

# CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE: LETTER FROM THE FUND MANAGER

11/10/2023 | MARK DENHAM

**-4.44%**

Carmignac Portfolio Grande Europe performance in the 3<sup>rd</sup> quarter of 2023 for the A EUR Acc Share class.

**-2.11%**

performance in the 3<sup>rd</sup> quarter of 2023 for the Reference indicator\*.

**+7.86%**

Annualised performance of the Fund since Mark Denham took over\*\* versus +6.87% for the Reference indicator.

During the third quarter of 2023, the return of **Carmignac Portfolio Grande Europe** (A EUR Acc share class) was a fall of 4.44%, providing a return below the reference indicator which fell 2.11%.

## MARKET ENVIRONMENT DURING THE PERIOD

**Following the strong performance of European equities in the first half of the year, markets fell back in the third quarter. While the second quarter earnings reporting season had been relatively uneventful**, and consistent with full year expectations of little profits growth overall, **worldwide pressure on stock prices came once again from ever-rising bond yields**. Despite falling inflation and weak growth in the region, German 10-year bund yields rose from 2.4% to 2.8% in the period, continuing an ascent from zero at the start of 2022. A function of the (European Central Bank) ECB monetary policy which, while it hiked rates to 4% – the highest level since the euro was created – has signalled that the 18-month period of increases has now ended.

## PERFORMANCE COMMENTARY / WHAT YOU HAVE DONE IN THIS CONTEXT?

**This backdrop proved difficult for the higher rated quality stocks and sectors that we favour**, particularly Industrials and Technology, **but supportive for low-rated / low-quality sectors where we have no exposure** such as Commodities, Banks, and Oil. **Being a temporary headwind for our Fund, we believe this dynamic is not sustainable for much longer. In fact, economic growth is weak, and inflation is falling. As a result, we are closer to the end of the hiking cycle.** Furthermore, consensus expectations for a soft landing in 2024 might even be too optimistic when considering latest comments from economically sensitive sectors such as building materials and semiconductors. If this prudence is to be justified, then the more visible sales and profits growth traits of our quality names should increasingly be rewarded.

**Nonetheless, in the quarter, some stock specific events disappointed and weighed on returns.** Orsted, the wind farm developer, took additional write downs on unprofitable projects in the US due to cost overruns and rising interest costs, among other things. This was extremely surprising and disappointing news for us especially since management, only few weeks earlier at their capital markets day, presented a totally different scenario, with the worst of the problems being behind them. We sold out of our remaining holding on the announcement when the stock fell significantly. Lonza, the contract manufacturer of drugs for the pharmaceutical sector, also provided a negative return for the Fund. While the business has had ongoing operational problems related to delayed start of new projects and some weakness caused by lack of funding for their smaller biotechnology clients, these issues have been well flagged by management and accounted for by investors. However, the surprise announcement in September that the CEO of the company was leaving shocked the market. While we were disappointed with Orsted management, in Lonza's case we believe investors have over reacted, and thus decided to reinforce our position in the name during the period.

**But not all is bad news.** A mention of honour goes to Novo Nordisk, the drug company at the forefront of the new class of drugs GLP-1 agonists, engaged in a fight to treat diabetes and obesity. As well as continued strong demand for their products, a clinical trial in the period demonstrated a higher-than-expected improvement in cardiovascular outcomes (i.e., fewer strokes and heart attacks) for patients on their weight loss drug. As a result, we maintained a very large position in the name believing analyst forecasts are just scratching the surface of how large the opportunity could be, especially given the widening of insurer and reimbursement coverage expected on the back of the trials' latest results.

Argenx, the Belgian listed biotech, also saw its stock rise significantly after its lead compound efgartigimod demonstrated strong clinical trial results in its second indication, called CIDP, which is a chronic, progressive neurological disorder. As well as widening the therapeutic area the molecule is approved for, the trial confirms the efficacy of the product beyond its first indication, Myasthenia Gravis, thus likely improving the probability of further success in the multitude of related illnesses it is in clinical trials for.

## 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 sold off in the volatility caused by rising rates, **activity has subsided so far this year. Being bottom-up investors focused on high quality / sustainable businesses, we have a long-term view and expect to benefit from the peak and subsequent fall in interest rates and bond yields, the likely outcome of the current economic environment.** The superior profit growth and visibility of sales and profits of our names, in fact, is likely to be reflected in better performance, especially against an uncertain economic background.

**However, we are not reliant on that. We have an investment horizon of 5 years, and we stick to our process of focusing on profitable companies with high returns on capital, reinvesting for growth and having positive outcomes. We believe these companies will continue to deliver the best long-term returns for investors across different market environments.**

\*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 September 2023

SFDR-fondscategorieën\*\* :

Artikel 9



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.**

\* 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 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 2019/2088 is een Europese verordening die vermogensbeheerders verplicht hun fondsen te classificeren zoals onder meer: artikel 8 die milieu- en sociale kenmerken bevorderen, artikel 9 die investeringen duurzaam maken met meetbare doelstellingen, of artikel 6 die niet noodzakelijk een duurzaamheidsdoelstelling hebben. Voor meer informatie, bezoek: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=nl>.

## KOSTEN

**Instapkosten :** 4,00% van het bedrag dat u betaalt wanneer u in deze belegging instapt. Dit is het hoogste bedrag dat u in rekening zal worden gebracht. Carmignac Gestion rekent geen instapkosten. De persoon die u het product verkoopt, informeert u over de daadwerkelijke kosten.

**Uitstapkosten :** Wij brengen voor dit product geen uitstapkosten in rekening.

**Beheerskosten en andere administratie - of exploitatiekosten :** 1,80% van de waarde van uw belegging per jaar. Dit is een schatting op basis van de feitelijke kosten over het afgelopen jaar.

**Prestatievergoedingen :** 20,00% wanneer de aandelenklasse tijdens de prestatieperiode beter presteert dan de referentie-indicator. Het zal ook worden betaald als de aandelenklasse beter heeft gepresteerd dan de referentie-indicator, maar een negatieve prestatie had. Ondermaatse prestaties worden voor 5 jaar teruggevorderd. Het werkelijke bedrag hangt af van hoe goed uw belegging presteert. De geaggregeerde kostenraming hierboven omvat het gemiddelde over de laatste 5 jaar, of sinds de creatie van het product als dit minder dan 5 jaar is.

**Transactiekosten :** 0,41% van de waarde van uw belegging per jaar. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.

JAARLIJKS RENDEMENT (ISIN: LU0099161993)

| Rendement per kalenderjaar (in %) | 2014    | 2015   | 2016   | 2017    | 2018    |
|-----------------------------------|---------|--------|--------|---------|---------|
| Carmignac Portfolio Grande Europe | +10.3 % | -1.4 % | +5.1 % | +10.4 % | -9.6 %  |
| Indicateur de référence           | +7.2 %  | +9.6 % | +1.7 % | +10.6 % | -10.8 % |

| Rendement per kalenderjaar (in %) | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023    |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Carmignac Portfolio Grande Europe | +34.8 % | +14.5 % | +21.7 % | -21.1 % | +14.8 % |
| Indicateur de référence           | +26.8 % | -2.0 %  | +24.9 % | -10.6 % | +15.8 % |

| Annualisierte Performance         | 3 jaar | 5 jaar | 10 jaar |
|-----------------------------------|--------|--------|---------|
| Carmignac Portfolio Grande Europe | +3.3 % | +9.4 % | +7.1 %  |
| Indicateur de référence           | +7.6 % | +7.9 % | +6.9 %  |

Bron: Carmignac op 30 apr. 2024.  
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).

**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](http://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.