



Carmignac Portfolio Grande Europe: Letter from the Fund Manager



Auteur(s)
Mark Denham

Gepubliceerd
24 April 2023

Lengte
6 r

+8.66%

Carmignac Portfolio Grande Europe's performance

in the 1st quarter of 2023 for the A EUR Acc Share class

+8.39%

Reference indicator's performance*

in the 1st quarter of 2023

+8.62%

Annualised performance of the Fund since Mark Denham**

vs +7.41% for the reference indicator

*In the first quarter of 2023, **Carmignac Portfolio Grande Europe** gained +8.66%, while its reference indicator* gained +8.39%. The Fund cumulated a performance of +69.36% since November 2016**, compared to + 57.63% for its reference indicator over the same period.*

Market environment during the period

2023 started strongly on the continuation of the trends seen late last year: i) fading recession worries thanks to fiscal support for consumers, falling gas prices, and a rapid Chinese reopening, **and ii) resilient investors' mood** albeit stubborn inflation, hawkish rhetoric from central banks, and continued interest rate rises. In January and February, economically sensitive sectors were strong, however, March was different. With the collapse of Silicon Valley Bank in the US, followed by fears over Credit Suisse leading to its acquisition by fellow Swiss giant UBS, the Banking sector lost all its year-to-date gains, before partly recovering towards the end of the period. More defensive areas of the market instead performed well. **At the end of the quarter, the market regained its poise buoyed by weakening headline inflation worldwide, which reinforced anticipations of an end to future rate hikes.**

Performance commentary / What you have done in this context?

Initially, the sectoral mix was unfavourable to our strategy given our traditionally little exposure to the more cyclical sectors of the market (Retail, Autos, and Banks especially). However, March volatility allowed us to catch up and finish the period in line with our reference indicator. Although we do not expect a recession in Europe in the coming quarters – perhaps not even in 2023 – we do expect the relentless tightening of monetary policy worldwide to impact economic strength with a lag. In this environment, companies which typically have more visible and reliable sales and profits streams – like the names which are part of our portfolio – should perform well, aided by ongoing easing of bond yields.

Over the quarter, our Technology names delivered a strong positive contribution to the Fund's returns. SAP rose after delivering solid full year numbers and demonstrating ongoing momentum in the cloud business where sales and margins increased, and any uncertainty over the outlook was dispelled as management confirmed expectations for the full year. Semiconductor equipment maker ASML was also strong, benefitting from rising market expectations in a recovery of the sector's end-demand, starting H2 2023.

Uncharacteristically, our Healthcare names provided a more mixed contribution in the period. On the positive side our long-standing largest holding in Novo Nordisk rose as the US relaunch of their sought-after obesity drug Wegovy has hugely beaten expectations. Lonza, which also gained significant value in the period, published solid full year results, and encouraging forward guidance. A name we added to the Fund last year after it was sold off in the rotation away from quality companies as interest rates rose, Lonza is now one of our largest holdings. As a contract drug manufacturing company providing a range of services to the pharmaceutical industry, Lonza has a very dependable and secure future growth, backed by long term contracts. On a negative note, **our biotech names lagged in the period.** Argenx fell slightly as investors are becoming apprehensive of a key late-stage drug trial read-out in the coming quarter. While we have halved the position to de-risk this event a little, we believe the company has many other interesting projects to come. Genmab simply fell given the lack of 2023 strong catalysts, an unusual circumstance for the company.

How is the portfolio prepared for the following months?

As we are cautious when it comes to the outlook, we prefer to stick with relatively defensive plays in the Technology sector– SAP and ASML (the latter for example is protected by a 2-year order book for their machines) – **and Healthcare space. Nevertheless, it is important to stress the variety of businesses that we have in this area – belonging to multiple different subsectors** (ie: pharmaceuticals, biotech, medical devices, and contract services) – **which remains the largest sectoral exposure of the Fund, at about 35%** During the first quarter of 2023, our Industrial names also recorded a positive performance. Assa Abloy and Schneider full year results were strong and commentary regarding current trading, generally reassuring. **However, bearing in mind the looming risk of weakening economic data, we have tweaked down our size in the industrial space, notwithstanding the favourable longer-term trends our names benefit from.**

Having added numerous names to the Fund in 2022, as high-quality opportunities presented themselves on the back of the volatility caused by rising rates, **we made no major changes to the portfolio so far this year. As always, we look forward to reaping the rewards of those additions in 2023 and beyond.** Given more muted upward pressure on both interest rates and inflation, we still believe we will not see once again the same rotation away from high quality names we have seen in 2022. **With an ideal investment horizon of 3 to 5 years, and an unwavering trust in our process focused on profitable companies with high returns on capital, reinvesting for future growth, we believe we offer investors attractive long-term returns in European equities.**

*Reference indicator: Stoxx Europe 600 (NR, EUR). From 01/01/2013 the reference indicator is calculated net of dividends reinvested. ** Mark Denham took over the fund on the 17/11/2016.

Source: Company website, Bloomberg, Carmignac, 31 March 2023

Carmignac Portfolio Grande Europe

A high conviction, sustainable European equity strategy

[Discover the fund page](#)

Carmignac Portfolio Grande Europe A EUR Acc

ISIN: LU0099161993

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



Voornaamste risico's van het Fonds

AANDELEN: Aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, kunnen het rendement van het Fonds beïnvloeden.

WISSELKOERS: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of het gebruik van valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van het Fonds.

DISCRETIONAIR BEHEER: Het anticiperen op de ontwikkelingen op de financiële markten door de beheermaatschappij is van directe invloed op het rendement van het Fonds, dat afhankelijk is van de geselecteerde effecten.

Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële informatiedocument /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bestemd voor professionele cliënten.

Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfseigen als niet-bedrijfseigen bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen geenszins de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook).

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst.

De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen. Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager. De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie. Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. Het prospectus, de KID, de NIW en de jaarlijkse periodieke verslagen van het fonds zijn beschikbaar op www.carmignac.com, of op aanvraag bij de Beheermaatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de KID (Essentiële informatiedocument). De KID dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de KID te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de fondsen is een risico van kapitaalverlies verbonden. De beheermaatschappij kan op elk moment besluiten de marketing in uw land stop te zetten. [Beleggers kunnen toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Nederlands via de volgende link in sectie 6 getiteld "Samenvatting van de beleggersrechten"](#)

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.