



NOUS Y SOMMES... 20ÈME CONGRÈS DU PARTI COMMUNISTE CHINOIS

Le 20^{ème} congrès du Parti Communiste Chinois (PCC) s'est conclu le week-end dernier par un troisième mandat assuré pour XI Jinping, entouré de ses proches alliés. Ce scénario est considéré comme le pire, alors que le marché s'attendait initialement à un comité permanent plus équilibré entre idéologues et réformistes.

La séquence officielle de dévoilement des membres du comité permanent du Politburo a laissé entendre que les membres du parti pourraient occuper des postes de premier plan lors du Congrès national du peuple en mars prochain, faisant de LI Qiang, l'actuel secrétaire du parti de Shanghai et connu pour le confinement strict de deux mois à Shanghai, le favori pour être le prochain Premier ministre chinois. Si l'on ajoute à cela le drame de la cérémonie de clôture au cours de laquelle HU Jintao, le prédécesseur de XI Jinping, a été escorté vers la sortie pour des raisons de santé, l'issue de ce congrès du parti est perçue comme la plus négative possible pour les investisseurs étrangers : le pouvoir politique est plus concentré que jamais, tandis que la visibilité d'un retour à l'économie de marché précédemment connue n'est pas améliorée.

Dans le rapport qu'il a présenté précédemment, M. XI a souligné à plusieurs reprises l'importance du développement, et la sécurité nationale a été présentée comme l'une des principales priorités. Cependant, il a également laissé entendre que la croissance du PIB liée à l'objectif de développement à long terme serait probablement inférieure à 4 % de 2023 à 2035 pour atteindre 20k-24k USD par habitant, à partir du niveau actuel d'environ 12,5k USD, ce qui rend l'objectif économique de rattrapage avec les États-Unis hors de portée.

Comme prévu, le marché a émis un vote de non-confiance le 24 octobre. Sur le front des devises, le dollar de Hong Kong (HKD) et le yuan (CNY) ont atteint leur plus bas niveau en 14 ans, tandis que sur le marché des actions, l'indice Hang Seng Tech a chuté de près de 10 %¹. Malgré les chiffres macroéconomiques meilleurs que prévu, notamment la croissance du PIB et la production industrielle au troisième trimestre 2022, le marché de lundi a montré quelques signes de capitulation, le ratio cours/bénéfice du MSCI China ayant atteint des niveaux historiquement bas (8,7x PE sur 12 mois)¹. Pourtant, il semble encore trop tôt pour annoncer la fin de la révision à la baisse des bénéfices. L'absence d'une stratégie de sortie claire de la politique « Zéro Covid » et le paysage géopolitique de plus en plus compliqué sous la nouvelle direction continueront d'entraver la visibilité à court terme.

¹ Source : Bloomberg. Données du 24/10/2022.

Pour le fonds EdR Fund China, nous continuons à positionner patiemment le portefeuille dans des noms que nous estimons de grande qualité avec une certaine exposition à un scénario de réouverture et à une reprise potentielle des projets de construction au printemps prochain, car nous pensons que la valorisation extrêmement faible prend déjà en compte une grande partie de la baisse. En ce qui concerne notre fonds EdR Fund Strategic Emerging, notre sous-pondération de la Chine en a fait la deuxième allocation géographique, derrière l'Inde, pour représenter environ 20% du fonds². Nous continuerons à chercher un point d'inflexion en Chine, mais nous ne serons pas trop optimistes quant aux fondamentaux à court terme.

Le chaos n'est pas un gouffre, le chaos est une échelle. S'il peut être difficile de faire valoir des arguments constructifs dans les circonstances actuelles, nous ne devons pas sous-estimer le potentiel de certains des points lumineux observés aujourd'hui. La CEWC (Central Economic for Work Conference) de décembre pourrait présenter un plan détaillé de relance économique pour 2023, afin de tirer parti de l'effet de base faible de 2022.

Le nouveau cercle du pouvoir est composé d'une jeune génération qui a étudié les sciences, la technologie et les mathématiques (et qui est donc probablement moins motivée par l'idéologie). Ils pourraient jouer un rôle plus important pour le développement économique de la Chine dans leur ascension au sommet au cours des 5 prochaines années ; et surtout, un assouplissement progressif de la politique « Zéro Covid » au printemps prochain est toujours sur la table du gouvernement, ce qui est vital pour l'exécution de l'objectif de double-circulation, stratégie de politique économique visant à stimuler simultanément le marché intérieur (circulation intérieure) et le marché extérieur (circulation internationale), du Président XI.

