimestre. Ha registrato un forte rimbalzo e ha sovraperformato tutti i principali mercati emergenti e quelli sviluppati, e ciò nonostante i rigidi lockdown in alcune grandi città. La politica zero Covid condotta da Xi Jinping ha portato a una gestione caotica dei lockdown a Shanghai, Pechino e in molte altre regioni. L'economia cinese ha quindi subito una forte contrazione ad aprile e a maggio, prima di registrare una ripresa a giugno a seguito dell'allentamento delle restrizioni sanitarie. Mentre la Cina aveva indubbiamente gestito meglio la prima ondata di Covid, e successivamente la variante Delta, pare che la maggiore contagiosità della variante Omicron renda la politica zero Covid nettamente meno efficace, con un impatto più grave sull'economia. È improbabile che questa politica possa essere cambiata prima del congresso di ottobre, che dovrebbe portare alla rielezione di Xi al suo terzo mandato. Ma il governo cinese ha riportato alcuni successi, riuscendo a contenere il virus, rilanciando successivamente l'economia con piani di sostegno che prevedono la realizzazione di infrastrutture, sostegni ai consumi e all'industria automobilistica, e vari sgravi fiscali. Il mercato cinese ha reagito positivamente a queste misure. Il Fondo ha ampiamente beneficiato di tale rimbalzo, data la nostra forte esposizione alla Cina (38% del patrimonio del Fondo¹). Dopo il forte calo del 2021, a seguito delle misure del governo per regolamentare la New Economy e la flessione successiva all'invasione dell'Ucraina, le valutazioni dei titoli cinesi erano diventate molto interessanti, come avevamo illustrato nel rapporto trimestrale precedente. In particolare, avevamo insistito nel rafforzare le nostre posizioni nelle società la cui capitalizzazione di mercato era scesa al di sotto del livello di liquidità detenuta dall'azienda. È ciò che abbiamo fatto, ad esempio, nel caso di **New Oriental**, società di formazione scolastica che ha raddoppiato il valore della quotazione dalla metà del mese di maggio.

Nel corso del trimestre, abbiamo inoltre introdotto in portafoglio una nuova posizione cinese **Full Truck**. Questa società rappresenta un segmento di mercato per i trasporti su camion, che consente agli industriali di prenotare trasporti ottimizzati evitando che i camion possano tornare vuoti. Esiste una forte frammentazione, sia in termini di offerta che di domanda, il che giustifica l'esistenza di un tale mercato di cui la piattaforma di Full Truck detiene una quota dominante del 65%³. In base alla nostra analisi, il modello di business di Full Truck presenta bassa intensità di capitale, redditività elevata dei capitali propri e prospettive di crescita interessanti. La valutazione era inoltre diventata interessante grazie alla liquidità che rappresentava oltre un terzo della capitalizzazione di mercato.³ Nota come "l'Uber dei camion" cinese, la società mira a trasformare il settore cinese dei trasporti su strada, spianando la via a un'infrastruttura logistica digitale, standardizzata e intelligente su tutta la catena del valore. Grazie alla sua attività, l'azienda è rispettosa dell'ambiente, poiché consente di ridurre notevolmente i costi di trasporto, e ha quindi un impatto positivo sull'ambiente poiché elimina il chilometraggio a vuoto e lo spreco di carburante. In base ai dati dell'azienda, nel 2020 l'attività della società ha consentito di tagliare le emissioni di CO₂, riducendole di 330.000 tonnellate, attraverso un'infrastruttura logistica più intelligente. Dal punto di vista sociale, l'azienda aiuta i conducenti a migliorare la loro produttività e sicurezza, consentendo loro di ridurre i tempi morti e lo spreco di carburante, nonché la loro capacità di gestire al meglio il tempo di guida e il percorso.



Variazioni e posizionamento attuale

Abbiamo approfittato della turbolenza sul mercato azionario per riorientare il portafoglio a favore delle nostre principali convinzioni. Pertanto, il Fondo presentava 34 posizioni al 30 giugno, escludendo le due società russe ancora presenti in portafoglio, ma che non possiamo scambiare e che sono valorizzate all'interno del Fondo a un valore quasi pari a zero. Questa concentrazione non ha precedenti nella storia di Carmignac Emergents, e rispecchia la nostra volontà per una gestione molto attiva basata su forti convinzioni. Riteniamo infatti che le crisi sui mercati azionari consentano di trarre vantaggio dalle inefficienze di mercato, che sono più marcate sui mercati emergenti.

