

# «Los emergentes han entrado en una fase alcista prolongada»

**Simon Pickard, gestor de Carmignac Emergents y Carmignac Emerging Discovery**

Muchos son los que han sabido explotar el potencial de mercados emergentes como Brasil pero Simon Pickard, Gestor de Carmignac Emergents y Carmignac Emerging Discovery, también ha hallado oportunidades más allá de lo evidente. China, África, el sector bancario o las empresas de telecomunicaciones son sus apuestas en estos países en los que no teme que su potencial ya esté demasiado descontado, puesto que "los balances empresariales son bastante buenos y las valoraciones no son excesivas comparado con las empresas de los países desarrollados". *Por Rocío Fernández*

**El país emergente en el que más invierte este fondo es China, ¿podría verse afectado por una posible burbuja inflacionista de este país?**

Existen varios motivos de preocupación en China: el mercado inmobiliario, el sistema bancario (por los créditos que se concedieron el año pasado) y, por último, otra nueva burbuja en el sector de las infraestructuras y la industria pesada. En nuestra opinión, resulta difícil hablar de burbuja en un mercado inmobiliario que no presenta elevados niveles de deuda, como es el caso de China. Si se genera una burbuja, se limitaría posiblemente a los precios de los inmuebles en las grandes ciudades. En el sector bancario, si comparamos la concesión anual de créditos con lo acontecido en la década de 1990, cuando el 35% de los activos del sistema bancario tenían el estatus de «basura», vemos que los cálculos más conservadores que se manejan actualmente hablan de un porcentaje del 6-7%. Este porcentaje de préstamos improductivos seguirá reduciéndose en paralelo al crecimiento de China. Las inversiones en infraestructuras e industria pesada han sido cuantiosas. Nos preocupa qué podría pasar ahora, ya que si estas inversiones se reducen, la demanda de materias primas podría caer también. Todo depende del nivel de actividad económica, pero actualmente nos hace seguir confiando en China.

**África suele ser el gran olvidado dentro del grupo de los emergentes, en cambio, este fondo invierte un porcentaje consi-**

**derable en este Continente, ¿qué oportunidades de inversión destacan en África?**

Carmignac Emergents invierte el 17% de su patrimonio en el continente africano. Estas inversiones se concentran en empresas de consumo con una amplia presencia en la región, como la cadena de supermercados Shoprite Holdings y la operadora de telefonía móvil MTN Group. También participamos en la OPV de la multinacional africana de distribución CFAO, mediante la cual la francesa PPR redujo su participación. CFAO es un negocio muy diversificado con participaciones en concesionarios de automóviles, mayoristas farmacéuticos y otros sectores en toda África y es una de las pocas empresas que ofrece una exposición geográfica tan amplia al consumidor africano. También nos gustan varias empresas de materias primas como Equinox Minerals (cobre en Zambia), Randgold y Red Back Mining (extraen oro en el oeste de África), y Afren y Tullow Oil (dedicadas a la exploración petrolera marina en el oeste africano).

**«Apostamos por Brasil por su demanda interna, por su estabilidad política y por los ingentes recursos naturales con los que cuenta»**

**¿Qué expectativas guardan con respecto al desarrollo de Brasil?**

En primer lugar, apostamos por Brasil por su demanda interna, su estabilidad política y sus ingentes recursos naturales. Cuando el presidente Lula subió al poder,

todo el mundo temía a este socialista y activista sindical. Ocho años después, estas inquietudes han desaparecido y la percepción general es que las medidas que puedan poner en práctica los principales candidatos a sucederle serán una continuación de la política actual.

**¿Por qué el fondo invierte principalmente en medianas y grandes empresas?**

El cambio en las ponderaciones del fondo desde una mayoría de grandes capitalizaciones a una mayoría de empresas de mediana capitalización durante el último mes se debe a tres razones. La primera de ellas es que Carmignac Gestión cree que los mercados emergentes han entrado en una fase alcista prolongada. En este contexto, existen nuevas oportunidades de crecimiento en valores de mediana capitalización. De hecho, hay que recordar que nuestra definición de valor de mediana capitalización es 1.800 millones de euros, por lo que algunas empresas son bastante grandes. En segundo lugar, en algunas áreas específicas de la economía en las que nos gustaría invertir en estos momentos simplemente no existen las empresas de gran capitalización, como es el caso de Golden Agri (plantaciones de aceite de palma) y Shanda Games (empresa china de juegos on-line). Por último, hemos decidido vender algunas posiciones en valores de gran capitalización en los que el momento es menos adecuado. Hemos reducido la posición en Petrobras en los últimos meses debido a sus planes para ampliar capital con el que financiar los nuevos yacimientos de



