

CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGENTS: BRIEF VAN DE FONDSBEHEERDERS

17/04/2025 | XAVIER HOVASSE

+54.0%

Cumulatief rendement van Carmignac Portfolio Emergents F EUR Acc over 5 jaar (tegenover + 48,9% voor zijn referentie-indicator).

+9.0%

Rendement op jaarbasis van Carmignac Portfolio Emergents over 5 jaar.

100%

100%¹ van de bedrijven (exclusief cash) waarin we investeren, hebben een positief resultaat door de goederen en diensten die ze produceren (in lijn met de Sustainable Development Goals).

Carmignac Portfolio Emergents heeft in het eerste kwartaal een daling van -0,31%² laten optekenen, tegenover een daling van -1,33% voor zijn referentie-indicator³.

2025 is dus voorzichtig van start gegaan, in afwachting van de onderhandelingen over wederzijdse tarieven, die voor alle opkomende markten, en in het bijzonder voor China, een uitdaging beloven te worden. Maar dit begin van 2025 markeert vooral het einde van het Amerikaanse exceptionalisme. Meer dan tien jaar lang konden Vermogensverdelers maar één ding doen: beleggen in de Amerikaanse aandelenmarkt, die vrijwel zeker garant stond voor voortdurende outperformance. En elke technologische vooruitgang versterkte deze trend alleen maar. Beleggers moesten ook opkomende markten vermijden, wat alleen maar volatiliteit en underperformance met zich meebracht. Dit heeft geleid tot een situatie van enorme onderpositionering op aandelen uit opkomende markten. Als we kijken naar fondsen met de MSCI als referentie-index, zien we een gemiddelde allocatie die meer dan 50% lager ligt dan het neutrale niveau, waarbij de allocatie aan opkomende markten begin 2025 4,8% bedroeg, vergeleken met een indexweging van opkomende markten van 10,1%⁴. Als beleggers een neutrale positie in deze markten zouden innemen, zou dit leiden tot stromen van meer dan 1,5 biljoen dollar, of ongeveer de helft van het Franse bbp. En dit betreft slechts een deel van de sector Vermogensbeheer.

OVERZICHT Q1 2025

Het einde van het Amerikaanse exceptionalisme kan voornamelijk door twee factoren worden verklaard. Ten eerste de politieke factor. De komst van Donald Trump en zijn isolationistische ideologie markeert een beslissende verandering in het economische paradigma. De globalisering van de economie heeft een halve eeuw lang de grote Amerikaanse multinationals bevoordeeld, wat de uitstekende beursprestaties mogelijk heeft gemaakt van Amerikaanse bedrijven waarvan de kosten hebben geprofiteerd van goedkope arbeid, vooral in Azië. De wens om de productiebasis te repatriëren naar Amerikaanse bodem zou deze trend moeten keren. De tweede factor heeft te maken met de technologische vooruitgang in China, waarover we in deze kwartaalverslagen al enkele jaren rapporteren, maar die door de markten werd onderschat. Dankzij de release van DeepSeek in januari kon de hele wereld zien dat China in staat is om hulpmiddelen voor taalmodellen voor kunstmatige intelligentie te ontwikkelen die vergelijkbaar zijn met die uit Silicon Valley. Bovendien zijn deze modellen efficiënter dan de Amerikaanse modellen en zouden ze zich dus moeten kunnen ontwikkelen zonder de meest geavanceerde chips van Nvidia. Tegelijkertijd zijn de Chinezen erin geslaagd om een spectaculair technologisch ecosysteem rond Huawei te ontwikkelen met vooruitgang op cruciale gebieden zoals geheugen (DRAM en Nand), halfgeleidersgietelij en GPU's. De markten beginnen een glimp op te vangen van de Chinese suprematie op het gebied van hoogwaardige technologie, zoals bij elektrische auto's, waardoor China in slechts een paar jaar tijd de grootste auto-exporteur ter wereld is geworden. De accu's van de nieuwste modellen van BYD kunnen in 5 minuten worden opgeladen, wat een vooruitgang is ten opzichte van Tesla en andere producenten. De combinatie van deze twee factoren zou moeten leiden tot een herschikking van portfolio's in de richting van opkomende markten ten koste van de Amerikaanse markten.

