



Carmignac Portfolio Green Gold : Lettre trimestrielle du gérant



Auteur(s)
Michel Wiskirski

Publié
26 Juillet 2022

Longue
9 m

Durant le second trimestre, le fonds **Carmignac Portfolio Green Gold**¹ s'est replié de -9,61% contre une baisse de -10,24% pour son indicateur de référence². Depuis le début de l'année, le Fonds affiche une performance annuelle de -12,7% contre -8,2% pour son indicateur. Le séisme militaire aux portes de l'Europe qui a marqué ce début d'année s'est poursuivi durant le printemps et continue de sévir en ce début de période estivale. Les ondes énergétiques et agraires du premier trimestre ont laissé place à des craintes de fort ralentissement voire récessives globales qui ont clairement marqué ce second trimestre.

Que s'est-il passé sur les marchés au second trimestre 2022 ?

Les conséquences inflationnistes de la guerre ont sans surprise persisté. Les prix du pétrole et du gaz notamment sont restés à des niveaux particulièrement élevés. Face à l'agression, le Vieux Continent a répondu en utilisant une panoplie de mesures de rétorsion. Réduction des imports de pétrole brut en provenance de Moscou, réduction des achats de produits raffinés, embargo sur le charbon en sont quelques exemples. Sur fond de demande relativement robuste, les prix du pétrole demeurent élevés. Sans réservoir évident d'offre pétrolière, à la suite des années de sous-investissement, la baisse de la production pétrolière russe devrait continuer de maintenir des prix de l'or noir élevés. La Russie n'est pas restée sans reste face aux sanctions européennes. Le gaz, arme géopolitique majeure des Russes à l'égard de l'Europe a encore été utilisé. Les flux gaziers approvisionnant l'Allemagne ont été volontairement atrophiés. Le pipeline NordStream 1 a vu son flux quotidien quasiment divisé par 3 au cours du mois de juin. Si l'Allemagne et l'Europe tout entière, ont tenté de s'approvisionner en gaz naturel liquéfié pour parer à la baisse subie, la situation reste critique. Les réserves de gaz, à quelques mois de l'hiver pourraient se révéler insuffisantes pour faire face au froid et au plein maintien de l'activité économique. Bruxelles n'a d'autres choix que d'envisager des plans de rationnement afin d'éviter le pire. Ces problèmes d'approvisionnement énergétiques, accompagnés de signes d'essoufflement économiques et d'une inflation aggravée ont pesé sur un certain nombre d'actifs européens.

Le secteur industriel en particulier, au travers de valeurs telles que **Schneider Electric** ou **Kingspan** (en repli de -25% et -35% sur le trimestre respectivement, en euros), a connu un trimestre difficile. Les événements inédits de ces derniers mois ont mis en évidence, dans la douleur, la nécessité absolue de réduire la dépendance énergétique du Vieux Continent. Repenser drastiquement notre politique énergétique est tout simplement inévitable. Celle-ci devra être centrée sur les énergies renouvelables, et Bruxelles œuvre en ce sens. A ce titre, nos participations dans le secteur européen de l'éolien ont fait preuve de relative résistance durant ce trimestre (**Orsted** et **Vestas** en recul de -13% et -25%, en euros).

Outre-Atlantique, l'herbe ne s'est pas révélée bien plus verte. Les largesses des politiques fiscales et monétaires de ces dernières années, couplées à une chaîne d'approvisionnement toujours enrayée sur fond de réminiscence de Covid en Chine, ont mené à une forte hausse du niveau des prix. La Réserve fédérale américaine, en retard, doit désormais resserrer le verrou monétaire à grande vitesse au moment même où de nombreux pans de son économie montrent des signaux d'affaiblissement. Aux commandes de cet exercice extrêmement délicat, Jerome Powell devra éviter de plonger l'économie américaine dans un ralentissement douloureux. A l'approche des élections de mi-mandat, le plan de relance et de soutien massif à la lutte contre le réchauffement climatique « Build Back Better » rencontre des difficultés croissantes. Les pourparlers entre sénateurs démocrates et républicains n'ayant pas aboutis, les quelques centaines de milliards initialement envisagés à destination des énergies renouvelables semble mis en suspens à ce stade. Cela étant dit, le renchérissement des énergies fossiles (pétrole et gaz américain) devraient avoir gain de cause sur les rouages politiques de Washington et déboucher sur un plan climatique digne de l'ambition initiale du président Biden. L'industrie des énergies renouvelables s'est également trouvée emmêlée dans la confrontation géostratégique entre Chine et Etats Unis au point de requérir l'intervention du pouvoir exécutif présidentiel afin de ressusciter les échanges commerciaux en matière de panneaux photovoltaïques.

Perspectives et positionnement

Ces tensions et incertitudes ont créé certaines opportunités dont nous avons profité. Nous avons ainsi initié une nouvelle participation dans **Nextera Energy**, un des leaders électriques et renouvelables américains notamment grâce à ses actifs floridiens considérés comme un modèle du genre outre-Atlantique.

Côté métaux, le ralentissement global quasi synchronisé n'a pas épargné les métaux de base, baromètre de la santé économique, au premier des rangs figure le cuivre, en fort repli durant le trimestre de -21,7% en USD. Cette forte volatilité, couplée à des gouvernements, notamment latino-américains, de plus en plus hostiles aux entreprises minières ne créent pas les conditions nécessaires à un investissement de croissance dans bon nombre de métaux pourtant indispensables au développement des réseaux électriques de demain alimentés en énergies intermittentes. Ce phénomène ne fait que cimenter un régime de prix bien plus élevé pour les années à venir.

