

OBJECTIF DE GESTION

Le compartiment vise à surperformer l'indicateur de référence MSCI China 10/40 Net Return Index (ticker BBG : MN40CNE) sur la période d'investissement recommandée de 5 ans en investissant principalement dans des actions et titres équivalents de sociétés chinoises ou d'émetteurs exerçant une part prépondérante de leur activité en Chine.

COMMENTAIRE DE GESTION

Après une belle année 2020 (MSCI China +19,0% en EUR), la Chine a sous-performé les autres grands marchés au 1er trimestre 2021 (+3,6% vs +6,3% pour le MSCI Emerging Markets, +9,3% pour le MSCI World) pour les raisons suivantes : 1) prise de bénéfices et rotation vers d'autres régions (en particulier les marchés de valeurs cycliques) qui devraient bénéficier de la réouverture de l'économie ; 2) politiques fiscales et monétaires orthodoxes (stimulus pour contrer l'effet du Covid de 8% du PIB contre 52% pour les États-Unis et 70% pour l'Allemagne), et propos prudents des responsables des banques centrales concernant la limitation du risque lié aux bulles potentielles du prix des actifs (par ex. l'immobilier, les marchés boursiers) ; 3) réduction des multiples sur les sociétés dont les valorisations sont élevées et dans lesquelles de nombreux investisseurs sont positionnés ; 4) le risque réglementaire pesant sur les sociétés Internet (poids de 40 à 50% dans l'indice de référence) ; 5) l'absence de détente dans les relations sino-américaines depuis l'entrée en fonction de Biden. Il est difficile de dire à quel moment exact la correction prendra fin (elle a commencé à la mi-février), mais nous sommes d'accord avec l'approche prudente de la banque centrale pour la santé à long terme de son système financier, d'autant plus que ses marchés financiers sont en train de s'ouvrir aux investisseurs étrangers. La correction crée des opportunités dans certaines valeurs de qualité qui avaient été jugées trop chères par l'équipe auparavant. Il est également important de rappeler à nos investisseurs qu'il existe encore d'énormes possibilités de générer de l'alpha sur ce marché largement sous-exploité par les investisseurs professionnels, plus de 80% des sociétés de catégorie A ayant une capitalisation boursière supérieure à 500 millions de dollars ne sont toujours pas couvertes par les analystes sell-side. Nous sommes convaincus que notre approche GARP (croissance de qualité à un prix raisonnable) permet de surperformer ce marché sur la durée.

En ce qui concerne plus spécifiquement notre fonds, comme nous l'avons évoqué dans notre commentaire de février, la performance a souffert d'une rotation sectorielle spectaculaire de la croissance (actifs à durée longue) vers la valeur (actifs à durée courte) en raison de la pentification de la courbe des taux d'intérêt américains. En effet, le taux d'intérêt américain à 10 ans est passé de 0,92% à 1,7% au cours du 1er trimestre, les marchés obligataires anticipant un rebond de l'inflation, qui sera déclenché par la combinaison d'une forte reprise économique, d'une pénurie de matières premières et d'une relance budgétaire massive aux États-Unis.

Pour le mois de mars, en termes de performance des actions individuelles, TAL (soutien scolaire, -28,6% en EUR) a chuté en raison de nouvelles inquiétudes concernant la réglementation. Nous attendons une clarification officielle du Ministère de l'Éducation. Luxshare (électronique grand public, -26,1%) a poursuivi sa correction en raison du report du lancement de l'airpod 3 du premier semestre au deuxième semestre 2021, qui contribue de manière significative au chiffre d'affaires et au bénéfice de la société. Yihai (condiment hotpot, -22,3%) a déçu le marché, ses résultats pour 2020 étant inférieurs au consensus en raison de l'intensification de la concurrence, à laquelle nous ne voyons pas de solution miracle. Nous avons donc décidé de sortir de cette position au cours du mois. Du côté positif, Li Ning (vêtements de sport, +18,8%), Shandong Weigao (matériel médical, +15,2%), Mediatek (puces pour téléphones 5G, +8,8%) et Shenzhou International (fabricant de vêtements de sport, +2,6%) ont contribué positivement à la performance.

