



Carmignac China New Economy : Lettre trimestrielle du gérant



Auteur(s)
Haiyan Li-Labbé

Publié
26 Juillet 2022

Longue
8 m

+10.1%

Performance relative de Carmignac China New Economy
I EUR Acc contre son indicateur de référence¹.

15.6%

Exposition du Fonds à la thématique
transition énergétique et aux industries renouvelables.

+12.3%

Performance annualisée du Fonds
depuis son lancement (31/12/2019).

Carmignac China New Economy¹ enregistre une hausse de +20,19% au cours du second trimestre 2022, contre une performance de +10,06% pour son indicateur de référence². Depuis le début de l'année, le Fonds affiche donc une performance annuelle de -2,21% contre -3,48% pour son indicateur.

Retour sur la performance et les faits marquants au second trimestre 2022

La bonne surprise de ce trimestre est venue du marché chinois. En effet, après un début d'année compliqué, le marché chinois a affiché un rebond remarquable au cours du trimestre et surperformé la totalité des grands marchés émergents et développés, et ce malgré des confinements sévères dans certaines grandes villes. La politique de zéro-Covid menée par Xi Jinping a conduit à une gestion chaotique des confinements à Shanghai, Pékin et de nombreuses autres régions. L'économie chinoise s'est ainsi fortement contractée en avril et mai, avant de rebondir en juin après un assouplissement des contraintes sanitaires. La réouverture de Shanghai était arrivée deux semaines plus tôt que prévu. Alors que la Chine avait indiscutablement mieux géré le Covid dans sa première souche puis le variant delta, il semble que la plus forte contagiosité du variant Omicron rende la politique de zéro covid bien moins efficace, avec un impact plus sévère sur l'économie. Cette politique a peu de chance d'être sensiblement modifiée avant le congrès d'octobre qui devrait conduire à la réélection de Xi pour son troisième mandat. Mais le gouvernement chinois a enregistré quelques succès, en réussissant à contenir le virus, puis en relançant l'économie, avec des plans de soutien qui passent par la construction d'infrastructures, une aide à la consommation, à l'industrie automobile, et diverses baisses d'impôts.

Ayant significativement renforcé notre exposition aux valeurs industrielles lourdement impactées par le confinement à Shanghai, le fonds a largement profité de ce rebond, et s'est inscrit en forte hausse sur le trimestre, surperformant son indicateur de référence. En effet, après la forte baisse de 2021 qui faisait suite aux mesures du Gouvernement pour réglementer la nouvelle économie, et la baisse qui a suivi l'invasion de l'Ukraine, les valorisations chinoises étaient devenues très attractives, comme nous l'avions expliqué dans notre précédente lettre trimestrielle. Nous avons notamment insisté sur le renforcement de nos positions dans des sociétés dont la capitalisation boursière était devenue proche ou inférieure aux liquidités détenues par la société. Cette stratégie a porté ses fruits, avec nos valeurs telles que **New Oriental** (société d'éducation), **Beike** (géant de l'immobilier) et **Chindata** (opérateur de centre de données) qui ont doublé depuis le milieu du mois de mai³.

Nos valeurs liées à la réouverture de l'économie, que nous avons renforcées tout au long du trimestre, ont également soutenu la performance. A cet égard, nous pouvons citer les progressions de nos sociétés dans le domaine du voyage (**Tongcheng Travel**), de l'hôtellerie (**Huazhu Group**), de l'industrie automobile (**Shanghai Baolong Automotive, Wencan Group**) et des industries vertes (**Daqo New Energy**). Notons également la belle performance de nos investissements dans le domaine de la consommation et du commerce en ligne, avec nos titres **Helens International** et **JD.com** s'inscrivant parmi nos principaux contributeurs sur le trimestre.