Après un début d'année 2022 très volatile pour les marchés émergents, nous pensons que nos sociétés de renouvelables émergentes sont bien positionnées pour rebondir, d'autant qu'elles présentent des valorisations très attractives, atteignant des niveaux jamais vus depuis la crise de 2008. A cet égard, on peut citer nos valeurs coréennes **Samsung Electronics** et **LG Chem**, pourtant des leaders mondiaux dans des domaines porteurs comme les semi-conducteurs et les batteries des véhicules électriques, qui traitent à des multiples de valorisations faibles.

Dans un contexte macroéconomique et géopolitique incertain, nous sommes confiants sur les perspectives de croissance attrayantes de nos investissements et nous restons convaincus que le positionnement actuel du Fonds lui permettra de capter le potentiel de croissance offerte par la transition climatique.

Source : Carmignac, Bloomberg, IEA, BNEF, 30/06/2022

Rappel de la stratégie : un fonds durable visant à relever les défis du changement climatique

Dans un contexte marqué par la nécessité d'accélérer les efforts de transition énergétique, une approche diversifiée semble nécessaire pour avoir une exposition à l'ensemble des sociétés dont le cœur de métier répond aux problématiques climatiques et qui vont bénéficier des tendances de long terme. Cela constitue la majeure partie des investissements de **Carmignac P. Green Gold**, notre fonds Article 9, dédié au climat et à la transition énergétique.

En effet, notre Fonds thématique actions internationales Carmignac P. Green Gold offre une exposition sélective à l'ensemble de ces tendances.

Son objectif est de capter les opportunités de croissance des acteurs innovants au sein de l'ensemble de la chaîne de valeur des énergies renouvelables et les acteurs clés de la transition énergétique. Parce qu'une éolienne a besoin d'acier pour sa structure et de cuivre pour transporter et connecter l'électricité produite aux réseaux électriques urbains, l'approche de gestion vise à analyser et à investir sur toute la chaîne de valeur des industries vertes. Et sans laisser de côté les sociétés qui présentent, selon nous, le plus haut potentiel de réduction d'émissions carbone et dont les efforts contribueront à une transition vers la neutralité carbone d'ici 2050.

Classé Article 9, le Fonds investi au moins 60% de ses actifs dans des entreprises dont l'activité contribue à l'atténuation ou à l'adaptation au changement climatique, selon la taxonomie de l'UE.

Autre point clé du Fonds : l'engagement et l'actionnariat actif. Nous voulons exercer activement nos droits d'actionnaire pour travailler main dans la main avec les entreprises en transition pour exercer une influence réelle, authentique, significative, qui jouera un vrai rôle dans la transition mondiale vers une économie moins carbonée. Les entreprises dont nous parlons consacrent des dizaines de milliards de dollars au développement de nouveaux gisements de pétrole et de gaz. En tant qu'actionnaire, nous devons leur demander de réaffecter leurs investissements vers des sources d'énergie plus propres. Cette réserve de capitaux et sa réaffectation au cours des prochaines années seront décisives pour atteindre la neutralité carbone. Il n'y aura pas de neutralité carbone sans l'engagement de ces entreprises, avec les investisseurs à leurs côtés pour lancer ce changement et atteindre ces objectifs de décarbonation.

Le Fonds dispose de 3 piliers d'investissement qui sont également ses moteurs de performance pour les mois à venir :



Fournisseurs d'énergie verte

Entreprises fournissant des produits, des services ou des solutions à faible teneur en carbone, comme les énergies renouvelables ou les véhicules électriques.

Facilitateurs de solutions vertes

Entreprises offrant des produits, des services ou des solutions qui permettent directement ou indirectement à d'autres entreprises de réduire leurs émissions de carbone ou d'améliorer leur efficacité énergétique ; par exemple, les entreprises de semi-conducteurs qui fournissent des composants essentiels pour les véhicules électriques.

Acteurs clés de la transition énergétique

Entreprises émettrices qui contribuent à la transition énergétique et à la réduction des émissions mondiales de carbone en faisant des efforts pour décarboner leurs activités, par exemple, les grandes sociétés minières qui ont adopté des politiques radicales pour réduire leur empreinte carbone et qui étendent leur engagement au sein des énergies renouvelables.

¹ Carmignac P. Green Gold Part A EUR Acc – ISIN LU0164455502. Les performances passées ne présagent pas nécessairement des performances futures. Le rendement peut évoluer, à la hausse ou à la baisse, suite aux fluctuations des devises. Les portefeuilles des fonds Carmignac sont susceptibles d'être modifiés à tout moment sans préavis. Les performances s'entendent nettes des commissions (à l'exclusion des droits d'entrée potentiellement prélevés par le distributeur). Performance annualisée au 30/06/2022

² Indicateur de référence : MSCI AC World NR (USD) (dividendes nets réinvestis) et convertis en EUR. Le 15/05/2020 l'indicateur de référence a été remplacé par le MSCI AC WORLD NR (USD) net dividendes réinvestis. Les performances sont présentées selon la méthode du chainage. Carmignac Portfolio Commodities est devenu Carmignac Portfolio Green Gold. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

³ Conformément au règlement Taxonomie (UE) 2020/852.

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 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. Les marques et logos utilisés n'impliquent aucune affiliation avec ces entités, ni approbation de leur part. Sources : Carmignac, Bloomberg, données des sociétés, 30/06/2022

Carmignac Portfolio Green Gold

Un fonds durable visant à relever les défis du changement climatique

[Découvrez la page du Fonds](#)

Carmignac Portfolio Climate Transition A EUR Acc

ISIN: LU0164455502

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.

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".](#)