En termes de mouvements de portefeuille, nous avons profité de l'incident d'Archegos pour constituer une position sur Baidu, la valorisation étant devenue trop attractive pour ignorer son leadership en matière d'IA et de conduite autonome. Comme l'entreprise a finalement commencé à divulguer davantage sur ces projets (démontrant une forte dynamique dans l'obtention de contrats dans divers secteurs d'activités) et à communiquer plus activement avec le marché, nous pensons que sa décote de valorisation devrait se refermer avec le temps. Nous avons également renforcé notre position sur Shandong Weigao après la publication de résultats annuels solides et de prévisions optimistes pour 2021. Nous pensons que Shandong Weigao sera un des gagnants de la consolidation du secteur des dispositifs médicaux en pleine croissance en Chine.

Achévé de rédiger le 13/04/2021.

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part I EUR	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	-	-

PERFORMANCE CUMULÉE

La part ayant été lancée il y a moins d'un an, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les performances passées.

PRINCIPALES POSITIONS

	TENCENT HOLDINGS LTD	8,67%		BAIDU INC - SPON ADR	3,49%
	ALIBABA GROUP HOLDING LTD	8,04%		WUXI APPTCC CO LTD-A	3,14%
	MEITUAN-B	4,97%		JD.COM INC-ADR	2,63%
	PING AN INSURANCE GROUP CO-H	4,83%		SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP	2,62%
	KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A	3,76%		AIA	2,59%

Positions pouvant évoluer dans le temps.

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

La part ayant été lancée il y a moins d'un an, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les performances passées.

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

La part ayant été lancée il y a moins d'un an, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les performances passées.

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

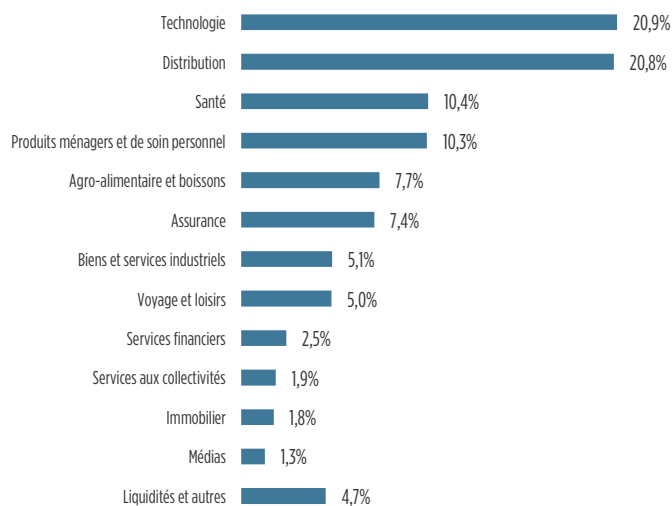
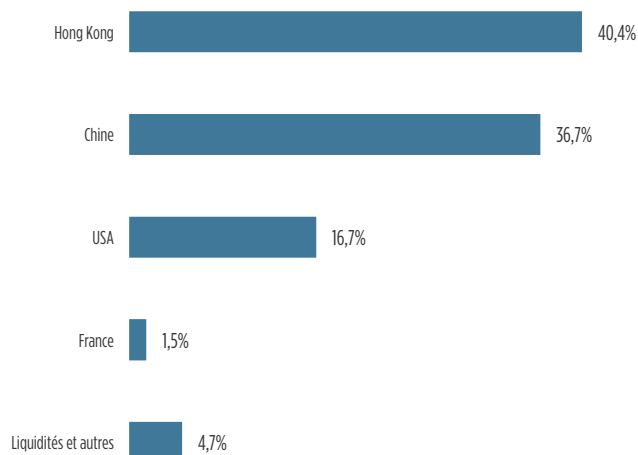
Valeur liquidative	102,93€	Actif net	24 M€
--------------------	---------	-----------	-------

PRINCIPAUX MOUVEMENTS
ENTRÉES

 BAIDU INC - SPON ADR
 MIDEA GROUP CO LTD-A

SORTIES

AUCUNE

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
