



## Carmignac Emergents: Carta de los Gestores del Fondo

Autor(es)  
Xavier Hovasse, Haiyan Li-Labbé

Publicado  
19 De Julio De 2022  9

**-4.4%**

Rentabilidad relativa de Carmignac Emergents

A EUR Acum en comparación con su índice de referencia MSCI EM NR Index.

**18.3%**

Exposición del Fondo

a la temática de la transición energética y las industrias renovables.

**64.0%**

Inversión del Fondo

en empresas alineadas con los ODS (Objetivos de Desarrollo Sostenible).

Carmignac Emergents registró una bajada del 3,69% en el segundo trimestre, frente al descenso del 5,76% de su índice de referencia, lo que sitúa su rentabilidad anual en un -14,80%, frente al -10,40% de su índice de referencia. Por tanto, durante el trimestre, la renta variable emergente continuó con el descenso iniciado a principios de 2021. Este retroceso es el resultado de las decisiones en cuestión de política monetaria de los principales bancos centrales, en particular la Reserva Federal y el Banco Central Europeo, que han anunciado una normalización monetaria tras años de políticas marcadamente acomodaticias. Asimismo, la guerra en Ucrania ha provocado un doble envite sobre los precios de la energía y los alimentos. La combinación de estos dos elementos crea un contexto desalentador, ya que esta inflación inducida obliga a los bancos centrales a una ortodoxia monetaria que penaliza mucho a los mercados.

## ¿Qué ha pasado en los mercados emergentes en el segundo trimestre de 2022?

La sorpresa positiva de este trimestre provino del mercado chino, que repuntó con fuerza y mostró mejor comportamiento que los principales mercados emergentes y desarrollados, a pesar de los confinamientos estrictos en algunas ciudades importantes. La política de Xi Jinping de «covid cero» provocó una gestión caótica de los confinamientos en Shangái, Pekín y muchas otras zonas. La economía china se contrajo bruscamente en abril y mayo, para después repuntar en junio tras una relajación de las restricciones sanitarias. Mientras que China manejó sin duda mejor los contagios provocados por la primera cepa del covid y luego los causados por la variante delta, parece que el hecho de que la variante ómicron sea mucho más contagiosa resta gran eficacia a la política de «covid cero», lo que tiene un impacto mayor en la economía. Es poco probable que esta política se modifique de forma significativa antes del congreso de octubre, que se espera que conduzca a la reelección de Xi para su tercer mandato. Con todo, el Gobierno chino ha tenido cierto éxito en la contención del virus y la reactivación de la economía con planes de apoyo que incluyen la construcción de infraestructuras, ayudas a los consumidores y a la industria automovilística y diversas rebajas fiscales. El mercado chino reaccionó positivamente a estas medidas. El fondo se benefició en gran medida de este repunte, dada nuestra elevada exposición a China (38% del fondo<sup>1</sup>). Tras la fuerte caída en 2021 a raíz de las medidas del Gobierno para regular la nueva economía y el descenso registrado tras la invasión de Ucrania, las valoraciones chinas se habían vuelto muy atractivas, como explicamos en el anterior informe trimestral. Insistimos sobre todo en el refuerzo de nuestras posiciones en empresas cuya capitalización bursátil había caído por debajo de la tesorería. Esto es lo que hemos hecho, por ejemplo, con **New Oriental**, una empresa del sector de la educación que ha duplicado su tamaño desde mediados de mayo<sup>2</sup>.

Durante el trimestre, añadimos una nueva posición china, **Full Truck**. Esta empresa es un mercado para el transporte en camiones, que permite a los fabricantes reservar viajes en las mejores condiciones y evitar así que los camiones vuelvan vacíos. Existe una gran fragmentación tanto de la oferta como de la demanda, lo que justifica la existencia de este mercado, en el que la plataforma Full Truck tiene una cuota de mercado dominante del 65%<sup>3</sup>. Según nuestro análisis, el modelo de negocio de Full Truck tiene una baja intensidad de capital, una alta rentabilidad de los fondos propios y unas atractivas perspectivas de crecimiento. La valoración también se ha vuelto muy atractiva, ya que el efectivo representa más de un tercio de la capitalización bursátil<sup>3</sup>. Conocida como el «Uber de los camiones» en China, la empresa pretende transformar el sector del transporte por carretera de China allanando el camino hacia una infraestructura logística digital, estandarizada e inteligente en toda la cadena de valor. Gracias a su actividad, la empresa es respetuosa con el medio ambiente, ya que reduce considerablemente los costes de transporte y, por tanto, tiene un impacto positivo en el medio ambiente al eliminar los kilómetros en vacío y el desperdicio de combustible. Según los datos de la empresa, en 2020 el negocio de la compañía ahorró emisiones de CO<sub>2</sub>, reduciendo las emisiones de carbono en 330.000 toneladas métricas gracias a una infraestructura logística más inteligente. En el aspecto social, la empresa ayuda a los conductores a mejorar su productividad y seguridad, permitiéndoles reducir el tiempo de inactividad, el derroche de combustible y, por tanto, su capacidad para gestionar mejor su tiempo de conducción y su ruta.

