

Carmignac Emergents: Lettera del Gestore

1° trimestre 2021

Autore/i
Xavier Hovasse, Haiyan Li-Labbé

Data di pubblicazione
28 Aprile 2021



Nel primo trimestre del 2021, Carmignac Emergents¹ ha registrato una performance pari a +2,61%, rispetto a un apprezzamento pari a +6,48% dell'indice di riferimento².

Cosa è accaduto sui mercati emergenti durante il primo trimestre del 2021?

Durante il trimestre, i mercati azionari emergenti hanno prolungato il rally iniziato a marzo dello scorso anno, dopo che le principali Banche Centrali, in particolare la Fed e la BCE, avevano iniziato a espandere i loro bilanci attraverso un quantitative easing estremamente aggressivo. Tuttavia, il rally di mercato registrato nel primo trimestre è stato diverso rispetto a quello del 2020, poiché questa volta i titoli azionari ciclici e value hanno sovraperformato quelli growth. Questa differenza è riconducibile all'aumento dei tassi d'interesse nominali e reali degli Stati Uniti, in particolare nel segmento lungo della curva dei rendimenti. Gli investitori hanno iniziato a scontare la graduale ripartenza delle economie, tra cui i settori delle vendite al dettaglio, dei servizi e del turismo, incoraggiati dal forte calo dei ricoveri per Covid-19 e dei decessi nei paesi che hanno raggiunto livelli di vaccinazione elevati.

Come si è posizionato il Fondo?

A fronte di questo contesto, considerato il nostro posizionamento focalizzato prevalentemente su tematiche di crescita a lungo termine con scarsa esposizione ai settori ciclici, il Fondo ha registrato un rallentamento rispetto all'indice di riferimento². Vale la pena sottolineare, tuttavia, che abbiamo parzialmente anticipato la rotazione settoriale e tematica successiva alla sovraperformance significativa registrata dai titoli azionari growth nel 2020. Questo è il motivo per cui, all'inizio dell'anno, abbiamo aumentato in modo proattivo l'esposizione ai paesi esportatori di materie prime, come Russia e Brasile, e abbiamo rafforzato l'allocazione in titoli ciclici di qualità in Corea del Sud, quali **Hyundai** e **Samsung Electronics**, e in **Maruti Suzuki** e **ICICI Lombard** in India.

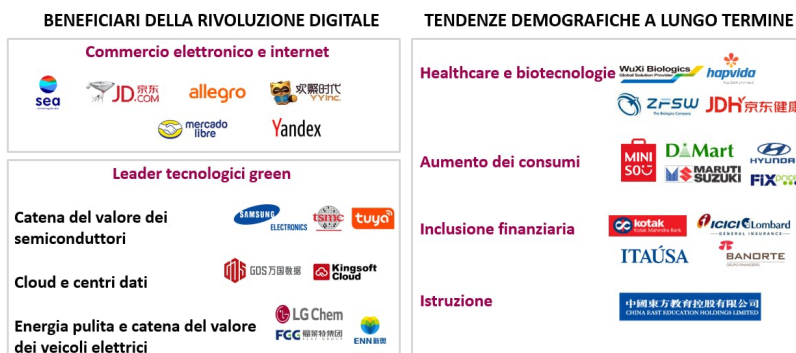
Durante il primo trimestre, abbiamo inoltre mantenuto in essere la strategia basata su prese di profitto, riducendo o liquidando posizioni in titoli azionari che a nostro avviso presentavano valutazioni elevate e sopravvalutate, e liquidando le posizioni nei due produttori cinesi di veicoli elettrici, Nio e BYD. Questo settore è diventato molto interessante grazie alle ambizioni di Pechino e alla recente regolamentazione volta a promuovere il passaggio alla mobilità elettrica. Tuttavia, in base alla nostra analisi, siamo ancora convinti che questi titoli azionari siano attualmente sopravvalutati, dato che nuovi concorrenti cinesi ed esteri stanno accedendo al mercato, esercitando inevitabilmente pressioni al ribasso sui margini di profitto. Abbiamo pertanto spostato la nostra attenzione sul settore dei veicoli elettrici investendo in **LG Chem**, un'azienda sudcoreana produttrice di batterie che è diventata una delle nostre principali posizioni, e che rappresenta il 3,9% del patrimonio del Fondo (al 31/03/2021). Poiché il settore è caratterizzato da forti barriere all'ingresso (sia in termini tecnologici che di spesa in conto capitale), prevediamo prospettive interessanti a livello di profitti per le aziende leader in questo ambito, tra cui LG Chem.

