



Carmignac P. Grande Europe: Letter from the Fund Manager



Auteur(s)
Mark Denham

Gepubliceerd
9 Mei 2022

Lengte
5 r

Carmignac Portfolio Grande Europe A EUR Acc lost -12.6% in the first quarter of 2022, versus -6.0% of its reference indicator¹, mainly on the back of the sectorial rotation characterizing the market in the period.

-12.6

%

Performance of the Fund
over the quarter for the A EUR Share class.

-6.0

%

Performance of the
reference indicator¹ over the quarter.

Past performance is not necessarily indicative of future performance. The return may increase or decrease as a result of currency fluctuations, for the shares which are not currency-hedged. Performances are net of fees (excluding possible entrance fees charged by the distributor). Source: Carmignac, Bloomberg, 31/03/2022. Performance of the A EUR Acc share class (ISIN code: LU0099161993). ¹Reference Indicator: Stoxx 600 (Reinvested net dividends).

European Equity Market Review

The first quarter of the year was an eventful one. In the period, the dominant factor affecting European equities was the response of monetary authorities in US and Europe to rising inflation. This activity led to interest rate increases, tapering planning, and withdrawal of quantitative easing measures introduced during the Covid crisis. Although economies worldwide are emerging from Covid lockdowns, many bottlenecks affecting supply chains, logistics, and the labour market are still characterising the environment. This backdrop, which is compounded by high energy prices exacerbated by the Russian invasion of Ukraine, precipitated a sharp market rotation into so-called “value” sectors such as Oils and Commodities. In the first few months of the year, these segments were among the few areas of the market delivering a positive return; however, given they do not meet our financial criteria which is based on high levels of profit and reinvestment, we have virtually no exposure to them. Conversely, higher quality companies and sectors such as Technology, Industrials, and Consumer Goods - where we are focused, and which have relatively higher multiples - came under the most pressure from the rising interest rates environment. This rotation experienced in the market accounts for all the performance disparity in the quarter between the Fund and its reference indicator. To note, we had no direct exposure to Russia or Ukraine and, even if many holdings have some sales in those countries, the overall Fund’s indirect exposure there is proportionally small.

Portfolio Management

At the end of last year, we anticipated the risk of a painful rotation due to inflationary pressure by reducing exposure in the portfolio to what we thought were the most vulnerable areas such as: recently listed companies through IPOs, loss making companies among innovative sectors like biotech and food delivery, as well as the highest multiple stocks. While we cannot control the rotation, we can make sure that the targeted 35-40 companies we own in the Fund are maintaining their profit trajectory. Consequently, as during the full year reporting season all but one of our names met or beat our expectations, we only divested from the one exception, namely Delivery Hero - a food delivery company - where profitability was once again deferred by management. Nevertheless, for the most part, our companies were able to offset rising cost pressure and deliver good results, so we took any weakness as an opportunity to add to some of the names such as: Adyen (electronics payments), Assa Abloy (locks), and LVMH (luxury goods).

Among the sector led movements, there were some highlights. Our pharmaceutical names were relatively strong. Novo Nordisk - a portfolio long-term holding - saw demand for their GLP-1 treatments, for both diabetes and new indication obesity, accelerating and consequently set encouraging growth ambition for 2022. Roche - which instead was added in the period - is another player in the Health Care industry which enhances the Fund’s somehow more defensive bias, a stance called by the current environment. Visibility of revenues and diversified growth drivers leveraging newly launched drugs are in fact important attributes to our investment thesis around the name. Another highlight in the quarter were our renewable energy stocks Vestas (wind turbines) and Orsted (wind farm development), both of which outperformed the market. High and rising energy price levels worldwide were initially caused by supply chain disruption and subsequently exacerbated by the Russian invasion of Ukraine. As a result, economics of renewable energy are becoming relatively more attractive. Additionally, Europe’s concerns around energy supply and its accessibility have accelerated discussions for energy independence. This has pushed both the European Union at an aggregate level and local governments to plan the increase of sovereign energy supply. In this context, renewable energy forms are critical and will become even more attractive for investors. In particular, even if current results for both Orsted and Vestas are being adversely impacted by input cost pressure, we believe market participants will review their medium and long-term outlooks, thus we continue to reinforce this area of the Fund, on any price weakness.

The market rotation we have seen in the period, an extreme downward stock prices movement among high quality / highly valued names, have also created opportunities for us. This generalised downward volatility allowed us to add new names that we believed were previously too expensive, despite being attractive fundamentally. An example is Swiss listed dental equipment company Straumann, market leader in dental implants. While continuing to grow through innovation within the implant division, the company is also building a growing market share in the promising clear aligners segment. Cleared aligners are more fashionable and discrete options used as an alternative to wires, for straightening teeth. We started a position in the name after a more than 30% drop in the stock share price. Another opportunity was Genmab, a Danish biotech company with several products already on the market.

Outlook & Strategy Reminder

With few additions/deletions to the Fund in the period, we head into the remaining part of 2022 with the broad structure of the portfolio unchanged but representing an attractive entry point for investors, having fallen 30% from its recent peak in November 2021. The Fund remains a consequence of our bottom-up stock picking process which focuses on SRI and quality companies, defined by their profitability and high return on capital.

Carmignac Portfolio Grande Europe

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 prijsschommelingen 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 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. Elke klacht kan worden gestuurd naar complaints@carmignac.com of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website 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. 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.](#)