



## 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 1<sup>st</sup> quarter of 2023 for the A EUR Acc Share class

### +8.39%

Reference indicator's performance\*

in the 1<sup>st</sup> 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

# A high conviction, sustainable European equity strategy

[Discover the fund page](#)

## Carmignac Portfolio Grande Europe A EUR Acc

ISIN: LU0099161993

Risico-indicator

Het indicator kan variëren van 1 tot 7, waarbij categorie 1 overeenkomt met een lager risico en een lager potentieel rendement, en categorie 7 met een hoger risico en een hoger potentieel rendement. De categorieën 4, 5, 6 en 7 impliceren een hoge tot zeer hoge volatiliteit, met grote tot zeer grote prijschommelingen die op korte termijn tot latente verliezen kunnen leiden.

Aanbevolen  
minimale  
beleggingstermijn



### Voornaamste risico's

Risico's die in de indicator niet voldoende in aanmerking worden genomen:

**TEGENPARTIJRISICO:** Risico van verlies indien een tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen kan voldoen.

**LIQUIDITEITSRISICO:** Risico dat tijdelijke marktverstoringen de prijzen beïnvloeden waartegen een ICBE zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen.

Inherente risico's:

**AANDELENRISICO:** Risico dat aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe economische factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, het rendement beïnvloeden.

**VALUTARISICO:** Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van de ICBE.

**RISICO VAN KAPITAALVERLIES:** Dit deelbewijs/deze aandelenklasse biedt geen garantie voor of bescherming van het belegde kapitaal. U ontvangt mogelijk niet het volledige belegde bedrag terug.

**Meer informatie over de risico's van het deelbewijs/de aandelenklasse is te vinden in het prospectus, met name in hoofdstuk "Risicoprofiel", en in het document met essentiële beleggersinformatie.**

Belangrijke wettelijke informatie

**Reclame. Raadpleeg het document essentiële beleggersinformatie /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is enkel bestemd voor professionele klanten en is niet gevalideerd door het FSMA.**

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponeed merk. "Investing in your Interest" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.

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). Nettorendementen worden berekend na aftrek van de van toepassing zijnde kosten en belastingen voor een gemiddelde retailclient die een fysiek Belgisch ingezetene is.

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.

Risicocategorie van het KID (Essentiële Informatiedocument) indicator. Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risicoloos is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen.

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.

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. De risico's, beheerkosten en lopende kosten worden beschreven in de KID (Essentiële Informatiedocument). De prospectussen, de documenten met essentiële beleggersinformatie en de meest recente (half)jaarverslagen zijn kosteloos verkrijgbaar in het Nederlands en het Frans bij de beheermaatschappij, per telefoon op het nummer +352 46 70 60 1, op de website [www.carmignac.be](http://www.carmignac.be) of bij Caceis Belgium S.A., de vennootschap die de financiële dienstverlening in België verzorgt, op het adres Havenlaan 86c b320, B-1000 Brussel. De essentiële beleggersinformatie moet vóór elke inschrijving worden verstrekt aan de belegger, welke door de belegger vóór elke inschrijving gelezen moet worden. Dit fonds mag direct noch indirect aangeboden of verkocht worden ten gunste of voor rekening van een 'U.S. person', zoals gedefinieerd in de Amerikaanse 'Regulation S' en de FATCA. De netto-inventariswaarde zijn beschikbaar op de website [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com). Elke klacht kan worden gestuurd naar [complaints@carmignac.com](mailto:complaints@carmignac.com) of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website [www.ombudsfin.be](http://www.ombudsfin.be).

Indien u inschrijft op een GBF (gemeenschappelijk beleggingsfonds) naar Frans recht, moet u uw deel van de door het fonds ontvangen dividenden (en, in voorkomend geval, interesten) elk jaar op uw belastingaangifte vermelden. U kunt een gedetailleerde berekening maken op [www.carmignac.be](http://www.carmignac.be). Deze rekenmodule is geen belastingadvies, maar uitsluitend een hulpmiddel voor de berekening. Dit ontslaat u niet van de zorgvuldigheid en de controles waartoe u als belastingplichtige gehouden bent. De getoonde resultaten zijn gebaseerd op door u verstrekte gegevens. Carmignac kan in geen geval aansprakelijk worden gesteld voor fouten of nalatigheden uwerzijds.

Wanneer beleggers inschrijven op een fonds dat onder de spaarrichtlijn valt, moeten zij overeenkomstig artikel 19bis van CIR92 bij de inkoop van hun aandelen een roerende voorheffing van 30% betalen op de inkomsten die in de vorm van rente, meerwaarden of minderwaarden voortvloeien uit de opbrengst van in schuldbewijzen belegde activa. De uitkeringen zijn onderworpen aan de roerende voorheffing van 30% zonder inkomen onderscheid.

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.

De beheermaatschappij kan de verkoop in uw land op elk moment stopzetten. [Beleggers kunnen via de volgende link toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Frans, of het Nederlands in deel 6 zonder de titel Samenvatting van de beleggersrechten.](#)