CHINA

We blijven constructief over de Chinese markten. Hoewel er nog steeds structurele problemen zijn, zien we een verandering in de perceptie. Zes maanden geleden beschouwden beleggers China als onbelegbaar. De markten beseffen nu dat geopolitieke problemen China pijn doen, maar niet vernietigen. De Chinese export naar de Verenigde Staten vertegenwoordigt slechts 3% van het Chinese bbp en China exporteert nu meer naar opkomende landen dan naar OESO-landen. Bovendien hebben de Amerikaanse exportcontroles niet het beoogde effect gehad. Ze hebben het tegenovergestelde effect gehad, ze hebben China ertoe aangezet om meer te investeren in de technologische toeleveringsketen met aanzienlijke vooruitgang.

De Chinese markt vertegenwoordigt 26,2% van onze portfolio⁵, wat onderwogen is in vergelijking met onze referentie-indicator. Anderzijds verschilt de samenstelling van onze portefeuille aanzienlijk van die van de indices, aangezien we voornamelijk beleggen in hightechbedrijven, banken, cyclische bedrijven met blootstelling aan vastgoed en exportaandelen die kwetsbaar zijn voor de invoering van tarieven door de Amerikaanse president vermijden. In de loop van het kwartaal hebben we onze positie in **Didi** (2,8% van de portfolio), het Chinese equivalent van Uber, versterkt. Naast een zeer winstgevende activiteit in China breidt het bedrijf uit in Latijns-Amerika, waar het met succes de concurrentie aangaat met Uber en zich voorbereidt op de lancering van robottaxi's deze zomer.

INDIA

We houden een aanzienlijke allocatie in India, waar de langetermijnvooruitzichten veelbelovend blijven ondanks de zwakte sinds het laatste kwartaal van 2024. Onze reis naar India bevestigde onze gunstige vooruitzichten voor het land (sterke groei, politieke stabiliteit, gezonde lopende rekening) en de recente correctie biedt ons interessante instapmomenten.

Tijdens de periode hebben we onze Indiase portefeuille (21,4% van het fonds) versterkt door een nieuwe positie te nemen in **PolicyBazaar**, een verzekeringsmarktplaats. Verzekeringen in India zijn een veelbelovende markt omdat ze ondergewaardeerd zijn in vergelijking met andere opkomende landen. PolicyBazaar stelt ons in staat om een positie in deze sector te verwerven zonder het balansrisico op zich te nemen, aangezien zij gewoon een commissie nemen op nieuwe producten die in India worden gekocht. Hun marktaandeel is gestegen tot 16%⁶, dankzij opmerkelijk succes als ondernemer, en ze zijn met vergelijkbaar succes begonnen met het aanpakken van de markt voor bankkredieten. Onze allocatie aan Zuidoost-Azië exclusief India blijft laag (2,5% van de portefeuille), vanwege geopolitieke spanningen en de waarschijnlijke komst van hoge tarieven, die zouden moeten leiden tot een afname van de economische activiteit en investeringen.

LATIJS-AMERIKA

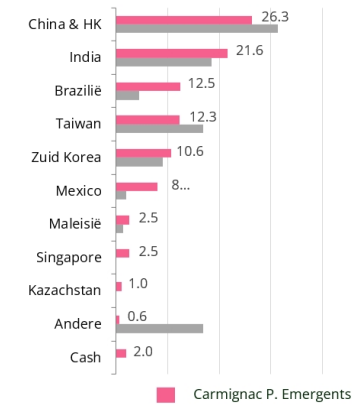
We zijn gerustgesteld over onze Latijns-Amerikaanse blootstelling (21,0% van de portfolio), die zou moeten profiteren van de nieuwe economische orde. Mexico lijkt relatief onaangetast door de eerste aankondigingen van Trump, wat ons standpunt versterkt dat dit land een aanzienlijk marktaandeel zou moeten innemen in de Amerikaanse import, ten nadele van China en Zuidoost-Azië. De rest van het continent, geleid door Brazilië, zou moeten profiteren van de geopolitieke spanningen tussen de Verenigde Staten en China. De Chinezen zullen hun aanvoer van grondstoffen waarschijnlijk verleggen naar Latijns-Amerika in plaats van ze bij Amerikaanse boeren te kopen. Aan de andere kant zal de daling van de olieprijs waarschijnlijk gevolgen hebben voor de Latijns-Amerikaanse valuta's. Daarom hebben we ons ingedekt tegen de Braziliaanse real en de Mexicaanse peso.

