



## Carmignac Portfolio Grande Europe: Letter from the Fund Manager



Autor/en  
Mark Denham

Veröffentlicht am  
17. Juli 2023

Länge  
51

### +3.91%

Carmignac Portfolio Grande Europe's performance

in the 2<sup>nd</sup> quarter of 2023 for the A EUR Acc Share class

### +2.27%

Reference indicator's performance\*

in the 2<sup>nd</sup> 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.

# A high conviction, sustainable European equity strategy

[Discover the fund page](#)

## Carmignac Portfolio Grande Europe A EUR Acc

ISIN: LU0099161993

Empfohlene  
Mindestanlagedauer



### Hauptrisiken des Fonds

**AKTIENRISIKO:** Änderungen des Preises von Aktien können sich auf die Performance des Fonds auswirken, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen sowie der Marktkapitalisierung abhängt.

**WÄHRUNGSRISIKO:** Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist.

**RISIKO IN VERBINDUNG MIT DER VERWALTUNG MIT ERMESSENSSPIELRAUM:** Die von der Verwaltungsgesellschaft vorweggenommene Entwicklung der Finanzmärkte wirkt sich direkt auf die Performance des Fonds aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

**Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den KID /Prospekt bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt.**

Diese Unterlagen dürfen ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Auszügen reproduziert werden. Diese Unterlagen stellen weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Diese Unterlagen stellen keine buchhalterische, rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als solche herangezogen werden. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und dürfen nicht zur Beurteilung der Vorzüge einer Anlage in Wertpapieren oder Anteilen, die in diesen Unterlagen genannt werden, oder zu anderen Zwecken herangezogen werden. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Mitteilung geändert werden. Sie entsprechen dem Stand der Informationen zum Erstellungsdatum der Unterlagen, stammen aus internen sowie externen, von Carmignac als zuverlässig erachteten Quellen und sind unter Umständen unvollständig. Darüber hinaus besteht keine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen. Dementsprechend wird die Richtigkeit und Zuverlässigkeit dieser Informationen nicht gewährleistet und jegliche Haftung im Zusammenhang mit Fehlern und Auslassungen (einschließlich der Haftung gegenüber Personen aufgrund von Nachlässigkeit) wird von Carmignac, dessen Niederlassungen, Mitarbeitern und Vertretern abgelehnt.

Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können)

Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.

Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers.

Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. Die empfohlene Anlagedauer stellt eine Mindestanlagedauer dar und keine Empfehlung, die Anlage am Ende dieses Zeitraums zu verkaufen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Bei der Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in seinem Prospekt oder in den Informationen beschrieben sind. Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Diese Unterlagen sind nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Unterlagen oder die Bereitstellung dieser Unterlagen (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes dieser Person oder aus anderen Gründen) verboten sind. Personen, für die solche Verbote gelten, dürfen nicht auf diese Unterlagen zugreifen. Die Besteuerung ist von den jeweiligen Umständen der betreffenden Person abhängig. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb an Privatanleger registriert und sind nicht in Südamerika registriert. Carmignac-Fonds sind in Singapur als eingeschränkte ausländische Fonds registriert (nur für professionelle Anleger). Die Fonds wurden nicht gemäß dem „US Securities Act“ von 1933 registriert. Gemäß der Definition der US-amerikanischen Verordnung „US Regulation S“ und FATCA dürfen die Fonds weder direkt noch indirekt zugunsten oder im Namen einer „US-Person“ angeboten oder verkauft werden. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Basisinformationsblatt, KID) beschrieben. Die wesentlichen Anlegerinformationen müssen dem Zeichner vor der Zeichnung ausgehändigt werden. Der Zeichner muss die wesentlichen Anlegerinformationen lesen. Anleger können einen teilweisen oder vollständigen Verlust ihres Kapitals erleiden, da das Kapital der Fonds nicht garantiert ist. Die Fonds sind mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen.

Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie oder AIFM- Richtlinie entspricht. Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregeltem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.

**Für Deutschland:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.de](http://www.carmignac.de) zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6](#)

**Für Österreich:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.at](http://www.carmignac.at) zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz.](#)

**In der Schweiz:** die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website [www.carmignac.ch](http://www.carmignac.ch) zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Zahlungsdienst ist die CACEIS Bank, Montrouge, Zweigniederlassung Nyon / Schweiz Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6.](#)