Ajustements et positionnement actuel

Au cours du trimestre, nous avons fait des ajustements pour céder nos positions qui ont bien performé et atteint leur prix cible. Et à l'inverse, nous avons renforcé la pondération des sociétés qui nous paraissaient sous-évaluées et dont les valorisations ne reflètent pas les perspectives de croissance.

Ainsi, nous avons clôturé nos participations dans **Xpeng** et **Nio**, nos constructeurs de véhicules électriques, après leur bonne performance sur les dernières semaines. Nous avons également vendu nos participations dans JOYY (divertissement en ligne) GDS Holdings (opérateur de centres de données) et Chongqing Zhifei (fabricants de vaccins) sur prise de profit.

En contrepartie, nous avons sensiblement renforcé notre exposition aux secteurs et aux valeurs liées à la réouverture de l'économie, en initiant notamment de nouvelles positions dans les principaux bénéficiaires des plans de relance du gouvernement chinois. Nous avons notamment renforcé notre participation dans **Tongcheng Travel**, plateforme de réservations de voyages et d'hôtellerie en ligne et **Huazhu Group**, opérateur de chaîne hôtelière.

Par ailleurs, nous avons initié de nouvelles positions dans l'agence de voyages en ligne **TRIP.com** et la plateforme de transports **Full Truck**. Cette dernière est une place de marché pour le transport en camions, permettant aux industriels de réserver des trajets dans les meilleures conditions et en évitant les retours à vide. Il y a une forte fragmentation à la fois de l'offre et de la demande, ce qui justifie l'existence d'une telle place de marché, et la plateforme de Full Truck possède une part de marché dominante de 65%⁴. Selon notre analyse, le modèle économique de Full Truck présente une faible intensité capitalistique, un retour sur capitaux propres élevé, et des perspectives de croissance soutenue. La valorisation était par ailleurs devenue très attractive avec des liquidités qui représentaient plus d'un tiers de la capitalisation boursière⁵. Connue comme étant le "Uber des camions" en Chine, la société vise à transformer le secteur du transport routier en ouvrant la voie à une infrastructure logistique numérique, normalisée et intelligente sur l'ensemble de la chaîne de valeur. Grâce à son activité, la société est respectueuse de l'environnement, puisqu'elle permet de réduire considérablement les coûts de transport et a donc un impact positif sur l'environnement en éliminant les kilomètres à vide et le gaspillage de carburant. Selon les données de la société, en 2020, l'activité de la société a permis de faire des économies de CO2, en réduisant les émissions de carbone de 330 000 tonnes métriques grâce à une infrastructure logistique plus intelligente. Sur le plan social, l'entreprise aide les conducteurs à améliorer leur productivité et leur sécurité, en leur permettant de réduire les temps morts, le gaspillage de carburant et ainsi leur capacité à mieux gérer leur temps de conduite et leur itinéraire.



Perspectives pour le reste de l'année

Bien que la Chine continue d'être impactée par le ralentissement économique lié à sa politique zéro-Covid, l'assouplissement des contraintes sanitaires et la réouverture des grandes villes chinoises nous rendent confiants sur les perspectives des marchés chinois dans les mois à venir. L'annonce des mesures de relance, avec des plans de soutien qui passent par la construction d'infrastructures, une aide à la consommation, à l'industrie automobile, et diverses baisses d'impôts apportent un soutien important à l'économie chinoise. Les changements réglementaires semblent aussi derrière nous, avec le gouvernement indiquant se concentrer sur la stabilisation économique plutôt que la mise en place de nouvelles mesures.

La principale source d'inquiétude que nous surveillons concerne le risque de retrait forcé des sociétés chinoises listées sur les marchés américains (les « ADR » - American Depositary Receipt). Les dernières déclarations des autorités chinoises et américaines semblent indiquer des difficultés dans les discussions, réduisant ainsi les chances de voir un éventuel accord entre les pays dans un horizon proche.