## Ajustes y posicionamiento actual

Aprovechamos esta tempestad bursátil para reorientar la cartera hacia nuestras convicciones más sólidas. Así, el fondo tenía 34 posiciones a 30 de junio, si no se tienen en cuenta las dos empresas rusas que siguen en el fondo pero que no podemos abordar y que están marcadas en el fondo con un valor cercano a cero. Esta concentración no tiene precedentes en la historia de Carmignac Emergents y refleja nuestra voluntad de realizar una gestión muy activa con fuertes convicciones. Creemos que las crisis bursátiles nos permiten aprovechar las ineficiencias del mercado que son más pronunciadas en los mercados emergentes.

Aparte de China, las valoraciones más atractivas se encuentran actualmente en Corea del Sur (16% de los activos del fondo). Considerado como cíclico, y con razón, el mercado surcoreano ha experimentado importantes ventas por parte de las gestoras de activos mundiales, lo que ha generado una importante presión a la baja que los inversores institucionales locales no han podido compensar. Además, muchos particulares surcoreanos han sido víctimas de ajustes de márgenes que les han obligado a liquidar sus posiciones. Como resultado, las valoraciones de los activos surcoreanos reflejan el escenario de un colapso sostenido de la demanda mundial. Sin embargo, la mayoría de nuestras inversiones surcoreanas están posicionadas en temáticas de crecimiento secular como los semiconductores, cuya demanda está impulsada por la revolución digital con una intensidad de RAM muy alta para la hiperescala (centros de datos, computación en la nube). La electrificación de los coches es también positiva para la demanda de semiconductores, al igual que se espera que lo sea la conducción autónoma en los próximos años. Se espera que los coches vendidos en todo el mundo en 2025 consuman de media más del doble de semiconductores que en 2021. **Samsung Electronics** (8,3% del fondo), primer fabricante mundial de memorias, cotiza a menos de cuatro veces su beneficio operativo, mientras que tiene 120.000 millones de dólares de liquidez en su balance. **LG Chem** (3,6% del fondo), primer fabricante mundial de baterías para coches eléctricos, tiene acciones preferentes que cotizan a menos de 5 veces los beneficios operativos<sup>4</sup>.

Nuestras inversiones en América Latina (14% del fondo) disminuyeron durante el trimestre, ya que el descenso de los precios de las materias primas afectó a las divisas brasileña y mexicana y a las perspectivas de crecimiento de sus economías. Sin embargo, nuestras inversiones en estos países se centran principalmente en la demanda interna y en temáticas de crecimiento como las finanzas (**Banorte**, **B3 Bolsa**), la salud (**Hapvida**), la digitalización de la economía (**MercadoLibre**) o la energía (**Taes**, **Isa Cteep**). También somos optimistas en cuanto a la reacción de los mercados a las elecciones presidenciales brasileñas de octubre, que deberían alejar el riesgo político si una alianza moderada llega al poder. India, por último, representa el 8,9% del fondo, y parece vulnerable debido a los altos precios del petróleo y a que tiene un déficit comercial récord. En consecuencia, hemos establecido protecciones temporales contra la depreciación de la moneda india.

## La inversión responsable sigue siendo el centro de nuestro enfoque



Carmignac Emergents combina nuestro ADN en los países emergentes desde 1989 con nuestro deseo de reforzar nuestra posición como actor principal en la inversión responsable. Gracias a esta combinación de conocimientos, tratamos de crear valor para nuestros inversores al tiempo que tenemos un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente.



Clasificado como artículo 9 del Reglamento sobre divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR, por sus siglas en inglés)<sup>5</sup>, el Fondo ha recibido el sello ISR del Estado francés (2019), así como el sello belga «Towards Sustainability» (2020).

