

CARMIGNAC PORTFOLIO CLIMATE TRANSITION: LETTER FROM THE FUND MANAGER

23/01/2024 | MICHEL WISKIRSKI

+4.30%

Performance of the Fund in the quarter vs +6.42% for its reference indicator¹ (A EUR Share class).

+1.83%

Performance of the Fund in 2023 vs +18.06% for its reference indicator.

-1.54%

Performance of the Fund over 3 years vs +9.43% for its reference indicator.

*The **Carmignac Portfolio Climate Transition** fund (A EUR Acc share class) appreciated by 4.3% during the last quarter of the year while its reference indicator increased 6.42% over the same period bringing their respective appreciation of 1.83% and 18.06% on the whole year.*

MARKET ENVIRONMENT DURING THE PERIOD

Global equity markets had a positive year, driven by falling inflation and fiscal support for consumers. Recession worries faded as energy prices and inflation subsided, and global supply chains resumed. The last quarter was marked by very strong variations in bond rates, particularly American ones, as well as by the shift of the most important central bankers in recent weeks. After having been particularly resilient, the data on the other side of the Atlantic has started to show some cracks and signs of weakening during the last three months of the year. This obviously had led to a very sharp reversal of the interest rate curves across the globe with notable moves in the treasury market. While briefly surpassing the 5% threshold, nominal rates in the US have rallied by more than 100bps during the course of the last weeks of the year. A softening of the labour market and some subdued readings in the consumer and investment areas of the economy have propelled this unprecedented move. The reduction in nominal rates has also been accompanied by a similar move in long term real rates that have retraced most of their yearly ascent. That reduction in yields has caused other asset classes to react aggressively with a major appreciation of equity indices with the S&P gaining 11% during the quarter to illustrate it. Monetary policy makers who have stuck with the mantra of higher for longer despite the disinflationary trend observed pretty much everywhere have inflected during the last weeks of the year. Acknowledging the improved path of inflation, the US Federal Reserve Chair has opened the room for starting the easing cycle in 2024. That backdrop should allow for a less restrictive monetary headwind in the year to come. It is also an election year for the world's leading nation which as history tells us should also see fiscal policy not being too restrictive either. All that combined with expected healthy economic growth at least in the US shouldn't derail too much the equity valuations at large.

HOW DID WE FARE IN THIS CONTEXT ?

The first part of the year was accompanied by very good performance of US equities, particularly Technology stocks, as evidenced by the performance of some of our holdings like Ansys and Microsoft which have been among our top contributors. The second quarter was also marked by the emergence of a new theme: artificial intelligence (AI) which will undoubtedly impact many sectors and energy transition is expected to reap significant benefits as a result. During 2023, defensive assets such as the utilities have grossly underperformed the broader market. Resilient growth, rising rates and some sector specific issues have led to that poor outcome. In the last few months, renewables and offshore wind projects especially have faced several issues. One major challenge has been delays in project development and construction and more specifically in the US north east coast. These delays have been caused by various factors including logistical challenges, inflation, and supply chain disruptions. Another issue that offshore wind projects have faced is regulatory and permit hurdles. The process of obtaining necessary permits and approvals for offshore wind farms can be lengthy and complex, leading to delays in project timelines. Additionally, offshore wind projects have encountered challenges related to financing. The high upfront costs of developing offshore wind farms coupled with uncertainties surrounding notably US Inflation Reduction Act incentives and subsidies have made it difficult for some projects to progress as initially expected. Overall, the challenges faced in the development and implementation of offshore wind projects in recent months have had a significant impact. This has resulted in a significant derating of assets, such as Orsted and Nextera, with their equity value retreating by 40% and 25% respectively over the year. These setbacks have been among the main detractors of the Fund throughout the year.

OUTLOOK

That being said, we have recently witnessed several positive news in the renewable sector that should help it recover some of its losses and get back on a more constructive re-rating path. To start with, governments have revised higher the price they are willing to pay to get things going in terms of wind developments. Supply chains issues have eased as has inflation in the sector. We also have observed a sharp increase in wind turbine orders coming from US developers which eventually shows the beneficial effects of the Biden's major green tax credits reform. Finally the friendlier rates backdrop should also help those long duration assets perform better in the year to come.