Al di fuori della Cina, è in Corea (16% del patrimonio del Fondo) che si trovano attualmente le valutazioni più interessanti. Giustamente percepito come ciclico, il mercato coreano ha subito sell-off significativi da parte delle società di gestione globali, determinando una forte pressione al ribasso che gli investitori istituzionali locali non sono stati in grado di compensare. Molti clienti privati coreani sono stati inoltre vittime di richieste di integrazione dei margini, che li hanno costretti a liquidare le loro posizioni. Di conseguenza, le valutazioni degli asset coreani rispecchiano lo scenario di un crollo prolungato della domanda a livello mondiale. Ma la maggior parte dei nostri investimenti in titoli coreani è comunque posizionata in tematiche di crescita secolare, come nel caso dei semiconduttori, la cui domanda è trainata dalla rivoluzione digitale con un'intensità RAM molto alta per l'iperscala (datacenter, cloud computing). L'elettrificazione delle automobili sta ulteriormente supportando la domanda di semiconduttori, proprio come si prevede che sarà la guida autonoma nei prossimi anni. Le automobili vendute nel 2025 a livello mondiale dovrebbero impiegare mediamente oltre il doppio di semiconduttori rispetto al 2021. **Samsung Electronics** (8,3% del patrimonio del Fondo), leader mondiale nella produzione di memoria, viene tuttavia scambiata a meno di quattro volte il suo utile operativo, pur presentando 120 miliardi di dollari di liquidità a bilancio. **LG Chem** (3,6% del patrimonio del Fondo), leader mondiale nella produzione di batterie per auto elettriche, detiene azioni privilegiate che vengono scambiate a meno di cinque volte gli utili operativi.

I nostri investimenti in America Latina (14% del patrimonio del Fondo) hanno registrato una flessione durante il trimestre, a causa del calo delle quotazioni delle materie prime, che ha avuto un impatto sulla valuta brasiliana e su quella messicana, nonché sulle prospettive di crescita delle loro economie. Tuttavia, i nostri investimenti in questi paesi sono concentrati principalmente sulla domanda interna e su tematiche di crescita come la finanza (**Banorte, B3 Bolsa**), la sanità (**Hapvida**), la digitalizzazione dell'economia (**MercadoLibre**) o l'energia (**Taesá, Isa Cteep**). Siamo inoltre ottimisti nei confronti della reazione dei mercati alle elezioni presidenziali brasiliane di ottobre, che dovrebbero scongiurare il rischio politico, grazie a un'alleanza moderata al potere. L'India, infine, rappresenta l'8,9% del patrimonio del Fondo, e ci pare vulnerabile a causa del prezzo elevato del petrolio e di un disavanzo commerciale da record. Abbiamo quindi adottato coperture temporanee contro il deprezzamento della valuta indiana.

L'investimento responsabile ancora al centro del nostro approccio



Carmignac Emergents combina il nostro DNA sui paesi emergenti dal 1989 con la volontà di consolidare il nostro status di azienda chiave nell'ambito dell'investimento responsabile. Unendo queste due aree di competenza, puntiamo a creare valore aggiunto per i nostri investitori, esercitando allo stesso tempo un impatto positivo sulla società e l'ambiente.



Classificato a norma dell'Articolo 9, in base al Regolamento sull'informativa di sostenibilità del settore dei servizi finanziari ("SFDR" ⁵), il Fondo ha quindi ottenuto la certificazione ISR dal governo francese (2019), così come la certificazione belga Towards Sustainability (2020) ⁶.

