



Marchés émergents, la crise sanitaire a-t-elle rebattu les cartes ?



Thomas Ayache

Gestionnaire
de R-co OPAL Emergents
Rothschild & Co Asset
Management Europe



Genesis

Gestionnaire
financier délégué
d'Essor Emerging Markets

Après avoir mis à mal l'équilibre économique mondial, la Covid-19 aura-t-elle permis aux marchés émergents de tirer leur épingle du jeu ? Vues croisées avec Thomas Ayache et les équipes de gestion de Genesis.

Quel a été l'impact de la Covid-19 sur les pays émergents ?

Genesis : La Covid-19 a eu un effet significatif sur cet univers d'investissement et, comme chez l'Homme, le virus a frappé certains pays plus durement que d'autres. Dans ses perspectives de l'économie mondiale de janvier 2021, le FMI a estimé qu'en 2020, le PIB des marchés émergents aura chuté en moyenne de 2,4%, contre près de 5% dans les économies avancées. Les projections pour 2021, anticipent un rebond de croissance de l'ordre de 6,3% avec, en tête, l'Inde, la Chine et l'Asie du Sud-Est, à 8%, alors que la plupart des autres pays émergents devraient se situer entre 3% et 4%.

Au début de la pandémie, nous craignons que les pays macro-économiquement vulnérables souffrent de manière disproportionnée si leurs budgets déjà sous tension devaient encore se détériorer pour soutenir les revenus ou les soins de santé. En l'occurrence, les soldes budgétaires se sont détériorés presque partout dans le monde, avec des déficits pour les pays émergents proches des niveaux observés dans les pays développés. Toutefois, de nombreux gouvernements se sont engagés à réduire les dépenses supplémentaires dès qu'ils le pourront (en d'autres termes, à poursuivre l'orthodoxie budgétaire) et le retour probable de la croissance économique dans l'année laisse entrevoir une sortie de crise. Des questions à plus long terme demeurent cependant sur l'augmentation des niveaux

Essor Emerging Markets

Essor Emerging Markets est un fonds dont la gestion est déléguée à Genesis une société spécialisée fondée en 1989, gérant une seule stratégie sur les marchés d'actions émergents. Ce fonds investit dans des titres en direct, sélectionnés selon une approche fondamentale, c'est-à-dire, en étudiant avec précisions les dimensions financières des sociétés et leurs perspectives économiques, en prêtant néanmoins une attention particulière au contexte macroéconomique au sein desquels elles se développent. Cette sélection repose sur le travail collaboratif des spécialistes des différentes zones géographiques et secteurs d'activité au sein des équipes de Genesis et s'appuie sur son réseau d'économistes, d'experts ainsi que de ses relations au niveau local.

d'endettement de nombreux États, au premier rang desquels la Chine dont la dette a augmenté de 25 points de pourcentage de PIB en 2020 et dont le ratio dette/PIB est le plus élevé parmi les pays émergents⁽¹⁾.

(1) International Institute of Finance, mai 2020.

Comment cette situation s'est répercutée sur leurs marchés ?

Gen. : Malgré la faiblesse de la dynamique macroéconomique, la performance des marchés d'actions en 2020 a été forte, l'indice MSCI Emerging Markets s'appréciant de 9% en euros⁽²⁾. Cependant, cette hausse de l'indice s'est construite sur un nombre restreint de titres, les marchés récompensant particulièrement la réponse efficace de l'Asie du Nord face à la pandémie de Covid-19 et l'intrusion croissante des entreprises technologiques dans notre vie quotidienne, de plus en plus numérique. La Chine, la Corée du Sud et Taïwan qui, à la fin de l'année représentaient collectivement les deux tiers des marchés émergents selon la pondération de l'indice, ont réalisé, en agrégé, une performance de 35% au cours de l'année dernière, alors que les autres marchés baissaient en moyenne de 4%⁽²⁾.

Thomas Ayache : Les flux financiers ont effectivement été guidés par la capacité des pays à "surmonter" au plus vite la crise sanitaire, certains pays émergents en sortent donc renforcés. Précisons aussi que depuis plusieurs années, l'intégration des valeurs chinoises au sein des indices des marchés émergents n'a cessé de croître. À titre d'exemple, la Chine représente 41% de l'indice MSCI Emerging Markets, et il y a clairement une volonté de la part des entreprises et des Autorités chinoises d'attirer les investisseurs étrangers. Ainsi, ce pays ressort comme celui ayant capté le plus d'investissements étrangers au cours de l'année, délogeant ainsi les États-Unis. Le contexte pandémique aura donc renforcé certaines mutations structurelles en cours au sein de l'économie mondiale.