VOORUITZICHTEN EN POSITIONERING

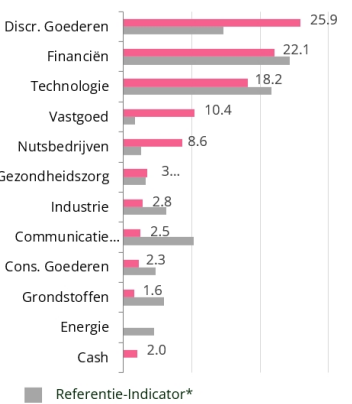
Top tien bedrijven

Stocks	Country	% Exposure
1 TSMC	Taiwan	8.6%
2 Vipshop Holdings	China	8.3%
3 Grupo Financiero Banorte	Mexico	6.0%
4 Eletrobras	Brazil	5.7%
5 Kotak Mahindra Bank	India	5.2%
6 Embassy Office	India	4.7%
7 Icici Lombard General Insurance	India	3.8%
8 Hyundai Motor	South Korea	3.6%
9 Hong Kong Exchanges & Clearing	Hong Kong	3.5%
10 Sk Hynix	South Korea	3.2%
TOTAAL		52.7%

Geografische spreading



Spreiding per sector



Fund positionering op het fonds: Carmignac Portfolio Emergents, op 31/03/2025. Bron: Carmignac. *Referentie-Indicator: MSCI EM NR index. De portefeuilles van de Carmignac fondsen kunnen zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd.

Opkomende markten begonnen 2025 beter te presteren dan ontwikkelde markten, wat ongebruikelijk is gezien de historische trend van underperformance in de afgelopen jaren. Paradoxaal genoeg lijkt de onzekerheid als gevolg van het agressieve beleid van Donald Trump gunstig te zijn geweest voor opkomende markten. De invoering van tarieven en het in de steek laten van zijn belangrijkste bondgenoten lijken zeer schadelijk voor de Verenigde Staten en leiden tot een verlegging van de handel van de VS naar opkomende landen (de tarieven die China als vergelding heeft ingesteld op landbouwproducten uit de VS zouden ten goede kunnen komen aan landen als Brazilië en Argentinië).

In deze context handhaven we onze weloverwogen allocatie aan China, met een focus op binnenlandse bedrijven, een aanzienlijke blootstelling aan India en een behoorlijke blootstelling aan Brazilië en Mexico, die het goed lijken te doen. Daarnaast hebben we het cyclische karakter van de portfolio verminderd om ons te beschermen tegen de onzekerheid van het beleid van Donald Trump. Het fonds richt zich op stock picking, waarbij de financiële gezondheid en waarderingen van bedrijven onze belangrijkste overwegingen zijn bij het samenstellen van de portfolio, zoals blijkt uit onze top tien van participaties, die bestaat uit bedrijven waarin we veel vertrouwen hebben qua waardering.

Carmignac P. Emergents Fonds positionering sinds 31/03/2025

Bronnen: Carmignac, Bloomberg, bedrijfsgegevens, JP Morgan, BoAML, 31/03/2025.

¹Exclusief contanten en FX Forwards.

²Carmignac Portfolio Emergents F EUR Acc, ISIN : LU0992626480.

³Referentie-indicator: MSCI EM NR (nettodividenden herbelegd).

⁴Bronnen : EPFR, JP Morgan, maart 2025.

⁵Carmignac, 31/03/2025, weging van China en Hongkong.

⁶Bedrijfsgegevens, BoAML, 31/12/2024.

CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGENTS F EUR ACC

(ISIN: LU0992626480)

SFDR-fondscategorieën** :

Artikel 9



Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



VOORNAAMSTE RISICO'S VAN HET FONDS

AANDELEN: Aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, kunnen het rendement van het Fonds beïnvloeden. **OPKOMENDE LANDE:** De nettoinventariswaarde van het compartiment kan sterk variëren vanwege de beleggingen in de markten van de opkomende landen, waar de koersschommelingen aanzienlijk kunnen zijn en waar de werking en de controle kunnen afwijken van de normen op de grote internationale beurzen. **WISSELKOERS:** Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of het gebruik van valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van het Fonds. **DISCRETIONAIR BEHEER:** Het anticiperen op de ontwikkelingen op de financiële markten door de beheermaatschappij is van directe invloed op het rendement van het Fonds, dat afhankelijk is van de geselecteerde effecten.

Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in.

*Risicocategorie van het KID (essentiële-informatiedocument) indicator. Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risicoloos is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen. **De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 2019/2088 is een Europese verordening die vermogensbeheerders verplicht hun fondsen te classificeren zoals onder meer: artikel 8 die milieu- en sociale kenmerken bevorderen, artikel 9 die investeringen duurzaam maken met meetbare doelstellingen, of artikel 6 die niet noodzakelijk een duurzaamheidsdoelstelling hebben. Voor meer informatie, bezoek: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=nl>.

KOSTEN

Instapkosten : Wij brengen geen instapkosten in rekening.

Uitstapkosten : Wij brengen voor dit product geen uitstapkosten in rekening.

Beheerskosten en andere administratie - of exploitatiekosten : 1,15% van de waarde van uw belegging per jaar. Dit is een schatting op basis van de feitelijke kosten over het afgelopen jaar.

Prestatievergoedingen : 20,00% wanneer het rendement van de aandelenklasse over de prestatieperiode hoger is dan dat van de referentie-indicator. Deze prestatievergoeding is ook verschuldigd als de aandelenklasse beter heeft gepresteerd dan de referentie-indicator, maar een negatief rendement heeft behaald. Een eventuele minderprestatie wordt over een periode van 5 jaar goedgemaakt. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang van de prestaties van uw belegging. De schatting van de totale kosten hierboven omvat het gemiddelde over de afgelopen vijf jaar, of sinds de introductie van het product als dat minder dan vijf jaar geleden is

Transactiekosten : 0,53% van de waarde van uw belegging per jaar. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.

RENDEMENT (ISIN: LU0992626480)

Rendement per kalenderjaar (in %)	2016	2017	2018	2019	2020
Carmignac Portfolio Emergents	+1.7 %	+19.8 %	-18.2 %	+25.5 %	+44.9 %
Indicateur de référence	+14.5 %	+20.6 %	-10.3 %	+20.6 %	+8.5 %

Rendement per kalenderjaar (in %)	2021	2022	2023	2024	2025
Carmignac Portfolio Emergents	-10.3 %	-14.3 %	+9.8 %	+5.5 %	-0.3 %
Indicateur de référence	+4.9 %	-14.9 %	+6.1 %	+14.7 %	-1.3 %

Jaarlijks rendement	3 jaar	5 jaar	10 jaar
Carmignac Portfolio Emergents	+3.6 %	+9.0 %	+3.6 %
Indicateur de référence	+2.4 %	+8.3 %	+3.6 %

Bron: Carmignac op 31 mrt. 2025.

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst. De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur).

Reclame. Raadpleeg het document essentiële informatiedocument /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bestemd voor professionele cliënten.

Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfseigen als niet-bedrijfseigen bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen geenszins de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook).

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst.

De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen.

Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager. De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie. Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. Het prospectus, de KID, de NIW en de jaarlijkse periodieke verslagen van het fonds zijn beschikbaar op www.carmignac.com, of op aanvraag bij de Beheermaatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de KID (Essentiële informatiedocument). De KID dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de KID te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de fondsen is een risico van kapitaalverlies verbonden. De beheermaatschappij kan op elk moment besluiten de marketing in uw land stop te zetten. Beleggers kunnen toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Nederlands via de volgende link in sectie 5 getiteld "Samenvatting van de beleggersrechten"

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn.

De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.