presal brasileños. También hemos reducido China Overseas Land a la vista de los esfuerzos del gobierno chino por controlar la inflación e impedir un sobrecalentamiento de los precios inmobiliarios.

#### Observamos que han reducido la exposición al sector de materias primas...

Creemos que el PIB ha crecido con tanta fuerza gracias a la industria pesada. Si China quiere centrarse en el sector servicios y no en las infraestructuras, esto podría influir en las materias primas.

«No cubrimos el riesgo divisa, ya que creemos que las empresas en divisa local reflejan las ventajas del país en el que hemos invertido»

Un 15,73% del fondo Carmignac Emergents está invertido en el sector finanzas, ¿cómo se materializa esta inversión y por qué en este porcentaje?

Comparado con otros fondos de mercados emergentes, este porcentaje no es elevado. Los sistemas bancarios y los sectores inmobiliarios de los mercados emergentes no tienen los altos niveles de deuda de Europa y los países desarrollados. Los bancos centrales cuentan con balances mucho más saneados. No invertimos en países con sistemas bancarios débiles como los de Europa oriental.

¿Por qué apuestan por las empresas de tecnología de la información?

El fondo invierte el 13% de sus activos

en empresas del sector de TI para beneficiarse del crecimiento de los mercados nacionales y en líderes que están en mejor posición en este sector gracias a sus bases de costes más conservadoras.

#### ¿Cómo manejan el riesgo divisa de las monedas de países emergentes?

Normalmente no cubrimos el riesgo divisa en la cartera, ya que creemos que las valoraciones de las empresas en divisa local reflejan las ventajas del país en el que hemos invertido. En las divisas en las que confiamos menos la cobertura es cara, por lo que no merece la pena usarla. Estaríamos muy inquietos con una inversión en cuya divisa no confiáramos.

#### ¿No temen que el potencial de los países emergentes esté ya demasiado descontado?

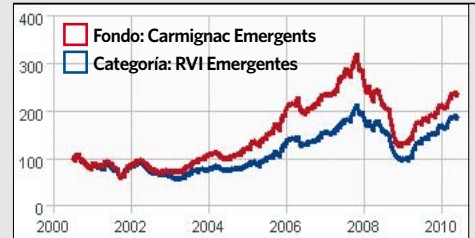
Los balances empresariales son bastante buenos, por lo que las valoraciones no son excesivas comparado con las empresas de los países desarrollados, que pueden tener mayores niveles de deuda y, sin lugar a dudas, menos demanda en sus mercados de origen.

#### ¿A qué tipo de inversores va dirigido este fondo?

El fondo invierte fundamentalmente en valores de los mercados emergentes (todas las capitalizaciones), por lo que está indicado para todos los tipos de inversores que deseen diversificar sus inversiones con valores de otros países. El plazo de inversión recomendado es de 5 años. ■

# Carmignac Emergents

## Evolución



## Objetivo

Carmignac Emergents es un fondo de inversión de renta variable mundial que invierte en países emergentes de Asia, América Latina, Europa del Este, Oriente Medio y África. Trata de obtener las mejores oportunidades de crecimiento mediante una selección activa de valores en este universo de países con alto potencial de desarrollo.

## Datos principales

Categoría:	RV Internacional Emergentes
Gestora:	Carmignac Gestión
Patrimonio (en miles de euros):	1.718.309,44
Valor liquidativo (euros):	630,99
Fecha de creación:	03/02/1997
Divisa:	Euro
Aportación mínima (euros):	1,00
Rating VDOS:	★
Riesgo VDOS:	●● (muy alto)

## Rentabilidades anuales

2006:	22,28%
2007:	22,83%
2008:	-55,88%
2009:	68,41%
2010:	12,71%



Fuente: VDOS. Datos a 26/06/10