Gen. : Les deux premiers mois de 2021 ont vu le même scénario se dessiner qu'en 2020, les valeurs technologiques d'Asie du Nord continuant à surperformer. Toutefois, à plusieurs reprises au cours des derniers mois, les marchés émergents ont été dirigés par une dynamique inverse, le début des campagnes de vaccination ayant conduit les investisseurs à revoir leurs anticipations de croissance à la hausse et à privilégier ainsi les actions les plus exposées à une réouverture de l'économie. Avec la montée en puissance de ce que l'on appelle désormais le "vaccin trade", certaines petites valeurs et certains marchés périphériques se sont bien comportés et notre portefeuille a ainsi bénéficié de son exposition plus diversifiée que l'indice à l'ensemble des marchés émergents.

Quelles sont vos stratégies d'investissement au sein de ces zones ?

T. A. : Notre approche se veut "top-down⁽¹⁾" et passe par la définition d'une stratégie globale au travers de laquelle nous allons privilégier certains pays ou secteurs. Nous allons ensuite chercher les fonds qui vont nous permettre de la mettre en œuvre. Ceux que nous allons sélectionner vont eux-mêmes investir, soit

R-co OPAL Emergents

Créé en 2006, R-co OPAL Emergents est un fonds de fonds, en d'autres termes, un fonds qui investit dans d'autres fonds pour bâtir un portefeuille cohérent et mettre en œuvre une stratégie préalablement définie. Ces fonds vont être sélectionnés en fonction de leurs styles de gestion et de leur capacité à répondre aux objectifs fixés. Dans le cadre de R-co OPAL Emergents, sont retenus uniquement des fonds investis au sein des marchés d'actions des pays émergents après une analyse approfondie de la société de gestion, de ses équipes et du fonds lui-même. Les choix opérés reposent sur les convictions de l'équipe de gestion après avoir établi un scénario global en fonction duquel est déterminée l'allocation du portefeuille.

dans certaines zones géographiques (Asie, LATAM, Europe de l'Est...), soit directement dans des pays. La valeur ajoutée de notre gestion va porter sur les orientations géographiques fortes que nous allons prendre. Nous voulons absolument garder la main sur la pondération de chaque pays en portefeuille, c'est pourquoi nous évitons d'investir dans des fonds globaux émergents et, bien que nous soyons susceptibles de travailler avec tout type de société de gestion, nous privilégions surtout les spécialistes locaux.

Gen. : Lorsque des entrepreneurs créent une affaire qui offre des rendements élevés et répond à un besoin spécifique dans une économie en forte croissance, la "magie des rentabilités composées" peut générer des performances boursières extraordinaires. Notre approche "bottom-up⁽²⁾" se concentre sur l'identification d'entreprises de ce type avec des niveaux de valorisation attrayants. Nous allons ensuite les conserver en portefeuille plusieurs années, tant qu'elles seront dans leur phase de croissance. Pour mémoire, la durée moyenne de détention au sein du portefeuille est supérieure à cinq ans.

Quels aspects vous semblent essentiels lorsque l'on souhaite investir au sein des marchés émergents ?

T. A. : À travers notre approche, l'analyse macroéconomique est capitale. Il y a bien évidemment la dimension internationale, mais il est également important de s'intéresser aux interconnexions entre les différents États et à toutes les problématiques locales qui peuvent avoir un impact sur les entreprises. Il faut aussi savoir clairement identifier les biais sectoriels inhérents à chaque pays. Aussi, les mouvements de devises peuvent avoir des conséquences non négligeables sur une allocation. Il ne suffit donc pas d'avoir confiance dans les entreprises locales, il faut notamment disposer d'une visibilité sur l'évolution

⁽²⁾ Source : Bloomberg, 30/12/2020.

des politiques menées, les niveaux d'endettement ou encore la stabilité monétaire. Ainsi, même si l'on investit en action, il faut rester attentifs à l'évolution des marchés obligataires car les deux sont très fortement corrélés.