Durante il trimestre, abbiamo inoltre introdotto in portafoglio Fix Price, il principale distributore al dettaglio russo di prodotti a basso costo. Dalla metà degli anni 2010, Carmignac Emergents ha ampiamente abbandonato gli investimenti nei distributori al dettaglio, come gli ipermercati, ma anche nell'abbigliamento su scala ridotta. Riteniamo che con la rivoluzione digitale in atto, che sta esercitando notevoli pressioni sui modelli di business di tali aziende, i fornitori di servizi di consegna e logistica stiano acquisendo una quota crescente di valore aggiunto in questa attività. Per quanto riguarda Fix Price, riteniamo che i negozi di tipo discount rappresentino l'unico formato ancora redditizio nell'era digitale, dato che il commercio elettronico non può competere con i loro prezzi bassi, tanto meno in Russia a causa dei vincoli logistici.

Questa nuova posizione ha conferito alla Russia una ponderazione del 6,5% nel patrimonio netto del Fondo (al 31/03/2021), che è ancora investito principalmente in Asia (80% del patrimonio totale). Ciò rispecchia i fondamentali economici interessanti di un'area geografica caratterizzata da maggiore crescita e da una migliore governance economica rispetto agli altri paesi dei mercati emergenti e sviluppati.

Quali sono le prospettive per i prossimi mesi?

Focus sulle aziende favorite dalla rivoluzione digitale e dalle tendenze demografiche a lungo termine

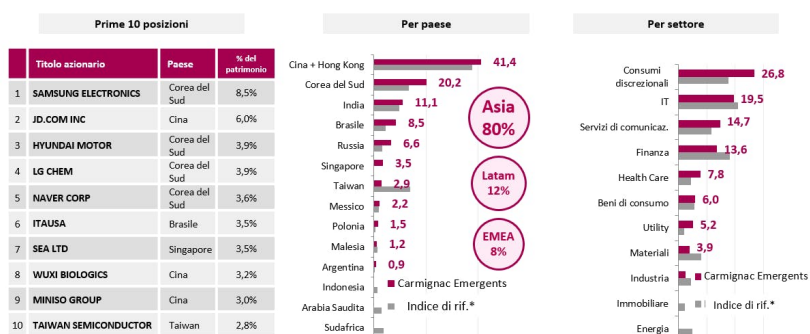


I portafogli dei Fondi Carmignac possono cambiare senza preavviso.
Fonte: Carmignac, dati della Società al 31/03/2021

Abbiamo mantenuto prospettive positive nei confronti della Cina, che è ancora la nostra principale allocazione in termini di paese e che rappresenta il 40,7% del patrimonio totale, compresa Hong Kong. Riteniamo che la Cina sia la patria dell'economia più importante gestita in modo più efficace a livello mondiale. Il rigore fiscale e monetario di Pechino contrasta con i livelli di debito vertiginosi di famiglie, aziende e governi dei paesi sviluppati, e consente al paese di vantare fondamentali economici più solidi. Il renminbi è stato infatti la principale valuta ad essersi apprezzata a livello mondiale dall'inizio della pandemia. Nel corso del trimestre, abbiamo introdotto in portafoglio un nuovo titolo cinese. **Tuya**, azienda leader a livello globale nell'ambito dell'internet delle cose³, ha sviluppato un intero ecosistema di oggetti connessi (prese elettriche, lampadine, termostati, illuminazione, tapparelle, allarmi, valvole dell'acqua e del gas, videocitofoni, telecamere, cancelli d'ingresso, porte di garage, irrigatori, interruttori automatici, elettrodomestici e altro), che consente agli utenti di tenere sotto controllo le loro "case intelligenti" da remoto tramite un'unica app. Riteniamo che l'internet delle cose possa rappresentare la prossima fase della rivoluzione industriale. Inoltre, in qualità di leader mondiale in questo settore, crediamo che **Tuya** sia destinata a beneficiare del proprio vantaggio pionieristico, oltre al fatto che è nell'interesse di tutte le aziende avvalersi di un'unica piattaforma applicativa. Abbiamo anche aperto una posizione nel principale produttore cinese di droni elettrici, **Ehang**. I droni dell'azienda vengono già utilizzati in Cina per la mappatura topografica, le riprese aeree e la lotta contro gli incendi. Tuttavia il mercato deve ancora scontare il potenziale legato all'attività dei taxi aerei, ed **Ehang** ha già sottoscritto diversi contratti⁴ per tali taxi, con una serie di siti turistici in varie città cinesi.

