

CARMIGNAC PORTFOLIO CLIMATE TRANSITION: LETTER FROM THE FUND MANAGER

23/10/2023 | MICHEL WISKIRSKI

-8.85%

Carmignac Portfolio Climate Transition performance in the 3rd quarter of 2023 for the A EUR Share class

-0.46%

Reference indicator's¹ performance in the 3rd quarter

-2.36%

Performance of the Fund Year to date versus +10.94% for the reference indicator

*In the third quarter of 2023, **Carmignac Portfolio Climate Transition** fell by -8.85%, while its reference indicator¹ was down -0.46%. The Fund posted a performance of -2.36% over the year to date, compared to +10.94% for its reference indicator.*

QUARTERLY PERFORMANCE REVIEW

The quarter was mainly marked by the sharp rise in American interest rates, nominal and real. The resilience of the American economic figures, excellent performance of the job market and robust salaries contributed to this increase observed over the quarter. Whilst the American economy did not weaken, the old continent remains in a more precarious situation where industrial weakness dominates, partly due to China still slowing down.

The American economy has clearly performed well during the summer period. The cumulative increase in interest rates of nearly 550 basis points over the last eighteen months does not seem to have slowed down economic activity across the Atlantic as much as expected, in fact quite the contrary. The figures confirm a certain robustness of the economy. The job market is showing fantastic resilience with a historically low unemployment rate and demand for workers still very high. Given the tensions on the job market, wages continued to trend well. All this has allowed the American consumer to maintain confidence. On the inflation side, although the disinflation dynamic of recent months has continued its course, we nevertheless observe certain components, particularly in terms of prices of certain services, which are resisting this dynamic. This resistance keeps the American monetary authorities in a delicate and cautious position, refusing to declare victory and keeping all options open. All of these elements contributed to a significant rise in interest rates, over the quarter.

The energy market has also experienced a number of developments which have fuelled the rise in interest rates. The two pillar countries of the OPEC + cartel decided to restrict oil valves from July. This increased control over the black gold market resulted in a unilateral Saudi reduction of 1 million barrels per day accompanied by a reduction in Russian supplies of 300 thousand barrels per day as well. These declines occurred even though consumption remained healthy, leading to an increase in the price of a barrel to \$95 at the end of the quarter. This increase in the energy cost of black gold is not isolated; the price of gas, particularly in Europe, has also increased. Repetitive strikes on the Australian side, disrupted American liquefied natural gas production and other prolonged periods of maintenance have revived the fears of last autumn regarding the next winter gas supply.

The sharp rise in interest rates and this unexpected robustness of the American economy weighed on certain sectors of the equity market, particularly those perceived as defensive and long duration. The “utilities” sector has particularly suffered from the combination of these two phenomena. In addition, the renewable energy sector has experienced some upheavals which have weighed heavily on the entire sector. The difficulties of Siemens Energy and Orsted have weighed heavily on the wind power sector. Orsted, which we hold as an investment, was obliged to announce a provision for asset impairment relating to certain of its American offshore projects. Rising rates, ongoing logistics problems as well as uncertainties about the details of the “inflation reduction act” led the company to this unexpected announcement. If the difficulties of American projects continue to weigh heavily on the stock, the existing portfolio of wind turbines in operation as well as future European and other growth prospects should allow the stock to regain colour once the operational difficulties across the Atlantic are resolved. The wind sector is also awaiting further clarification from Siemens Energy regarding the quality problems with some of their turbines highlighted a few months ago. These uncertainties and quality problems also strongly affected our stake in the wind blade supplier TPI Composites, leader in the segment, having been heavily penalized during the quarter. If the sector has suffered from both idiosyncratic difficulties and an unfavourable macroeconomic context, its current valuation makes it very attractive from a medium to long term perspective. The market effect on this theme which represents approximately 30% of our portfolio explains the steep underperformance over the quarter.

HOW IS THE FUND POSITIONED?

The fund's composition remains largely unchanged, with a defensive positioning that retains a strong allocation to the utilities sector, through large stakes in RWE and Nextera Energy, as well as large positions in sectors such as Waste Management, which should be less sensitive to the anticipated slowdown. Our strong convictions in the semiconductor sector remain intact, with Samsung Electronics and Taiwan SemiConductor Manufacturing among our largest holdings at the end of the quarter.