D'un point de vue opérationnel, que cela porte sur des aspects financiers ou extra-financiers, la sélection que nous opérons pour les fonds émergents répond aux mêmes critères d'exigence que pour n'importe quel autre fonds. Nous considérons même l'analyse extra-financière comme une condition *sine qua non* avant d'investir. Concrètement, si l'on n'a pas, ou peu de visibilité et d'informations sur les pratiques et la gouvernance d'une entreprise, le pari se révèle hautement risqué. Ces dimensions ont toujours été intégrées mais elles sont davantage formalisées aujourd'hui que par le passé.

Gen. : En tant qu'investisseurs de long terme nous attachons beaucoup d'importance à la durabilité des pratiques entrepreneuriales et commerciales. Cela se révèle particulièrement pertinent dans notre univers d'investissement car certains marchés émergents peuvent être caractérisés par des institutions faibles et un État de droit fragile. Bien choisir les équipes dirigeantes et investir dans des entreprises respectueuses de leurs actionnaires, de leurs employés, de l'environnement et de la société dans son ensemble est crucial pour tirer pleinement bénéfice de nos investissements. Les normes au sein des marchés émergents évoluent généralement au fil de leur développement économique et nous cherchons à nous associer à des entreprises qui peuvent non seulement anticiper ces changements mais également en bénéficier. Toutes les entreprises ne sont évidemment pas parfaites, et nous utilisons notre position privilégiée d'actionnaires de long terme pour les encourager à s'améliorer.

Existe-t-il encore des opportunités d'investissement à long terme au sein de ces marchés ?

Gen. : Les bouleversements économiques provoqués par la pandémie ont interrompu la croissance à court terme des marchés émergents. Toutefois, nous restons optimistes quant aux perspectives à long terme pour des raisons structurelles. Au cours de la prochaine décennie, la croissance du PIB dans les pays émergents devrait être plus rapide que celle des marchés développés. Dans l'ensemble, les populations y sont jeunes et celle en âge de travailler continue de croître. Plus de travailleurs signifie plus de production et plus de demande, et l'évolution des goûts des consommateurs entraîne une convergence plus rapide avec le monde développé. La croissance de certains pays émergents est également stimulée par leur forte compétitivité à l'exportation, entraînant une croissance de PIB de l'ordre de 5% à 8% par an. Les champions de

La Chine ressort comme étant le pays ayant capté le plus d'investissement étrangers en 2020, délogeant ainsi les États-Unis...

l'exportation ne se trouvent d'ailleurs pas uniquement en Asie du Nord, bien que la Chine soit l'exemple le plus évident, mais comprennent également des pays comme l'Inde, la Turquie, la Roumanie, le Vietnam, le Mexique et le Maroc.

Comment Essor Emerging Markets est positionné pour tirer parti de ces tendances à long terme ?

Gen. : Notre sélection de titres "*bottom-up*" laisse transparaître un certain nombre de thèmes qui reflètent les opportunités structurelles au sein des marchés émergents. 32 % du portefeuille est investi dans des sociétés liées à la consommation qui bénéficient de l'augmentation du nombre de consommateurs et de la hausse de leur revenu disponible. Dans les marchés émergents, les franchises de consommation sont souvent les entreprises affichant la meilleure qualité que l'on puisse trouver, avec des équipes de gestion issues du secteur privé, des marques fortes, une rentabilité élevée et une forte croissance. Notre portefeuille intègre des entreprises dont les moteurs de croissance à long terme s'étendent de l'augmentation des volumes de ventes des biens de consommation de base, comme la bière, en passant par la demande croissante de produits de luxe en Chine (comme les alcools blancs à plus de 150 euros la bouteille ou les montres), jusqu'aux préparations aux tests d'anglais ciblant les parents chinois désireux que leurs enfants puissent être sélectionnés par des universités étrangères.

