

# CARMIGNAC PORTFOLIO CLIMATE TRANSITION: LETTER FROM THE FUND MANAGER

23/10/2023 | MICHEL WISKIRSKI

**-8.85%**

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

**-0.46%**

Reference indicator's<sup>1</sup> performance in the 3<sup>rd</sup> 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 indicator<sup>1</sup> 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.

<sup>1</sup> MSCI AC World NR (EUR).

Classification SFDR\*\*\* :

Article **8**



Durée minimum de placement recommandée\*



## PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

### Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur

**RISQUES LIÉS À LA CHINE** : Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine. **RISQUE DE CONTREPARTIE** : Le fonds peut subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles. **LIQUIDITÉ** : Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

### Risques inhérents

**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.

**Pour plus d'informations sur les risques, vous devez vous référer au prospectus et plus particulièrement à la section « Profil de risque » ainsi qu'au document d'information clé pour l'investisseur.**

**Pour plus d'informations sur les risques de la part/classe, vous devez vous référer au prospectus et plus particulièrement à la section « Profil de risque » ainsi qu'au document d'information clé pour l'investisseur.**

\* *Durée minimum de placement recommandée : Cette part/classe pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant le délai recommandé. Cette référence au profil d'investisseur ne constitue pas un conseil en investissement. Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans un OPCVM dépend de votre situation personnelle et doit être envisagé au regard de votre portefeuille global.*

*L'indicateur peut varier de 1 à 7, une catégorie 1 correspondant à un risque plus faible et un rendement potentiellement plus faible et une catégorie 7 correspondant à un risque plus élevé et un rendement potentiellement plus élevé. Une catégorie 4-5-6-7 implique une forte à très forte volatilité, impliquant des fortes à très fortes variations de prix pouvant entraîner des pertes latentes à court terme.*

*La catégorie de risque n'est pas garantie et 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.

**Précompte mobilier :** ?

**Taxe à la sortie :** 30% sur les revenus de créance

**Taxe sur Opération Boursière (TOB) :** 1,32% (limité à 4000€)

**Frais de conversion :** 1%

## PERFORMANCES ANNUALISÉES (ISIN: LU0164455502)

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

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

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

Source : Carmignac au 30 avr. 2024.

La gestion de cette part/classe n'est pas indiciaire. Les performances et valeurs passées ne préjugent pas des performances et valeurs futures. Les performances sont nettes de tout frais à l'exception des éventuels frais d'entrée et de sortie et sont obtenues après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge. Lorsque la devise diffère de la vôtre, un risque de change existe pouvant entraîner une diminution de la valeur. La devise de référence du fonds/compartiment est EUR.

**Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. A destination des investisseurs professionnels uniquement. Ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique.**

Ce document est publié par Carmignac Gestion S.A., société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion de fonds d'investissement agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), suivant le chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010. "Carmignac" est une marque déposée. "Investing in your Interest" est un slogan associé à la marque Carmignac.

Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.

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.

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. 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.

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, commissions et frais courants sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le prospectus, le KID, les valeurs nettes d'inventaire et les derniers rapports de gestion annuels et semestriels sont disponibles gratuitement en français ou en néerlandais auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1). Ces documents sont également disponibles auprès de Caceis Belgium S.A., le prestataire de services financiers en Belgique, à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KID avant chaque souscription. Il se peut que le Fonds ne soit pas disponible pour certaines personnes ou dans certains pays. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et de la FATCA. Les valeurs nettes d'inventaire sont disponibles sur le site web [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com). Toute plainte peut être adressée à l'adresse [complaints@carmignac.com](mailto:complaints@carmignac.com) ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web [www.ombudsfin.be](http://www.ombudsfin.be).

En cas de souscription dans un fonds d'investissement français (fonds commun de placement ou FCP), vous devez indiquer chaque année dans une déclaration fiscale la part des dividendes (et intérêts, le cas échéant) reçus de la part du Fonds. Un calcul détaillé peut être réalisé sur [www.carmignac.be](http://www.carmignac.be). Cet outil ne constitue pas un conseil fiscal et est destiné exclusivement à servir d'aide au calcul. Il ne vous exempte pas de suivre les procédures et de procéder aux vérifications qui incombent à un contribuable. Les résultats indiqués sont obtenus à l'aide des données fournies par le contribuable et Carmignac ne pourra en aucun cas être tenu responsable en cas d'erreur ou d'omission de votre part.

Conformément à l'article 19bis du Code belge des impôts sur les revenus (CIR92), en cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne, l'investisseur devra payer, lors du rachat de ses actions, une retenue à la source de 30% sur le revenu (sous forme d'intérêts ou de plus-value ou moins-value) tiré du rendement des actifs investis dans des titres de créance. Les distributions sont soumises à une retenue à la source de 30% sans distinction des revenus.

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.

[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".](#)