A partir de enero de 2022, el Fondo clasificado como conforme al artículo 9 del reglamento «SFDR», tiene un objetivo de inversión sostenible consistente en invertir más del 50% de sus activos en empresas en las que la mayor parte del volumen de negocio proceda de bienes y servicios relacionados con actividades que estén positivamente alineadas con uno de los 9 (de un total de 17) Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas («los 9 ODS») seleccionados para este Fondo<sup>7</sup>. Estas empresas contribuirán a una de las seis temáticas sostenibles que hemos identificado para esta Estrategia (véase más abajo).

Nuestra cartera está actualmente estructurada en torno a seis temáticas principales, con la inversión socialmente responsable (ISR) en el centro de nuestro proceso:



Fuentes: Carmignac, datos de las empresas, 30/6/2021  
Las carteras de Carmignac están sujetas a cambios en cualquier momento.

Como recordatorio, nuestro enfoque socialmente responsable se basa en los siguientes pilares:

**Invertir siendo selectivos y con convicción**, centrándonos en temáticas de crecimiento sostenible, en sectores infrapenetrados y en países con sólidos fundamentales macroeconómicos.

**Invertir con impacto positivo** centrándose en empresas que aportan soluciones a los retos medioambientales y sociales de los países emergentes (invirtiendo el 50% de los activos en empresas que se alinean positivamente con uno de los nueve Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU seleccionados para este Fondo<sup>4</sup>) y reduciendo nuestra huella de carbono en un 70% en comparación con el índice MSCI Emerging Markets.

**Invertir de forma sostenible** teniendo en cuenta sistemáticamente los criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) en nuestros análisis y decisiones de inversión.

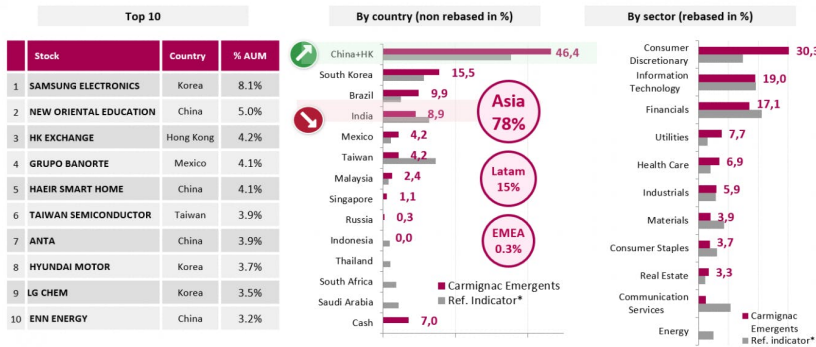


## Asignación temática a 30/06/2022: Centrarse en los beneficiarios de la revolución digital y las tendencias demográficas a largo plazo



Fuentes: Carmignac, datos de las empresas, 30/6/2021  
Las carteras de Carmignac están sujetas a cambios en cualquier momento.

## Posicionamiento actual a 30/06/2022



<sup>1</sup>Exposición media del Fondo a China durante el segundo trimestre de 2022

<sup>2</sup>Rendimiento de las acciones de New Oriental en dólares del 16/05/2022 al 30/06/2022, fuente: B30/06/2022

<sup>3</sup>Fuente: Datos de las empresas, Bloomberg a 31/03/2022

<sup>4</sup>Fuente: Datos de las empresas, Bloomberg a 30/06/2022

<sup>5</sup>Reglamento SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088: reglamento sobre divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. Para más información, consulte [EUR-lex](https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj «EUR-lex»)

<sup>6</sup>Carmignac Emergents ha obtenido los sellos SRI francés y belga. <https://www.llelabelisr.fr/en/>; <https://www.towardssustainability.be/>; <https://www.febelfin.be/fr>

<sup>7</sup>El objetivo de inversión sostenible consiste en invertir principalmente (es decir, más del 50% de los activos netos del Fondo) en acciones de empresas que obtienen más del 50% de sus ingresos de bienes y servicios relacionados con actividades empresariales que se alinean positivamente con uno de los 9 (de un total de 17) Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas («los 9 ODS») seleccionados para este Fondo. Para más información sobre los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU, visite <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/>.

Carmignac Emergents

# Captar las oportunidades más prometedoras del universo emergente

Descubra la página del fondo

## Carmignac Emergents A EUR Acc

ISIN: FR0010149302

Duración mínima recomendada de la inversión



### Principales riesgos del Fondo

**RENTA VARIABLE:** Las variaciones de los precios de las acciones cuya amplitud dependa de los factores económicos externos, del volumen de los títulos negociados y del nivel de capitalización de la sociedad pueden influir negativamente en la rentabilidad del Fondo.