Un autre thème important du portefeuille porte sur les banques qui représentent 11% du portefeuille. De nombreux citoyens issus des marchés émergents n'ont toujours pas de compte bancaire, ni accès à des prêts fiables à taux raisonnable, que ce soit pour acheter une moto ou une maison. Une banque bien gérée sur un marché à faible pénétration financière peut être extrêmement rentable, en bénéficiant de dépôts à faible coût de la part de personnes qui apprécient la sécurité d'une banque, et d'un manque d'information des emprunteurs qui fait monter le prix des prêts. La pénétration financière a tendance à croître avec le temps et s'accélère grâce à l'adoption de canaux numériques à moindre coût dans les marchés

(1) Approche basée sur l'analyse de l'environnement macroéconomique ayant pour but de définir le scénario central de la société de gestion.

(2) Approche basée sur l'analyse fondamentale des sociétés. Cette étape a pour objectif d'identifier les opportunités d'investissement et d'évaluer les prévisions de rentabilité.

émergents. Nous avons ainsi constaté que la croissance des banques dans les pays émergents peut bénéficier de celle des “fintechs” car les transactions financières électroniques remplacent les espèces et font croître la taille du marché. Le secteur financier officiel devrait croître plus vite que le PIB dans les prochaines années, en particulier dans les pays à faible revenu, et les banques indiennes, indonésiennes et péruviennes nous semblent particulièrement attrayantes.,

Les entreprises du numérique des marchés émergents connaissent également une croissance rapide et représentent 19 % du portefeuille. Elles sont souvent très rentables grâce aux effets de réseau qu’elles génèrent et, dans de nombreux marchés émergents, leur faible base de coût peut leur permettre de prendre des parts de marché dans des secteurs où il n’existait pas d’activités commerciales véritablement structurées auparavant. Les plateformes de commerce électronique, par exemple, permettent aux habitants de villes moyennes de profiter d’une gamme de produits aussi large que celle des grandes agglomérations et ce, souvent avant que les canaux physiques de distribution ne soient développés. Les principaux acteurs du numérique dans les marchés émergents sont essentiellement chinois, mais nous avons également identifié des entreprises intéressantes sur d’autres marchés comme la Russie ou le Moyen-Orient.

Les petites capitalisations (9 % du portefeuille) et les marchés dits “frontières” (4 % du portefeuille) sont également attrayants. Ces deux univers ont tendance à attirer relativement peu l’attention des investisseurs, ce qui génère des anomalies de valorisation que peuvent exploiter des spécialistes des marchés émergents comme Genesis. Les marchés “frontières” sont actuellement moins chers qu’ils ne l’ont jamais été depuis cinq ans.

Qu’en est-il pour R-co OPAL Emergent ?

T. A. : Notre approche “top-down” nous incite à réfléchir davantage par zones géographiques. Notre principale exposition porte sur la Chine, bien que nous y soyons légèrement sous-pondérés par rapport à notre indice. Nous avons nécessairement des vues positives sur les perspectives des sociétés chinoises qui sont souvent de très bonne qualité et ont bénéficié du contexte pandémique, toutefois, étant nombreux à partager ce constat, les flux de capitaux reportés sur ce marché ont été extrêmement importants depuis l’été dernier et les valorisations nous semblent désormais moins attrayantes. En conséquence, nous avons tendance à réduire quelque peu notre exposition, pour la réallouer sur d’autres zones. Ensuite, également en Asie et essentiellement grâce à ses grands champions nationaux, la Corée du Sud se place en seconde position.

Vient ensuite la Russie, troisième en absolue mais première en relatif. Un positionnement qui constitue un “pari” fort que nous maintenons depuis plusieurs

années au sein du portefeuille. Beaucoup de critères jouent en faveur de cette surpondération. En effet, les sociétés locales offrent des niveaux de valorisation très attrayants et des dividendes importants. Les valeurs énergétiques y restent prépondérantes mais de plus en plus de sociétés liées aux nouvelles économies, notamment à la technologie, se développent au travers d’entreprise de qualité. Aussi, grâce à sa manne énergétique, le pays se trouve dans une situation plutôt saine économiquement avec peu d’endettement, une banque centrale efficiente et une devise qui s’ajuste au prix de l’énergie pour amortir les chocs, un avantage non négligeable. De plus, en Russie, l’énergie est un secteur systémique, les entreprises doivent donc être en mesure d’attirer les investisseurs en offrant des dividendes importants et ont intérêt à être bien gérées. Cependant, le pays ne vit pas uniquement sur ses exportations énergétiques. Les sanctions politiques auxquelles le pays est confronté depuis plusieurs années ont paradoxalement pu avoir des aspects bénéfiques. Certains secteurs très exposés ont ainsi dû se réformer, se réinventer, en se réorientant notamment vers leur demande intérieure. Le dynamisme du pays reste fort et la récession suite à la crise de la Covid-19 demeure limitée avec une consommation intérieure toujours soutenue.