A partire da gennaio 2022 Il Fondo, classificato ai sensi dell'Articolo 9 del Regolamento "SFDR", presenta un obiettivo di investimento sostenibile, che consiste nell'investire oltre il 50% del proprio patrimonio in società che traggono la maggior parte del fatturato da beni e servizi relativi ad attività che sono positivamente conformi con uno dei 9 (su 17) obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite ("i 9 Obiettivi di sviluppo sostenibile") selezionati per il Fondo ⁷. Tali aziende contribuiranno a una delle sei tematiche sostenibili che abbiamo identificato per questa strategia (cfr. sotto).

Al momento il portafoglio è incentrato su sei principali tematiche, con l'investimento socialmente responsabile (ISR) al centro del nostro processo:



Fonti: Carmignac, dati della società, 30/06/2021.
I portafogli di Carmignac possono variare in qualsiasi momento.

Riepilogando, il nostro approccio socialmente responsabile è quindi incentrato sui seguenti pilastri:

investire con selettività e convinzione, privilegiando le tematiche di crescita sostenibile in settori sottopenetrati e in paesi che presentano fondamentali macroeconomici solidi;

investire per ottenere un impatto positivo, privilegiando le società che offrono soluzioni alle sfide ambientali e sociali dei paesi emergenti (investendo il 50% del patrimonio in aziende che sono positivamente conformi con uno dei 9 obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite selezionati per il Fondo ⁴), e riducendo del 70% la nostra impronta di carbonio rispetto all'indice MSCI Emerging Markets;

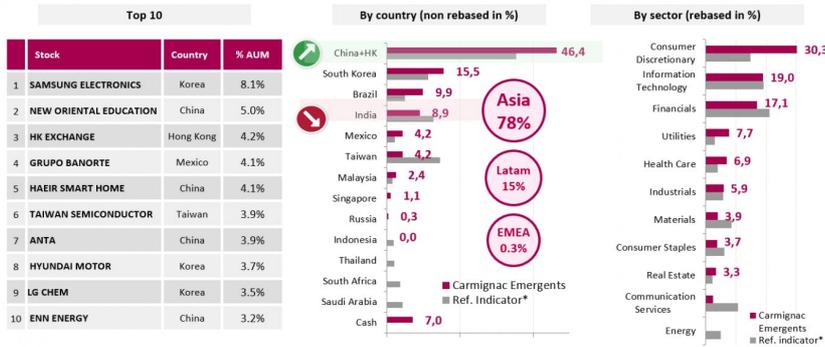
investire in modo sostenibile, integrando sistematicamente i criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) all'interno della nostra analisi e delle decisioni di investimento.

Posizionamento tematico del Fondo al 30.06.2022: dare priorità ai beneficiari della rivoluzione digitale e delle tendenze demografiche a lungo termine



Fonti: Carmignac, dati della società, 30/06/2021.
I portafogli di Carmignac possono variare in qualsiasi momento.

Posizionamento attuale al 30.06.2022



¹ Esposizione media del Fondo alla Cina nel secondo trimestre del 2022

² Performance del Nuovo Oriente in USD dal 16/05/2022 al 30/06/2022, fonte: 30/06/2022

³ Fonte: Dati aziendali, Bloomberg al 31/03/2022

⁴ Fonte: Dati aziendali, Bloomberg al 30/06/2022

⁵ Il Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 2019/2088 dell'UE "stabilisce regole armonizzate sulla fornitura di informative relative alla sostenibilità in relazione ai prodotti finanziari". Per ulteriori informazioni, vedere <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>.

⁶ Carmignac Emergents ha ottenuto le etichette SRI francese e belga. Vedi <https://www.llelabel.fr/en/>; <https://www.towardssustainability.be/>; <https://www.febelfin.be/en>.

⁷ Questo Fondo ha un obiettivo di investimento sostenibile in conformità con l'Articolo 9 del Sustainable Finance Disclosure Regulation ("SFDR"). Il nostro obiettivo sostenibile è investire almeno il 50% del patrimonio investito del Fondo in gestione in società con oltre il 50% dei ricavi derivati da beni e servizi allineati positivamente con almeno 1 dei 9 SDG delle Nazioni Unite selezionati. Gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite (UN SDGs) sono un insieme di 17 obiettivi globali interconnessi progettati per essere un "progetto per il raggiungimento di un futuro migliore e più sostenibile per tutti". Per maggiori dettagli: <https://sdgs.un.org/goals>

Carmignac Emergents

Scegliere le opportunità di investimento più promettenti dell'universo emergente

[Consulta la pagina del Fondo](#)

Carmignac Emergents A EUR Acc

ISIN: FR0010149302

Periodo minimo di investimento consigliato



Principali rischi del Fondo

AZIONARIO: Le variazioni del prezzo delle azioni, la cui portata dipende da fattori economici esterni, dal volume dei titoli scambiati e dal livello di capitalizzazione delle società, possono incidere sulla performance del Fondo.