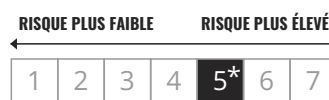
WHAT IS OUR OUTLOOK FOR THE COMING MONTHS?

In the weeks and months to come, economic activity is likely to decline given the historic monetary tightening that we have just experienced. This should be favourable to equity assets that are not very sensitive to the cycle and have long duration, thus allowing many of our holdings such as RWE to recover.

¹ MSCI AC World NR (EUR).

Classification SFDR** :

Article **8**



Durée minimum de
placement
recommandée



PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

ACTION : Les variations du prix des actions dont l'amplitude dépend de facteurs économiques externes, du volume de titres échangés et du niveau de capitalisation de la société peuvent impacter la performance du Fonds. **MATIÈRES PREMIÈRES** : La variation du prix des matières premières et la volatilité de ce secteur peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative. **RISQUE DE CHANGE** : Le risque de change est lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du Fonds. **GESTION DISCRÉTIONNAIRE** : L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

* **Echelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. **Le Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088 est un règlement européen qui demande aux gestionnaires d'actifs de classer leurs fonds parmi notamment ceux dits : « Article 8 » qui promeuvent les caractéristiques environnementales et sociales, « Article 9 » qui font de l'investissement durable avec des objectifs mesurables, ou « Article 6 » qui n'ont pas nécessairement d'objectif de durabilité. La classification SFDR des Fonds peut évoluer dans le temps. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

FRAIS

Coûts d'entrée : 4,00% du montant que vous payez au moment de votre investissement. Il s'agit du maximum que vous serez amené à payer. Carmignac Gestion ne facture pas de frais d'entrée. La personne en charge de la vente du produit vous informera des frais réels.

Coûts de sortie : Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation : 1,80% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.

Commissions liées aux résultats : 20,00% lorsque la classe d'action surperforme l'indicateur de référence pendant la période de performance. Elle sera également due si la classe d'actions a surperformé l'indicateur de référence mais a enregistré une performance négative. La sous-performance est récupérée pendant 5 ans. Le montant réel variera en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus inclut la moyenne sur les 5 dernières années, ou depuis la création du produit si elle est inférieure à 5 ans.

Coûts de transaction : 0,32% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.

PERFORMANCES ANNUALISÉES (ISIN: LU0164455502)

Performances par Année Civile (en %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Portfolio Climate Transition	+7.9 %	-16.2 %	+21.7 %	+5.5 %	-17.7 %
Indicateur de référence	-2.2 %	-19.7 %	+41.7 %	+5.1 %	-9.6 %

Performances par Année Civile (en %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Climate Transition	+14.8 %	+4.5 %	+10.4 %	-15.1 %	+1.8 %
Indicateur de référence	+18.8 %	-11.1 %	+27.5 %	-13.0 %	+18.1 %

Performances annualisées	3 ans	5 ans	10 ans
Carmignac Portfolio Climate Transition	+0.9 %	+0.9 %	+0.9 %
Indicateur de référence	+8.5 %	+5.4 %	+4.4 %

Source : Carmignac au 30 avr. 2024.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est destiné à des clients professionnels.

Le présent document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la Société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé par vous comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change.

La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment.

La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

La durée minimum de placement recommandée équivaut à une durée minimale et ne constitue pas une recommandation de vente à la fin de ladite période.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : -appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations.

L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA.

La décision d'investir dans le(s) fonds promu(s) devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus. Les risques et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le KID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du KID. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, attendu que les Fonds n'offrent pas de garantie de capital. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital.

Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM ou AIFM. La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays.

- **En Suisse** : Le prospectus, KID, et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.ch et auprès de notre représentant en Suisse (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon. Le Service de Paiement est CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)
- **En France** : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.fr, ou sur demande auprès de la Société de gestion. [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs"](#)
- **Au Luxembourg** : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.lu, ou sur demande auprès de la Société de gestion. [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)