L’Inde se classe en quatrième position. Après avoir beaucoup souffert en début d’année, les niveaux de valorisation des entreprises et les politiques menées au sein du pays nous ont incité à renforcer nos positions. Néanmoins, il revient désormais onéreux d’y investir car les sociétés de qualité, les managements efficaces et les réformes structurelles d’ampleurs qui y sont menées suscitent de plus en plus l’intérêt des investisseurs internationaux. Dernière exposition significative, le Brésil. Ce pays fait l’objet de réforme structurelles conséquentes, le prix des matières premières lui est favorable, la situation est saine et on ne constate aucun dérapage sur l’inflation. Ces éléments, couplés à des niveaux de valorisation attrayants, nous ont incités à investir davantage sur la zone à partir du second semestre 2020 jusqu’à la surpondérer par rapport à notre indice.

Au cours de la prochaine décennie, la croissance du PIB dans les pays émergents devrait être plus rapide que celle des marchés développés...

Quelles sont vos principales stratégies alors que les marchés émergents se remettent de la Covid-19 ?

Gen. : Le fait que nous privilégions les investissements de long terme dans des entreprises de haute qualité nous conduit naturellement à constituer un portefeuille composé d'entreprises résilientes aux chocs comme la pandémie de Covid-19. Par exemple, de nombreuses entreprises du secteur de la consommation que nous détenons en portefeuille ont profité de la liquidité de leurs bilans et de leur capacité à absorber des délais de paiement plus courts pour prendre des participations dans des sociétés plus fragiles. D'autres entreprises de consommation ont investi pendant cette période difficile en profitant de la solidité de leur bilan et de leur rentabilité élevée.

L'année 2020 a été une excellente occasion pour certains commerces physiques de négocier leurs loyers à la baisse et de s'agrandir. Deux sociétés en portefeuille illustrent cette tendance : une société vietnamienne, tout d'abord, qui a doublé sa surface au cours de l'année dernière et, ensuite, un détaillant brésilien spécialisé dans la rénovation de l'habitat qui a augmenté de 14% le nombre de ses magasins. Ainsi, si le commerce en ligne demeure le grand gagnant de 2020, les meilleurs commerces physiques n'ont pas laissé passer l'occasion de se consolider. Innover lorsque vos concurrents ne peuvent pas suivre est une autre forme d'investissement et un certain nombre de sociétés dans notre portefeuille ont accéléré ce processus en 2020.

L'exposition à hauteur de 7,5% de notre portefeuille aux entreprises, hors Asie du Nord, liées au secteur de la restauration a connu une année 2020 difficile, mais semble bien positionnée pour rebondir en 2021. Les neuf derniers mois ont démontré la force de la demande refoulée et le fait que, dès que les gens peuvent sortir, ils le font. D'une manière générale, les gouvernements des pays émergents affichent une réticence de plus en plus vive à mettre en place de nouvelles restrictions face à la pandémie, et nous nous attendons à ce que ce type d'entreprises bénéficient de l'ouverture continue des économies en 2021.

Les établissements bancaires, hors Asie du Nord, devraient connaître une année 2021 favorable. À mesure que l'économie se redressera, la demande de prêts devrait reprendre et nombre de nos positions bancaires en portefeuille bénéficieront d'une hausse des taux d'intérêt. Dans un certain nombre de pays, des offres numériques attrayantes ont permis aux principales banques de distancer leurs concurrents et notre biais marqué en faveur des établissements bancaires de qualité induit que nous sommes exposés à une nouvelle génération de clients qui utiliseront vraisemblablement leur téléphone portable comme interface bancaire pendant de nombreuses années, crise sanitaire ou non.