**PAÍSES EMERGENTES:** Las condiciones de funcionamiento y vigilancia de los mercados «emergentes» pueden no ajustarse a los estándares que prevalecen en las grandes plazas internacionales y pueden repercutir en las cotizaciones de los instrumentos cotizados en los que el Fondo puede invertir.

**TIPO DE CAMBIO:** El riesgo de cambio está vinculado a la exposición, por medio de inversiones directas o de instrumentos financieros a plazo, a una divisa distinta de la divisa de valoración del Fondo.

**GESTIÓN DISCRECIONAL:** La anticipación de la evolución de los mercados financieros efectuada por la Sociedad gestora tiene un impacto directo en la rentabilidad del Fondo que depende de los títulos seleccionados.

El fondo no garantiza la preservación del capital.

**Comunicación publicitaria. Consulte el KID/folleto antes de tomar una decisión final de inversión. El presente documento está dirigido a clientes profesionales.**

Este material no puede reproducirse, ni total ni parcialmente, sin el consentimiento previo de la sociedad gestora. Este material no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. Este material no constituye una recomendación contable, jurídica o tributaria y no debe ser tenido en cuenta a tales efectos. Este material se proporciona con carácter exclusivamente informativo y podría no resultar fiable a la hora de evaluar las ventajas derivadas de invertir en cualquier tipo de participaciones o valores mencionados en el presente documento o de cara a cualquier otra finalidad. La información contenida en este material podría no ser completa y estar sujeta a modificación sin preaviso alguno. Las informaciones se expresan a fecha de redacción del material y proceden de fuentes propias y externas consideradas fiables por Carmignac, no son necesariamente exhaustivas y su exactitud no está garantizada. En consecuencia, Carmignac, sus responsables, empleados o agentes no proporcionan garantía alguna de precisión o fiabilidad y no se responsabilizan en modo alguno de los errores u omisiones (incluida la responsabilidad para con cualquier persona debido a una negligencia). Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras.

La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). La rentabilidad podrá subir o bajar a resultas de las fluctuaciones en los tipos de cambio en el caso de las participaciones que carezcan de cobertura de divisas. La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Ésta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información.

El acceso a los Fondos podrá estar restringido a determinadas personas o países. Este material no está dirigido a ninguna persona de ninguna jurisdicción en la que (debido al lugar de residencia o nacionalidad de la persona o a cualquier otra cuestión) el material o la disponibilidad de este material esté prohibido. Las personas objeto de estas prohibiciones no deben acceder a este material. La tributación depende de la situación de la persona. Los Fondos no están registrados para su distribución a inversores minoristas en Asia, Japón, Norteamérica ni están registrados en Sudamérica. Los Fondos Carmignac están registrados en Singapur como institución de inversión extranjera restringida (exclusivamente para clientes profesionales). Los Fondos no han sido registrados en virtud de la ley de valores estadounidense (US Securities Act) de 1933. Los Fondos podrán no ofertarse o venderse, directa o indirectamente, en beneficio o en nombre de una «Persona estadounidense», según la definición recogida por el Reglamento estadounidense S (Regulation S) y la ley FATCA. La decisión de invertir en el fondo debe tomarse teniendo en cuenta todas sus características u objetivos descritos en su folleto. Podrá consultar los folletos de los Fondos, los documentos KID, el VL y los informes anuales en la web [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com) o previa petición a la Gestora. Los riesgos, comisiones y gastos corrientes se detallan en el documento de datos fundamentales (KID). El KID deberá estar a disposición del suscriptor con anterioridad a la suscripción. El suscriptor debe leer el KID. Los inversores podrían perder parte o la totalidad de su capital, dado que el capital en los fondos no está garantizado. Los Fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

**Para España:** Los Fondos se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con los números : Carmignac Sécurité 395, Carmignac Portfolio 392, Carmignac Patrimoine 386, Carmignac Long-short European Equities 398, Carmignac Investissement 385, Carmignac Emergents 387, Carmignac Credit 2025 1947, Carmignac Euro-Entrepreneurs 396, Carmignac Court Terme 1111.

La Sociedad gestora puede cesar la promoción en su país en cualquier momento. Los inversores pueden acceder a un resumen de sus derechos en español en el siguiente enlace sección 6: [www.carmignac.es/es\\_ES/article-page/informacion-legal-1759](http://www.carmignac.es/es_ES/article-page/informacion-legal-1759)

Carmignac Portfolio hace referencia a los sub fondos de Carmignac Portfolio SICAV, una compañía de inversión bajo derecho luxemburgués, conforme a la directiva UCITS. Los Fondos son fondos comunes de derecho francés (FCP) conforme a la directiva UCITS o AIFM.