

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).

Clasificación SFDR** :

**Clasificación
SFDR 8**



Duración mínima
recomendada de la
inversión



PRINCIPALES RIESGOS DEL FONDO

RENTA VARIABLE: Las variaciones de los precios de las acciones cuya amplitud dependa de los factores económicos externos, del volumen de los títulos negociados y del nivel de capitalización de la sociedad pueden influir negativamente en la rentabilidad del Fondo. **MATERIAS PRIMAS:** La variación del precio de las materias primas y la volatilidad de este sector pueden conllevar una disminución del valor liquidativo. **TIPO DE CAMBIO:** El riesgo de cambio está vinculado a la exposición, por medio de inversiones directas o de instrumentos financieros a plazo, a una divisa distinta de la divisa de valoración del Fondo. **GESTIÓN DISCRECIONAL:** La anticipación de la evolución de los mercados financieros efectuada por la Sociedad gestora tiene un impacto directo en la rentabilidad del Fondo que depende de los títulos seleccionados.

El fondo no garantiza la preservación del capital.

* **Escala de riesgo del KID (Documento de datos fundamentales). El riesgo 1 no implica una inversión sin riesgo. Este indicador podría evolucionar con el tiempo. **El Reglamento SFDR (Reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros, por sus siglas en inglés) 2019/2088 es un reglamento europeo que requiere a los gestores de activos clasificar sus fondos, en particular entre los que responden al «artículo 8», que promueven las características medioambientales y sociales, al «artículo 9», que realizan inversiones sostenibles con objetivos medibles, o al «artículo 6», que no tienen necesariamente un objetivo de sostenibilidad. Para más información, visite: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=es>.

GASTOS

Costes de entrada : 4,00% del importe que pagará usted al realizar esta inversión. Se trata de la cantidad máxima que se le cobrará. Carmignac Gestion no cobra costes de entrada. La persona que le venda el producto le comunicará cuánto se le cobrará realmente.

Costes de salida : No cobramos una comisión de salida por este producto.

Comisiones de gestión y otros costes administrativos o defuncionamiento : 1,80% del valor de su inversión al año. Se trata de una estimación basada en los costes reales del último año.

Comisiones de rendimiento : 20,00% cuando la clase de acciones supera el indicador de referencia durante el período de rendimiento. También se pagará en caso de que la clase de acciones haya superado el indicador de referencia pero haya tenido un rendimiento negativo. El bajo rendimiento se recupera durante 5 años. La cantidad real variará según el rendimiento de su inversión. La estimación de costos agregados anterior incluye el promedio de los últimos 5 años, o desde la creación del producto si es menos de 5 años.

Costes de operación : 0,32% del valor de su inversión al año. Se trata de una estimación de los costes en que incurrimos al comprar y vender las inversiones subyacentes del producto. El importe real variará en función de la cantidad que compremos y vendamos.

RENTABILIDADES ANUALIZADAS (ISIN: LU0164455502)

Rentabilidades anuales (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 %

Rentabilidades anuales (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 %

Rentabilidades anualizadas	3 años	5 años	10 años
Carmignac Portfolio Climate Transition	+0.9 %	+0.9 %	+0.9 %
Indicateur de référence	+8.5 %	+5.4 %	+4.4 %

Fuente: Carmignac a 30 abr. 2024.

Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor)

Comunicación publicitaria. Consulte el KID/folleto antes de tomar una decisión final de inversión. El presente documento está dirigido a clientes profesionales.

Este material no puede reproducirse, ni total ni parcialmente, sin el consentimiento previo de la sociedad gestora. Este material no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. Este material no constituye una recomendación contable, jurídica o tributaria y no debe ser tenido en cuenta a tales efectos. Este material se proporciona con carácter exclusivamente informativo y podría no resultar fiable a la hora de evaluar las ventajas derivadas de invertir en cualquier tipo de participaciones o valores mencionados en el presente documento o de cara a cualquier otra finalidad. La información contenida en este material podría no ser completa y estar sujeta a modificación sin preaviso alguno. Las informaciones se expresan a fecha de redacción del material y proceden de fuentes propias y externas consideradas fiables por Carmignac, no son necesariamente exhaustivas y su exactitud no está garantizada. En consecuencia, Carmignac, sus responsables, empleados o agentes no proporcionan garantía alguna de precisión o fiabilidad y no se responsabilizan en modo alguno de los errores u omisiones (incluida la responsabilidad para con cualquier persona debido a una negligencia). Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras.

La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). La rentabilidad podrá subir o bajar a resultas de las fluctuaciones en los tipos de cambio en el caso de las participaciones que carezcan de cobertura de divisas.

La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Ésta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información.

El acceso a los Fondos podrá estar restringido a determinadas personas o países. Este material no está dirigido a ninguna persona de ninguna jurisdicción en la que (debido al lugar de residencia o nacionalidad de la persona o a cualquier otra cuestión) el material o la disponibilidad de este material esté prohibido. Las personas objeto de estas prohibiciones no deben acceder a este material. La tributación depende de la situación de la persona. Los Fondos no están registrados para su distribución a inversores minoristas en Asia, Japón, Norteamérica ni están registrados en Sudamérica. Los Fondos Carmignac están registrados en Singapur como institución de inversión extranjera restringida (exclusivamente para clientes profesionales). Los Fondos no han sido registrados en virtud de la ley de valores estadounidense (US Securities Act) de 1933. Los Fondos podrán no ofertarse o venderse, directa o indirectamente, en beneficio o en nombre de una «Persona estadounidense», según la definición recogida por el Reglamento estadounidense S (Regulation S) y la ley FATCA. La decisión de invertir en el fondo debe tomarse teniendo en cuenta todas sus características u objetivos descritos en su folleto. Podrá consultar los folletos de los Fondos, los documentos KID, el VL y los informes anuales en la web www.carmignac.com o previa petición a la Gestora. Los riesgos, comisiones y gastos corrientes se detallan en el documento de datos fundamentales (KID). El KID deberá estar a disposición del suscriptor con anterioridad a la suscripción. El suscriptor debe leer el KID. Los inversores podrían perder parte o la totalidad de su capital, dado que el capital en los fondos no está garantizado. Los Fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

Para España : Los Fondos se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con los números : Carmignac Sécurité 395, Carmignac Portfolio 392, Carmignac Patrimoine 386, Carmignac Long-short European Equities 398, Carmignac Investissement 385, Carmignac Emergents 387, Carmignac Credit 2025 1947, Carmignac Euro-Entrepreneurs 396, Carmignac Court Terme 1111.

La Sociedad gestora puede cesar la promoción en su país en cualquier momento. Los inversores pueden acceder a un resumen de sus derechos en español en el siguiente enlace sección 6: www.carmignac.es/es_ES/article-page/informacion-legal-1759

Carmignac Portfolio hace referencia a los sub fondos de Carmignac Portfolio SICAV, una compañía de inversión bajo derecho luxemburgués, conforme a la directiva UCITS. Los Fondos son fondos comunes de derecho francés (FCP) conforme a la directiva UCITS o AIFM.