In 2023, the emergence of the AI theme has experienced a significant acceleration on a large scale. While we have only seen for now a few major winners in this major disruption, AI should start to gradually though potentially rapidly infiltrating pretty much every sector of the economy. Even an industrial theme such as the electrification of the economy should grandly benefit from this new technology as gains of productivity should help it be quicker, leaner and more efficient. From grid expansion to deployment of distributed energy or offshore wind developments, every aspect of the "greenification" of the energy system should be able to capitalize on AI in every corner of it from energy system design to consumption pattern optimization.

Speaking of decarbonized sources of energy, we should also observe a growing and spreading rebirth and international revalidation of nuclear energy as we have started to see in the US, Europe, China and even Japan. The complexity of our energy needs and systems require baseload energy at least to some extent. Nuclear energy is the only decarbonized and non-intermittent source of energy therefore governments will have no choice but to re-embrace it to provide electrical backbone reliability in the years to come.

We enter the new year keeping large convictions intact as shown by our largest positions in the utility space be it Nextera Energy, Scottish Power or RWE. We are also keeping large investments in the semiconductor space with names like Taiwan Semiconductor Manufacturing Company or in the industrial segment with leaders such as Waste Management or Schneider Electric amongst our largest positions. Less headwinds from monetary policy and the improved execution pathway for the renewable sector should help our utility holdings outperform while established leaders in technology or multi-industries to name a couple should allow the fund to compound above average return.

¹MSCI ACWI (USD) (Reinvested net dividends).

Classificazione SFDR** :

Articolo **8**



Periodo minimo di investimento consigliato



PRINCIPALI RISCHI DEL FONDO

AZIONARIO: Le variazioni del prezzo delle azioni, la cui portata dipende da fattori economici esterni, dal volume dei titoli scambiati e dal livello di capitalizzazione delle società, possono incidere sulla performance del Fondo.

MATERIE PRIME: La variazione dei prezzi delle materie prime e la volatilità di questo settore possono provocare una diminuzione del valore patrimoniale netto. **CAMBIO:** Il rischio di cambio è connesso all'esposizione, mediante investimenti diretti ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati, a una valuta diversa da quella di valorizzazione del Fondo.

GESTIONE DISCREZIONALE: Le previsioni sull'andamento dei mercati finanziari formulate dalla società di gestione esercitano un impatto diretto sulla performance del Fondo, che dipende dai titoli selezionati

L'investimento nel Fondo potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale.

* *Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. **Il Regolamento SFDR (Regolamento sull'informativa di sostenibilità dei mercati finanziari) 2019/2088 è un regolamento europeo che impone agli asset manager di classificare i propri fondi in tre categorie: Articolo 8: fondi che promuovono le caratteristiche ambientali e sociali, Articolo 9 che perseguono l'investimento sostenibile con obiettivi misurabili o Articolo 6 che non hanno necessariamente un obiettivo di sostenibilità. Per ulteriori informazioni consultare: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=it>. Per le informazioni relative alla sostenibilità ai sensi del Regolamento SFDR si prega di prendere visione del prospetto del oppure fondi delle pagine del sito web di Carmignac dedicate alla sostenibilità fondo https://www.carmignac.it/it_IT/i-nostri-fondi.

COSTI

Costi di ingresso : 4,00% dell'importo pagato al momento della sottoscrizione dell'investimento. Questa è la cifra massima che può essere addebitata. Carmignac Gestion non applica alcuna commissione di sottoscrizione. La persona che vende il prodotto vi informerà del costo effettivo.

Costi di uscita : Non addebitiamo una commissione di uscita per questo prodotto.

Commissioni di gestione e altri costi amministrativi o di esercizio : 1,80% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima basata sui costi effettivi dell'ultimo anno.