T. A. : Notre allocation est très liée aux perspectives de reprise de croissance mondiale. Si reprise il y a, nous pensons que ce ne sont pas nécessairement les pays ou entreprises qui ont généré de très bonnes performances l'année passée qui afficheront la meilleure dynamique par la suite. Après le rebond important en Chine, nous avons coupé certaines de nos positions pour les réallouer sur des zones qui pourraient être amené à rebondir dans un second temps. De même, d'autres pays profitent, que ce soit directement ou indirectement, de la reprise chinoise. Nous cherchons donc à nous exposer aux pays, secteurs ou sociétés les plus à même d'en bénéficier.

Quelles sont vos perspectives pour les mois à venir ?

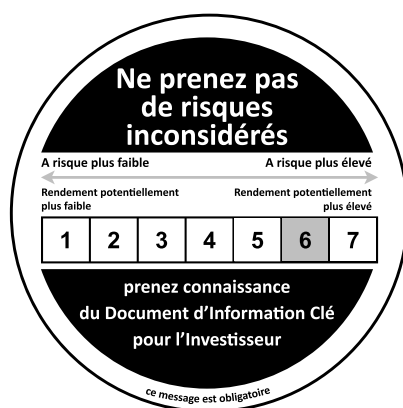
Gen. : Globalement, 2021 sera une année de reprise et nous estimons que la croissance des revenus de notre portefeuille devrait s'accélérer. Dans l'ensemble, les sociétés que nous détenons ont tiré leur épingle du jeu dans cet environnement difficile en profitant de la puissance de leurs marques et de la solidité de leurs bilans pour gagner des parts de marché. Elles devraient sortir renforcées de la crise sanitaire. Une partie importante de notre portefeuille, notamment les allocations aux petites capitalisations et aux marchés dits "frontières", n'ont pas encore démontré tout leur potentiel, mais nous sommes optimistes quant à leur dynamique future.

T. A. : Les mouvements sur les devises et les taux seront les grands sujets de 2021, notamment pour les pays très exportateurs de matières premières mais nous restons confiants quant aux perspectives pour les pays émergents en gardant un œil attentif sur l'évolution de la pandémie. Il nous semble cependant que les pays émergents, globalement assez peu détenus par les investisseurs, devraient être en mesure de se réapprécier au moins autant que les grandes économies, lorsque la situation sanitaire se sera normalisée. ■

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	5 ans	Volatilité 1 an
R-co OPAL Emergents C EUR	4,3%	6,5%	22,7%	-14,0%	20,1%	15,4%	79,4%	25,6%
MSCI Daily TR Net Emerging Markets	8,8%	7,8%	21,5%	-10,4%	20,7%	14,7%	88,7%	25,2%

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 26/02/2021.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Risque de perte en capital.



Durée de placement recommandée : 5 ans

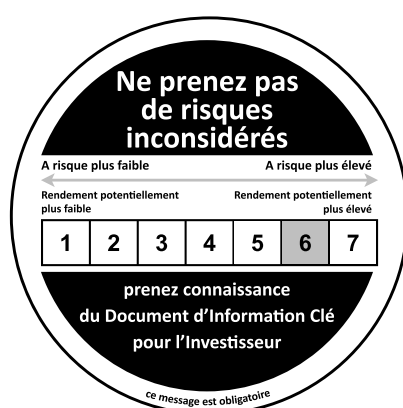
Le niveau de risque de cet OPCVM est de 6 (volatilité comprise entre 15% et 25%) et reflète principalement son positionnement sur le marché des actions internationales. Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCVM. La catégorie de risque associée à l'OPCVM n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas

sans risque. L'OPCVM n'est pas garanti en capital. Autres facteurs de risque importants, non pris en compte de manière adéquate par l'indicateur : risque de liquidité, risque de contrepartie, impact des techniques telles que des produits dérivés. La survenance de l'un de ces risques pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC. Pour de plus amples informations sur le profil de risque et ses principaux contributeurs, merci de vous référer au prospectus.

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	5 ans	Volatilité 1 an
Essor Emerging Markets C EUR	2,4%	5,6%	31,4%	-12,9%	17,3%	15,0%	76,4%	23,3%
MSCI Emerging Markets Gross Total Return USD	5,2%	8,7%	21,2%	-10,2%	21,1%	15,3%	85,9%	22,0%

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 26/02/2021.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Risque de perte en capital.