L'ensemble des signes d'assouplissement tant monétaire, budgétaire, réglementaire que sanitaire contrastent favorablement avec la dynamique en vigueur au sein des autres grands blocs économiques, qui à l'inverse, mènent des politiques de resserrement monétaire avec des inflations élevées. Cela devrait constituer un soutien appréciable pour les marchés actions chinois – d'autant que ces dernières ont été en retrait significatif au cours des 18 derniers mois.

Malgré le rebond des dernières semaines, nous pensons que les valorisations des actions chinoises sont toujours attractives et ne reflètent pas intégralement les fondamentaux et les perspectives de croissance. C'est notamment le cas de certaines sociétés qui vont bénéficier de réouverture économique (voyages, hôtellerie) et des mesures de soutien ciblées du gouvernement, notamment dans le domaine de la consommation, de l'immobilier et de la santé, que nous avons renforcé au sein de nos allocations.

Nous maintenons donc nos convictions sur la Nouvelle Economie Chinoise (la digitalisation, la santé, les nouveaux modes de consommation et l'innovation technologique, les énergies propres) qui constitue un gisement de génération importante d'alpha pour notre fonds.



L'investissement responsable toujours au cœur de notre approche



Carmignac China New Economy associe notre ADN sur les pays chinois depuis 1989 à notre volonté de renforcer notre position d'acteur majeur de l'investissement responsable.

Son objectif est de capter la dynamique de croissance des marchés chinois en investissant dans les thématiques de croissance durable au sein de la Nouvelle Economie chinoise avec une forte sélectivité et en mettant l'accent sur le développement durable.

Classé article 8 selon la Sustainable Finance Disclosure Regulation (" SFDR "§), le fonds a obtenu la labellisation ISR de l'Etat français (2021).

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



Points clés du

Fonds

1. **Une approche différenciée, axée sur la Nouvelle Economie Chinoise, les secteurs / segments à plus forts potentiels**, afin de bénéficier des réformes de long-terme et des 4 tendances structurelles majeures que nous avons identifiées.

2. **Une approche sélective et non benchmarkée avec**

Une part active élevée (>85%)

Un biais croissance et qualité, privilégiant les leaders des secteurs ayant une forte visibilité des revenus et des bilans sains

3. **Une gestion ISR et responsable**

Une stratégie ISR (Article 8) qui s'appuie sur des critères financiers et extra-financiers, axée sur les sociétés qui apportent des solutions aux défis environnementaux et sociaux de la Chine*

Prise en compte systématique des critères ESG (Environnementaux, Social et Gouvernance)

Objectif de minimisation de l'impact environnemental en réduisant l'empreinte carbone du portefeuille de 5% par an*

¹Carmignac China New Economy Part I EUR Acc – ISIN FR0013467024. Les performances passées ne présagent pas nécessairement des performances futures. Le rendement peut évoluer, à la hausse ou à la baisse, suite aux fluctuations des devises. Les portefeuilles des fonds Carmignac sont susceptibles d'être modifiés à tout moment sans préavis. Les performances s'entendent nettes des commissions (à l'exclusion des droits d'entrée potentiellement prélevés par le distributeur). Performance annualisée au 30/06/2022

²Indicateur de référence : MSCI China (USD) calculé dividendes nets réinvestis et convertis en EUR. (NDEUCHF)

³Performance du titre New Oriental en USD du 16/05/2022 au 30/06/2022, source : Bloomberg 30/06/2022

⁴Source : Données des sociétés, Bloomberg au 31/03/2022

⁵Source : Données des sociétés, Bloomberg au 31/03/2022

⁶Sustainable 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 [EUR-lex](https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj « EUR-lex »)

⁷Informations sur le labels ISR français et belge. <https://www.lalabelisr.fr/en/> ;

Carmignac China New Economy

Saisir le potentiel de croissance de la Nouvelle Économie chinoise

Découvrez la page du Fonds

Carmignac China New Economy F EUR Acc

ISIN: FR0014002E46

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 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.

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".](#)