Commissioni di performance : 20,00% quando la classe di azioni supera l'Indicatore di riferimento durante il periodo di performance. Sarà pagabile anche nel caso in cui la classe di azioni abbia sovraperformato l'indice di riferimento ma abbia avuto una performance negativa. La sottoperformance viene recuperata per 5 anni. L'importo effettivo varierà a seconda del rendimento del tuo investimento. La stima dei costi aggregati di cui sopra include la media degli ultimi 5 anni o dalla creazione del prodotto se inferiore a 5 anni.

Costi di transazione : 0,32% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima dei costi sostenuti per l'acquisto e la vendita degli investimenti sottostanti per il prodotto. L'importo effettivo varierà a seconda dell'importo che viene acquistato e venduto.

PERFORMANCE ANNUALIZZATA (ISIN: LU0164455502)

Rendimenti per Anno Civile (in %)	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 %

Rendimenti per Anno Civile (in %)	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 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	10 anni
Carmignac Portfolio Climate Transition	+0.9 %	+0.9 %	+0.9 %
Indicateur de référence	+8.5 %	+5.4 %	+4.4 %

Fonte: Carmignac al 30 apr 2024.

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore)

Comunicazione di marketing. Si prega di consultare il KID/prospetto prima di prendere una decisione finale di investimento. Questo documento è destinato ai clienti professionali.

Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della Società di gestione. Il presente documento non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza di investimento. Esso non intende fornire consulenza fiscale, giuridica o contabile e non deve essere utilizzato in tal senso. Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non deve essere utilizzato per valutare la convenienza di un investimento in titoli o partecipazioni in esso illustrati né per qualsivoglia altra finalità. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere parziali e possono essere modificate senza preavviso. Esse sono aggiornate alle data di redazione del presente documento e sono tratte da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac. Non sono necessariamente esaustive o accurate. Di conseguenza, Carmignac, i suoi dirigenti, dipendenti o agenti non ne garantiscono l'accuratezza o l'affidabilità e declinano ogni responsabilità in caso di errori e omissioni (compresa la responsabilità verso terzi in caso di negligenza).

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa di oscillazioni valutarie per le quote senza copertura valutaria.

La decisione di investire in detto fondo dovrebbe tenere conto di tutti i suoi obiettivi e le sue caratteristiche descritte nel relativo prospetto. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. L'orizzonte di investimento raccomandato si intende come periodo minimo e non è una raccomandazione a vendere allo scadere di tale periodo.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni contenute nel presente documento sono di proprietà esclusiva di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuti, non possono essere copiate né distribuite e non se ne garantisce l'accuratezza, la completezza o l'attualità. Morningstar e i suoi fornitori di contenuti non sono responsabili di eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di tali informazioni. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi.

Il presente documento non è rivolto a soggetti in giurisdizioni dove (a causa della nazionalità, residenza o altro di tale soggetto) il documento o la disponibilità di tale documento sono vietati. I soggetti ai quali si applicano tali divieti non devono avere accesso al presente documento. L'imposizione fiscale dipende dalla situazione del singolo investitore. I Fondi non sono registrati per la distribuzione al dettaglio in Asia, Giappone, Nordamerica e Sudamerica. I Fondi Carmignac sono registrati a Singapore nel quadro del regime estero limitato (rivolto esclusivamente a clienti professionali). I Fondi non sono registrati ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. I Fondi non possono essere offerti o venduti, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa statunitense Regulation S e FATCA. I rischi, le commissioni e le spese applicate sono descritti nel KID (documento contenente le informazioni chiave). Il KID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. Leggere il KID prima della sottoscrizione. I Fondi non sono a capitale garantito e gli investitori possono perdere parte o tutto il loro capitale. I Fondi presentano un rischio di perdita di capitale.

Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS o AIFM. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento.

- Italia: I prospetti, KID e rapporti di gestione annuali del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it o su semplice richiesta alla Società di Gestione. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)
- In Svizzera, i prospetti, il KID e i rapporti di gestione annuali sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante di gestione in Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Montrouge, succursale a Nyon / Svizzera, Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)