Durée de placement recommandée : 5 ans

Le niveau de risque de cet OPCVM est de 6 (volatilité comprise entre 15% et 25%) et reflète principalement son positionnement sur le marché des actions des pays émergents. Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCVM. La catégorie de risque associée à l'OPCVM n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie

la plus faible ne signifie pas sans risque. L'OPCVM n'est pas garanti en capital. Autres facteurs de risque importants, non pris en compte de manière adéquate par l'indicateur : risque de liquidité. La survenance de l'un de ces risques pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC. Pour de plus amples informations sur le profil de risque et ses principaux contributeurs, merci de vous référer au prospectus.

Avertissements

Document à caractère non publicitaire, simplifié et non contractuel, exclusivement réservé aux investisseurs professionnels. Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management Europe. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management Europe, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management Europe n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes.

En outre, compte tenu du caractère subjectif de certaines analyses, il convient de souligner que les informations, projections, estimations, anticipations, hypothèses et/ou opinions éventuelles ne sont pas nécessairement mises en pratique par les équipes de gestion de Rothschild & Co Asset Management Europe ou de ses affiliés, qui agissent en fonction de leurs propres convictions. Certains énoncés prévisionnels sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Toute estimation hypothétique est, par nature, spéculative et il est envisageable que certaines, si ce n'est l'ensemble, des hypothèses relatives à ces illustrations hypothétiques ne se matérialisent pas ou diffèrent significativement des déterminations actuelles. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport.

Essor Emerging Markets est une Société d'Investissement à Capital Variable immatriculée 412 655 912 RCS Paris. Les informations ne présument pas de l'adéquation de l'OPC présenté au profil et à l'expérience de chaque investisseur individuel. Rothschild & Co Asset Management Europe ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux. En cas de doute, et avant toute décision d'investir, nous vous recommandons de prendre contact avec votre conseiller financier ou fiscal. L'Organisme de Placement Collectif (OPC) présenté ci-dessus est organisé selon la loi française, et réglementé par l'Autorité des marchés financiers (AMF). L'investissement dans des parts ou actions de tout OPC n'est pas exempt de risques. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DICI et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques. Chaque investisseur doit également s'assurer des juridictions dans lesquelles les parts ou actions de l'OPC sont enregistrées. Le DICI/prospectus complet est disponible sur notre site Internet :

www.am.eu.rothschildandco.com. La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) est disponible sur notre site internet. Les informations présentées ne sont pas destinées à être diffusées et ne constituent en aucun cas une invitation à destination des ressortissants des États-Unis ou de leurs mandataires. Les parts ou actions de l'OPC présentées dans ce document ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié ("Securities Act 1933") ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. Ces parts ou actions ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux États-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une "U.S. Person" (au sens du règlement S du Securities Act de 1933) et assimilées (telles que visées dans la loi Américaine dite "HIRE" du 18/03/2010 et dans le dispositif FATCA).

Veuillez noter que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. La valeur des investissements et des revenus en découlant peut varier à la hausse comme à la baisse, et n'est pas garantie. Il est donc possible que vous ne récupériez pas le montant initialement investi. Les variations des taux de change peuvent affecter à la hausse comme à la baisse la valeur des investissements et des revenus en découlant, lorsque la devise de référence de l'OPC est différente de la devise de votre pays de résidence. Les OPC dont la politique d'investissement vise plus particulièrement des marchés ou secteurs spécialisés (comme les marchés émergents) sont généralement plus volatils que les fonds plus généralistes et d'allocation diversifiée. Pour un OPC volatil, les fluctuations peuvent être particulièrement importantes, et la valeur de l'investissement peut donc chuter brusquement de façon importante. Les performances présentées ne tiennent pas compte des éventuels frais et commissions perçus lors de la souscription et rachat des parts ou actions de l'OPC concerné. Les portefeuilles, produits ou valeurs présentés sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque investisseur, et peut faire l'objet de modifications.

Édité par Rothschild & Co Asset Management Europe, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management Europe, sous peine de poursuites.

À propos de Rothschild & Co Asset Management Europe

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts, commercialisés sous quatre marques fortes : Conviction, Valor, Thematic et 4Change, et bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et implantés dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 21 milliards d'euros et regroupons près de 170 collaborateurs. Plus d'informations sur : www.am.eu.rothschildandco.com



Retrouvez toutes les informations sur am.eu.rothschildandco.com



Rothschild & Co
Asset Management

Rejoignez-nous
sur LinkedIn

