



Carmignac Portfolio Grande Europe: Letter from the Fund Manager



Auteur(s)
Mark Denham

Gepubliceerd
17 Juli 2023

Lengte
5 r

+3.91%

Carmignac Portfolio Grande Europe's performance

in the 2nd quarter of 2023 for the A EUR Acc Share class

+2.27%

Reference indicator's performance*

in the 2nd quarter of 2023

+8.91%

Annualised performance of the Fund since Mark Denham** vs +7.48% for the reference indicator

*During the second quarter of 2023, **Carmignac Portfolio Grande Europe** (A EUR Acc share class) rose 3.91%, providing a return above the reference indicator which rose 2.27%.*

Market environment during the period

After the strong performance of the previous two quarters, given many conflicting factors, European markets rose modestly in Q2 2023, trading in a tight range for the entire period. On one side, encouragingly, inflation everywhere is easing – albeit more slowly than we had hoped – and central banks are still expected to raise rates so to maintain its downward trajectory, before weaker inflation prints will be reflected in bond yields. On the other side, underlying economic data has clearly deteriorated, with declining manufacturing and economic sentiment indicators in contractionary levels, pointing to Europe soon being in recession.

Performance commentary / What you have done in this context?

In the period, sectoral performances were mixed. Travel & Leisure, Retail, and many Auto stocks were strong buoyed by higher-than-expected personal consumption despite the rising cost of living, as consumers ate into savings built during the Covid crisis. At the same time, Financials rebounded as Banks regained their poise from the funding crisis experienced only few months ago. Although we have little exposure to these areas of strength, we are well represented in **Technology, another sector that did well in the period** In this space, our long standing/high conviction holding in software name SAP rose after results underlined the progress made towards transitioning to a cloud-based model. While upgrading their mid-term targets, the company confirmed Cloud based revenues are rising more than 20% annually, comprising more than 40% group results already. To note, while in Europe we do not have direct exposure to the explosive opportunity in artificial intelligence (AI) highlighted by results among US names, the theme will lead to strong demand for silicon chip manufacturing equipment worldwide. As a result, our holdings in ASML and ASM International, both rose in the period.

Conversely, reflecting the increasingly uncertain economic backdrop, **Energy and Basic Materials performed poorly, both falling in the period.** As both areas do not meet our strict threshold for financial quality or sustainability, the impact to the portfolio is limited.

To note, **Healthcare was not particularly strong in the period, but some of our names did well** such as medical device manufacturers, Straumann (dental implants) and Alcon (ocular and contact lenses). The latter, which has been a laggard until recently, was one of the stocks we added to our Fund during 2022 volatility caused by rising interest rates. Thanks to recent product launches in both surgical and consumer segments, the company upgraded both medium term sales and profit targets. Novo Nordisk – the leading player in diabetes and obesity drugs – remains our largest holding. While only rising mildly after a strong prior period, in the first quarter results the company continued to impress and even upgraded their full year guidance, which now models a spectacular 24-30% growth in sales, driven by explosive demand for their leading products. Zealand Pharma – another drug company exposed to obesity drugs – registered a good performance ahead of strong clinical data. Finally, our smallest healthcare name, the biotech Merus, enjoyed a stunning rally as investors – including us – look forward to updates regarding all three of their leading clinical candidates' drugs for treating various cancers.

In recent years, our holdings in the renewables space have struggled Ever since the spectacular sprint enjoyed on the back of President Biden's election, the sector has been adversely affected by multiple factors: rising bond yields depressing valuation, uncertainty on future regulation (until the Inflation Reduction Act - US) and, most significantly, the huge Covid led disruption to supply chains which caused rising input costs and difficulty keeping projects profitable. As if all these concerns were not enough, our main holding here, utility Orsted, also had company specific project execution issues. **Nevertheless**, their last two quarters results have reassured investors that **the worst of these problems have passed** and that, thanks to a more beneficial treatment of tax credits on US projects, profitability will be achieved thanks to current wind farms and projects already under or close to development. At their recent Capital Markets Day, management also outlined the drivers of growth until 2030 and gave us enough comfort to significantly increase our holding size in the name as a result.

What is our outlook for the coming months?

Having added numerous names to the Fund in 2022, when we picked up many high-quality names oversold in the volatility caused by rising rates, we have made no large changes to the portfolio so far this year. Nevertheless, we have already seen the benefits of last year's activity (ie: Straumann and Alcon) and expect to continue reaping further rewards in the second half of 2023 and beyond. While we are primarily bottom up focused on high quality, sustainable businesses, with a long-term view, we would expect our Fund to benefit from the peak and subsequent fall in interest rates and bond yields warranted by the current economic environment. **The superior profit growth and visibility of sales and profits of our names is likely to be reflected in better performance – especially against an uncertain economic backdrop. However, we are not reliant on that. We have an investment horizon of 5 years, and we stick to our process focused on profitable companies with high returns on capital, reinvesting for growth. We believe these companies will continue to deliver attractive long-term returns for investors.**

*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, 30 June 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.