MERCATI EMERGENTI: Le condizioni di funzionamento e di controllo dei mercati "emergenti" possono divergere dagli standard prevalenti nelle grandi borse internazionali e avere implicazioni sulle quotazioni degli strumenti quotati nei quali il Fondo può investire.

CAMBIO: Il rischio di cambio è connesso all'esposizione, mediante investimenti diretti ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati, a una valuta diversa da quella di valorizzazione del Fondo.

GESTIONE DISCREZIONALE: Le previsioni sull'andamento dei mercati finanziari formulate dalla società di gestione esercitano un impatto diretto sulla performance del Fondo, che dipende dai titoli selezionati

L'investimento nel Fondo potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale.

Comunicazione di marketing. Si prega di consultare il KID/prospetto prima di prendere una decisione finale di investimento. Questo documento è destinato ai clienti professionali.

Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della Società di gestione. Il presente documento non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza di investimento. Esso non intende fornire consulenza fiscale, giuridica o contabile e non deve essere utilizzato in tal senso. Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non deve essere utilizzato per valutare la convenienza di un investimento in titoli o partecipazioni in esso illustrati né per qualsivoglia altra finalità. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere parziali e possono essere modificate senza preavviso. Esse sono aggiornate alle data di redazione del presente documento e sono tratte da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac. Non sono necessariamente esaustive o accurate. Di conseguenza, Carmignac, i suoi dirigenti, dipendenti o agenti non ne garantiscono l'accuratezza o l'affidabilità e declinano ogni responsabilità in caso di errori e omissioni (compresa la responsabilità verso terzi in caso di negligenza).

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa di oscillazioni valutarie per le quote senza copertura valutaria.

La decisione di investire in detto fondo dovrebbe tenere conto di tutti i suoi obiettivi e le sue caratteristiche descritte nel relativo prospetto. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. L'orizzonte di investimento raccomandato si intende come periodo minimo e non è una raccomandazione a vendere allo scadere di tale periodo.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni contenute nel presente documento sono di proprietà esclusiva di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuti, non possono essere copiate né distribuite e non se ne garantisce l'accuratezza, la completezza o l'attualità. Morningstar e i suoi fornitori di contenuti non sono responsabili di eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di tali informazioni. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi.

Il presente documento non è rivolto a soggetti in giurisdizioni dove (a causa della nazionalità, residenza o altro di tale soggetto) il documento o la disponibilità di tale documento sono vietati. I soggetti ai quali si applicano tali divieti non devono avere accesso al presente documento. L'imposizione fiscale dipende dalla situazione del singolo investitore. I Fondi non sono registrati per la distribuzione al dettaglio in Asia, Giappone, Nordamerica e Sudamerica. I Fondi Carmignac sono registrati a Singapore nel quadro del regime estero limitato (rivolto esclusivamente a clienti professionali). I Fondi non sono registrati ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. I Fondi non possono essere offerti o venduti, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa statunitense Regulation S e FATCA. I rischi, le commissioni e le spese applicate sono descritti nel KID (documento contenente le informazioni chiave). Il KID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. Leggere il KID prima della sottoscrizione. I Fondi non sono a capitale garantito e gli investitori possono perdere parte o tutto il loro capitale. I Fondi presentano un rischio di perdita di capitale.

Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS o AIFM. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento.

Italia: I prospetti, KID e rapporti di gestione annuali del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it o su semplice richiesta alla Società di Gestione [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)

In Svizzera, i prospetti, il KID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante di gestione in Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Montrouge, succursale a Nyon / Svizzera, Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)