L'équipe d'Investissement du fonds EdR Fund China

Edmond de Rothschild Fund China et Edmond de Rothschild Fund Strategic Emerging sont des compartiments de la SICAV EdR Fund de droit luxembourgeois agréée par la CSSF et est autorisée à la commercialisation en Autriche, en Belgique, en France, en Allemagne, aux Pays-Bas, au Luxembourg, en Espagne, au Royaume-Uni, en Italie, en Suisse et à Singapour.

² Données au 24/10/2022.

PRINCIPAUX RISQUES D'INVESTISSEMENT

Ces compartiments sont notés en catégorie 6 sur une échelle de 7, ce qui reflète l'exposition jusqu'à 110% de son actif sur les marchés actions, qui présentent un profil de rendement/risque élevé.

L'indicateur synthétique de risque et de rendement note sur une échelle de 1 à 7 cet OPC. La catégorie de risque et de rendement présentée peut évoluer dans le temps. La catégorie 1 ne signifie pas un investissement sans risque. La part A€ de cet OPC est notée en catégorie 6, en ligne avec la nature des titres et les zones géographiques présentés dans la rubrique "objectifs et politique d'investissement du DICI" ainsi que la devise propre de la part.

Les risques décrits ci-dessous ne sont pas limitatifs. Il appartient aux investisseurs d'analyser le risque inhérent à chaque investissement et de se forger leur propre opinion.

Risque de perte en capital : les investissements réalisés par le compartiment seront soumis aux tendances et fluctuations du marché. Les investisseurs encourent le risque potentiel de recouvrir une somme inférieure au montant investi.

Risque actions : la valeur d'une action peut évoluer en fonction de facteurs propres à la société émettrice mais aussi en fonction de facteurs exogènes, politiques ou économiques et peuvent donc avoir un impact négatif sur la valeur liquidative du compartiment.

Risque de change : le capital peut être exposé aux risques de change dans le cas où les titres ou investissements le composant sont libellés dans une autre devise que celle du compartiment.

Risque de concentration : les investissements dans certains secteurs spécifiques de l'économie peuvent avoir des conséquences négatives sur la performance du compartiment en cas de dévaluation des secteurs concernés.

Risque lié à l'investissement sur les marchés émergents : Le compartiment pourra être exposé aux marchés émergents. Outre les risques propres à chacune des sociétés émettrices, des risques exogènes existent, plus particulièrement sur ces marchés. Par ailleurs, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales. En conséquence, la détention éventuelle de ces titres peut augmenter le niveau de risque de portefeuille. Les mouvements de baisse de marché pouvant être plus marqués et plus rapides que dans les pays développés, la valeur liquidative pourra baisser plus fortement et plus rapidement enfin, les sociétés détenues en portefeuille peuvent avoir comme actionnaire un Etat.

Risque de taux : L'exposition à des produits de taux (titres de créances et instruments du marché monétaire) rend le compartiment sensible aux fluctuations des taux d'intérêt. Le risque de taux se traduit par une baisse éventuelle de la valeur du titre et donc de la valeur liquidative du compartiment en cas de variation de la courbe des taux.

Risque de crédit : Le risque principal est celui du défaut de l'émetteur, soit au non-paiement des intérêts et/ou du non remboursement du capital. Le risque de crédit est également lié à la dégradation d'un émetteur. L'attention du porteur est attirée sur le fait que la valeur liquidative du compartiment est susceptible de varier à la baisse dans le cas où une perte totale serait enregistrée sur une opération suite à la défaillance d'une contrepartie. La présence de créances d'entreprises privées en direct ou par l'intermédiaire d'OPC dans le portefeuille expose le compartiment aux effets de la variation de la qualité du crédit.

24 octobre 2022. Le présent document est émis par Edmond de Rothschild Asset Management (France). Document non contractuel conçu à des fins d'information uniquement. Reproduction ou utilisation de son contenu strictement interdite sans l'autorisation du Groupe Edmond de Rothschild.

Ce document n'a pas de valeur contractuelle, il est conçu exclusivement à des fins d'information. Toute reproduction ou utilisation de tout ou partie de son contenu est strictement interdite sans l'autorisation du Groupe Edmond de Rothschild.

Les informations figurant dans ce document ne sauraient être assimilées à une offre ou une sollicitation de transaction dans une juridiction dans laquelle ladite offre ou sollicitation serait illégale ou dans laquelle la personne à l'origine de cette offre ou sollicitation n'est pas autorisée à agir. Ce document ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, un conseil fiscal ou juridique, ou une recommandation d'acheter, de vendre ou de continuer à détenir un investissement. Le groupe Edmond de Rothschild ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document.