Il patrimonio netto del Fondo è ancora investito principalmente in Asia (80% del patrimonio totale al 31/03/2021). Ciò rispecchia i fondamentali economici interessanti di un'area geografica caratterizzata da maggiore crescita e da una migliore governance economica rispetto agli altri paesi dei mercati emergenti e sviluppati.

Posizionamento attuale e principali convinzioni



* MSCI EM NR (USD) con dividendi netti reinvestiti
 Cina - compresa Hong Kong. Escluse le posizioni in strumenti derivati
 I portafogli di Carmignac sono soggetti a variazioni in qualsiasi momento. I dati vengono ribasati al 100% per il posizionamento settoriale e per paese.
 Fonte: Carmignac, 31/03/2021

Carmignac Emergents



Cogliere le opportunità più promettenti all'interno dell'universo emergente

Costruito sulle competenze storiche dei mercati emergenti, volto a cogliere le opportunità azionarie più redditizie. Un'esposizione azionaria gestita attivamente per adattarsi alle mutevoli condizioni di mercato e per contenere la volatilità. I criteri ambientali, sociali e di governance sono totalmente integrati nel processo di investimento.



Classificazione SFDR⁵ del Fondo: Articolo 8



SRI Label

www.lelabelisr.fr/en

Towards Sustainability label

www.towardssustainability.be

¹Carmignac Emergents A EUR Acc (ISIN: FR0010149302).

La performance passata non è necessariamente indicativa di rendimento futuro. Il rendimento può aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie. I portafogli dei Fondi Carmignac possono cambiare senza preavviso. Le performance si intendono al netto delle spese (ad eccezione di eventuali commissioni d'ingresso applicate dal distributore). Performance annualizzata al 31/03/2021.

²Indice di riferimento: MSCI EM NR USD. Rendimenti giornalieri espressi in euro al 31/03/2021.

³Fonti: Bloomberg, dati della Società, Ricerca CICC, In base ai dati del 31/01/2021 sulla quota di mercato.

⁴Fonti: dati della Società, Ricerca Roland Berger, In base al rapporto e all'informativa della società del 31/03/2021.

⁵Regolamento sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari (SFDR) 2019/2088. Per maggiori informazioni si invita a consultare l'indirizzo [EUR-lex](#).

Carmignac Emergents A EUR Ydis

ISIN: FR0011269349

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.

Il presente documento è destinato unicamente ai clienti professionali. Questo è un documento pubblicitario Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della società di gestione. Non si tratta né di un'offerta di sottoscrizione né di una consulenza d'investimento. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento. Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in francese, inglese, tedesco, olandese, spagnolo e italiano al seguente link: https://www.carmignac.com/en_US. Carmignac Portfolio è un comparto della SICAV Carmignac Portfolio, società d'investimento costituita secondo la legge lussemburghese conforme alla direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi. 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. Il riferimento a una classifica o a un premio non offre alcuna garanzia di performance future dell'OICR o del gestore. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. 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). Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso al Fondo. Il presente Fondo non può essere offerto o venduto, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa americana "Regulation S" e/o FATCA. L'investimento nel Fondo potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale. I rischi e le spese sono descritti nel KIID (documento contenente le informazioni chiave per gli investitori). Prima dell'adesione leggere il prospetto. ● Italia: I prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annui del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it e su semplice richiesta presso la Società di Gestione. ● Svizzera: I prospetti, il KIID 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) SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon.