



Carmignac Portfolio Emergents : Lettera dei Gestori

Data di pubblicazione

3 Maggio 2023

Lunghezza

 7 minuto/i di lettura

+20%

Performance relativa di Carmignac Portfolio Emergents F EUR Acc a 5 anni

vs. l'indice di riferimento MSCI Emerging Markets NR¹.

1°

quartile nella propria categoria Morningstar

Carmignac P. Emergents si è classificato nel 1° quartile nella propria categoria Morningstar (Global EM Equity) per rendimento, indice di Sortino e Information ratio a 3 e 5 anni.

100%

degli investimenti azionari del Fondo (esclusa la liquidità) ha un impatto positivo sull'ambiente e/o la società

attraverso i beni e i servizi prodotti (misurati in base alla conformità con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite)².

Carmignac Portfolio Emergents¹ si è apprezzato del 5,00% nel primo trimestre del 2023, rispetto al rialzo del 2,10% dell'indice di riferimento³. Tale apprezzamento è stato registrato in un contesto di ulteriore sottoperformance dei titoli azionari dei mercati emergenti, ancora trascinati al ribasso dalle tensioni tra Stati Uniti e Cina e dai tassi di interesse elevati.

Breve panoramica sul primo trimestre del 2023

Nel corso del trimestre, il portafoglio ha beneficiato del rimbalzo dei titoli azionari tecnologici. Due delle nostre posizioni hanno registrato un andamento particolarmente positivo: **Sea Ltd** e **MercadoLibre**, rivenditori online leader rispettivamente nel Sud-Est asiatico e in America Latina. Anche la nostra posizione sottopesata in India (7,0% del patrimonio del Fondo, rispetto al 13,3% dell'indice di riferimento) ha sostenuto il rendimento. Avevamo ridimensionato l'esposizione ai titoli azionari indiani dopo il loro forte rialzo registrato nel 2022 poiché, a nostro avviso, le loro valutazioni erano diventate eccessive, e avevamo invece investito in mercati e settori più interessanti, come la Corea del Sud e i semiconduttori. Un altro contributo alla performance del primo trimestre è stato apportato dall'esposizione del Fondo ai paesi esportatori di materie prime. Avevamo effettuato una rotazione del portafoglio, abbandonando il Medio Oriente a favore dell'America Latina; il Messico (5,5% del patrimonio del Fondo) è stato il grande mercato emergente che ha registrato le performance migliori nel primo trimestre, grazie soprattutto al fenomeno del nearshoring, ovvero la tendenza da parte delle aziende multinazionali a costruire impianti di produzione in Messico, così da poter esportare le merci negli Stati Uniti senza difficoltà. I titoli azionari del Medio Oriente (0% del patrimonio del Fondo, rispetto al 7,6% dell'indice di riferimento) hanno riportato un trimestre deludente che, analogamente, ha rispecchiato le valutazioni eccessive sulla scia dell'invasione dell'Ucraina.

Ripartenza dell'economia cinese

L'evento principale che ha caratterizzato i primi tre mesi dell'anno è stata la ripartenza dell'economia cinese, dopo che il governo ha annunciato il cambio di rotta rispetto alla politica zero Covid a novembre del 2022. Ciò ha inizialmente causato la rapida diffusione della malattia, con conseguente caos negli ospedali del paese a dicembre, ma ha anche consentito alle persone residenti nelle grandi città di sviluppare l'immunità di gregge in tempi rapidi. Successivamente, a gennaio, il governo ha revocato quasi tutte le restrizioni alla circolazione della popolazione, rilanciando l'economia del paese e in particolare il settore dei servizi. Il nostro team di gestione del Fondo ha potuto recarsi in Cina all'inizio di marzo; abbiamo visitato Hong Kong, Pechino, e diverse città minori, per avere un quadro migliore della situazione riguardo ai cambiamenti sociali in atto e alle dinamiche dell'economia del paese nel suo complesso. Siamo tornati da questo viaggio leggermente meno ottimisti sul potenziale di crescita del PIL cinese, dato lo stato disastroso del suo mercato immobiliare e il forte calo della fiducia dei consumatori a seguito della cattiva gestione della pandemia da parte di Pechino. Abbiamo comunque aumentato le nostre partecipazioni nei titoli azionari cinesi, poiché riteniamo che stiano per iniziare un anno positivo. Si prevede che gli utili societari possano crescere a un tasso annuo di circa il 20% nei prossimi due anni⁴. La Cina non sta registrando le stesse pressioni inflazionistiche dei paesi sviluppati, e attualmente il suo mercato del lavoro sostiene i datori di lavoro. Per di più, la Banca Centrale cinese sta immettendo liquidità nel sistema finanziario e sta riducendo i tassi di interesse, in un momento in cui le quotazioni azionarie sono state spinte al ribasso da anni di sottoperformance.