Ce document n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. La réglementation concernant le mode de commercialisation d'un OPC varie en fonction des pays. Les OPC présentés peuvent ne pas être autorisés à la commercialisation dans votre pays de résidence. Si vous avez le moindre doute sur votre capacité à souscrire dans cet OPC, nous vous invitons à vous rapprocher de votre conseiller habituel.

Ce document n'est pas destiné aux citoyens ou résidents des États-Unis d'Amérique ou à des « U.S. Persons » tel que ce terme est défini dans le « Regulation S » de la loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières. Aucun produit d'investissement présenté ici n'est autorisé à la vente aux termes de la loi de 1933 sur les valeurs mobilières ou de toute autre réglementation applicable aux États-Unis. Dès lors, aucun produit d'investissement ne peut être proposé ou vendu directement ou indirectement aux États-Unis d'Amérique à des résidents et citoyens des États-Unis d'Amérique et à des « U.S. Persons ».

Les données chiffrées, commentaires, projections, et autres éléments figurant dans cette présentation reflètent le sentiment du groupe Edmond de Rothschild sur les marchés, son évolution et sa réglementation, compte tenu de son expertise, du contexte économique et des informations possédées à ce jour. Ils peuvent ne plus être pertinents au jour où l'investisseur en prend connaissance. Par conséquent, le groupe Edmond de Rothschild ne saurait être tenu responsable de la qualité ou l'exactitude des informations et données économiques issues de tiers.

Tout investissement comporte des risques spécifiques. Il est ainsi recommandé à l'investisseur de s'assurer de l'adéquation de tout investissement à sa situation personnelle en ayant recours le cas échéant à des conseils indépendants. De plus, il devra prendre connaissance du document d'information clé pour l'investisseur (DICI/KIID) et/ou tout autre document requis par la réglementation locale, remis avant toute souscription et disponibles en français et en anglais sur le site www.edmond-de-rothschild.com onglet "Fund Center" ou gratuitement sur simple demande.

Vous pouvez obtenir, sur le lien suivant : <https://www.edmond-de-rothschild.com/SiteCollectionDocuments/LegalWebPartSiteDocument/France/documents-reglementaires/EdRAM-France/EDRAM-FR-Principaux-droits-des-investisseurs.pdf>, un résumé des droits des investisseurs en français et en anglais. Edmond de Rothschild Asset Management (France) peut décider de cesser la commercialisation de ce Fonds, conformément à l'article 93 bis de la directive 2009/65/CE et à l'article 32 bis de la directive 2011/61/UE.

Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps. Elles peuvent notamment être indépendamment affectées par l'évolution des taux de change. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts ou actions de l'OPC.

« Edmond de Rothschild Asset Management » ou « EdRAM » est le nom commercial des entités de gestion d'actifs (y compris les filiales et entités affiliées) du groupe Edmond de Rothschild. Ce nom fait également référence à la division Asset Management du groupe Edmond de Rothschild.

La Société de gestion est amenée à verser à titre de rémunération une quote-part des frais de gestion financière de l'OPC à des intermédiaires tels que des entreprises d'investissement, entreprises d'assurance, sociétés de gestion, structureurs intermédiaires de commercialisation, distributeurs ou plateformes de distribution avec lesquels une convention a été signée dans le cadre de la distribution, le placement des parts de l'OPC ou la mise en relation avec d'autres investisseurs. Cette rémunération est variable et dépend de la relation d'affaires en place avec l'intermédiaire et de l'amélioration de la qualité du service fourni au client dont peut justifier le bénéficiaire de cette rémunération. Cette rémunération peut être forfaitaire ou calculée sur la base des actifs nets souscrits résultant de l'action de l'intermédiaire. L'intermédiaire peut être membre ou non du groupe Edmond de Rothschild. Chaque intermédiaire communiquera au client, conformément à la réglementation qui lui est applicable, toute information utile sur les coûts et frais et ses rémunérations.

Source d'informations : à défaut d'indication contraire, les sources utilisées dans le présent support sont celles du groupe Edmond de Rothschild.

© Copyright Edmond de Rothschild. Tous droits réservés.

DISTRIBUTEUR GLOBAL

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 euros

Numéro d'agrément AMF GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris

www.edram.fr

SOCIÉTÉ DE GESTION

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG)

4, rue Robert Stumper, L - 2557 Luxembourg

Grand-Duché de Luxembourg

T. +352.24.88.1 - F. +352.24.88.84.02

www.edram.lu

DÉLÉGATAIRE DE LA GESTION FINANCIÈRE

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08

www.edram.fr