Posizionamento al 31/03/2023

Abbiamo introdotto in portafoglio una nuova società cinese, **Meituan**, la principale azienda di servizi ai consumatori del paese, che vanta due principali linee di business: consegne a domicilio e servizi al dettaglio. Meituan detiene una quota dominante di mercato in entrambe le attività e forma un duopolio con Alibaba nella prima attività, e con ByteDance, casa madre di TikTok, nella seconda. Meituan ha risentito del giro di vite normativo di Pechino sulle società tecnologiche nel 2021–2022, ma quel giro di vite si è ormai concluso e Meituan è posizionata per beneficiare della ripartenza dell'economia cinese.

In Brasile abbiamo liquidato la partecipazione in B3, una Borsa valori per la negoziazione di azioni, obbligazioni e strumenti derivati nel paese. Come per la maggior parte delle Borse valori, B3 detiene di fatto un monopolio sul suo mercato, ma la Banca Centrale brasiliana ha dichiarato di voler promuovere la concorrenza, lasciando presagire che gli utili dell'azienda potrebbero subire pressioni. Abbiamo investito i proventi della vendita di B3 in Equatorial, un nuovo titolo introdotto in portafoglio. **Equatorial** ha in essere accordi di distribuzione dell'energia elettrica in diversi stati brasiliani, e recentemente ha diversificato la propria attività nei servizi igienico-sanitari, dove i rendimenti degli accordi di concessione offrono spread significativi rispetto ai rendimenti dei Titoli di Stato. La nostra esposizione al settore delle utility brasiliane si attesta al 7,0% del patrimonio del Fondo (al 31 marzo 2023). Il rendimento reale dei titoli governativi brasiliani è superiore al 6%, e queste aziende di servizi pubblici offrono spread di oltre 6 punti percentuali in media, e addirittura di 9 punti nel caso di **Eletrobras** a causa del rischio politico associato⁵.

Al momento, disponiamo di un portafoglio fortemente concentrato costituito da 35 partecipazioni, e le dieci posizioni principali rappresentano il 51,3% del patrimonio del Fondo. Questa forte concentrazione rispecchia la maggiore focalizzazione sulle nostre principali convinzioni, in un contesto di mercato più incerto che mai. Riteniamo che la qualità elevata dei bilanci delle società in portafoglio ci protegga da ulteriori aumenti dei tassi di interesse. Ad esempio, sette delle nostre dieci posizioni principali vantano una posizione di liquidità netta, e l'unico istituto di credito in elenco, **Grupo Banorte** (Messico), presenta un coefficiente di solvibilità del 22,9%⁶.

Sources : Carmignac, Bloomberg, FactSet, BoAML, EM Advisors Group, company data, as of 31/03/2023

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, 31/03/2023.

Posizionamento al 31/03/2023⁷



¹Carmignac Portfolio Emergents F EUR Acc (ISIN : LU0992626480). Scala di rischio tratta dal KID (Documento contenente le informazioni chiave). Rischio 1 non significa un investimento privo di rischio. Questo indicatore può cambiare nel tempo. La performance passata non è necessariamente indicativa di quella futura. Il rendimento può aumentare o diminuire a causa delle fluttuazioni valutarie. Le performance sono al netto delle commissioni (escluse le eventuali commissioni di ingresso addebitate dal distributore). Performance in euro al 31/03/2023.

²Fonti: Carmignac FactSet, al 31/03/2023.

³Indicatore di riferimento: MSCI EM (USD) (Dividendi netti reinvestiti).

⁴Fonti : Bloomberg, BoAML Research, dati di consenso del mercato al 31/03/2023.

⁵Fonti : Bloomberg, BoAML Research, dati societari al 31/03/2023.

⁶Fonti : Bloomberg, dati aziendali al 31/03/2023.

⁷Il sistema ESG proprietario START combina e aggrega gli indicatori ESG dei principali fornitori di dati del mercato. Data la mancanza di standardizzazione e di reporting di alcuni indicatori ESG da parte delle società pubbliche, non tutti gli indicatori rilevanti possono essere presi in considerazione. START fornisce un sistema centralizzato che consente di esprimere le analisi e gli approfondimenti proprietari di Carmignac relativi a ciascuna società, a prescindere dai dati esterni aggregati, qualora fossero incompleti. Per ulteriori informazioni, consultare il nostro sito web. Fonti : Carmignac, Bloomberg, FactSet, BoAML, EM Advisors Group, dati societari, al 31/03/2023.

Carmignac Portfolio Emergents

Scegliere le opportunità di investimento più promettenti dell'universo emergente

[Consulta la pagina del Fondo](#)

Carmignac Portfolio Emergents F EUR Acc

ISIN: LU0992626480

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.](#)