



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



Autor  
Mark Denham

Publicado  
19 De Janeiro De 2023



### +8.87%

Carmignac Portfolio Grande Europe performance

in the 4<sup>th</sup> quarter of 2022 for the A EUR Share class

### +9.84%

Reference indicator\* performance

in the 4<sup>th</sup> quarter of 2022

### +7.52%

Annualised performance of the Fund

since Mark Denham\*\* vs +6.31% for the reference indicator

*In the fourth quarter of 2022, **Carmignac Portfolio Grande Europe** gained +8.87%, while its reference indicator\* rose 9.84%. The Fund posted a performance of -21.09% over the year, compared with a decline of -10.64% for its reference indicator.*

### Quarterly Performance Review

#### Market environment during the period

**Having had an extremely poor first 9 months, European markets rallied at the beginning of 4Q.** This was in expectation of an easing in US headline inflation which, once materialised in November, supported an even higher climb in anticipation of a Fed slowdown. A widespread effect despite the same set up was not characterising the Eurozone. Nonetheless, news flow that China was reopening allowed stock prices to rally, despite huge uncertainty over what higher rates will mean for economic growth and European company profits in 2023.

## Fund Positioning

### What you have done in this context / performance commentary

**Regardless of the change in market direction, the better performing sectors continued to be Financials, Energy, and Commodities, as they have been during the whole year.** Having little exposure in these areas – we believe they do not exhibit either the high-quality financial characteristics to generate long-term value, or sustainability criteria – we suffered performance wise not only in Q4, but during the entirety of 2022. **Despite this dynamic, we maintained our focus on quality, secular growth companies** and have continued to add new names to the Fund meeting our criteria, including life science equipment maker Sartorius, and pharma stock Zealand Pharma. Additionally, we used any weakness to reinforce other new names added during the year, such as contract drug manufacturer Lonza and contact lens company Alcon.

**As much as we had a sectoral headwind, many of our individual larger holdings had good returns in the quarter. Healthcare especially remained a source of positive contribution for the Fund.** Novo Nordisk rose as they confirmed ongoing strong growth of their diabetes franchise and the fact that Wegovy – their new obesity product – would be again available in the US market by year end. Novo remains one of our larger holdings as we think there is more potential growth in both these business areas going forward. Genmab also rose as sales of their cancer product Darzalex – which is partnered with J&J – exceeded expectations as well as due to investors' turning their attention to a rich pipeline of new cancer treatments. In Technology, SAP rose as momentum in their new cloud offering has been sustained despite economic uncertainty on the back of clients' need for better visibility on supply chains globally and access to real time ESG data. The company is more than halfway through a transition of its core ERP product to the cloud, which we believe means we should see it reflected on profit growth from 2023. As a result, the name remains a high conviction holding in our portfolio.

The luxury goods sector rose in the quarter, partly on optimism on resumed demand from Chinese consumers post their protracted lockdowns. Hermes, a name we added last summer after it suffered a large pull back, enjoyed a strong performance and exceeded our long-term fair value. A trigger for us to sell. Over 2022 we have been reducing many of the reopening names that we purchased 2 years ago when the Covid crisis hit, such as Compass Group, the contract caterer, which we eventually exited in Q4. We also sold a remaining small holding in Teleperformance – after progressively taking profits over the year on the back of a good performance – given negative news flow in November.

## Outlook

### How your portfolio is prepared for the following months?

As 2022 came to an end, it is clear how difficult the market environment has been for our strategy, in absolute and relative terms. However, **having an investment horizon of 5 years, we stick to our process and focus on profitable companies with high returns on capital, reinvesting for growth. We believe these companies can continue to deliver long-term returns for investors, and so the dramatic pullbacks in prices of these types of companies in 2022 have provided us with entry points in great businesses we had on our watchlist for a while. Additionally, as we move into 2023, we continue to reinforce our alignment to sustainable investments, in line with our Outcomes Framework based on the United Nations Sustainable Developments Goals.**

Going forward, we do not expect to see again such rotation away from high quality, in fact, in any case, 2022 magnitude cannot be replicate in an environment characterised by less upward pressure on interest rates and inflation. Instead, we believe that the superior profit growth and visibility of sales and profits of our holdings is likely to be reflected in more resilient performance – especially against an uncertain economic background.

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, December 2022

Carmignac Portfolio Grande Europe

# A high conviction, sustainable European equity strategy

Discover the fund page

## Carmignac Portfolio Grande Europe A EUR Acc

ISIN: LU0099161993

Horizonte de investimento mínimo recomendado



Principais riscos do fundo

**AÇÕES:** O Fundo pode ser afetado por variações nos preços das ações, numa escala que depende de fatores externos, volumes de negociação de ações ou capitalização bolsista.

**CAMBIAL:** O risco cambial está associado à exposição a uma moeda que não seja a moeda de avaliação do Fundo, através de investimento direto ou do recurso a instrumentos financeiros a prazo.

**GESTÃO DISCRICIONÁRIA:** Previsões de alterações nos mercados financeiros feitas pela Sociedade Gestora surtem um efeito direto sobre o desempenho do Fundo, o qual depende das ações selecionadas.

**Este fundo não possui capital garantido.**

Material de promoção. Este documento destina-se a clientes profissionais.

**Comunicação promocional. Consulte o documento de informação fundamental/prospeto antes de tomar quaisquer decisões de investimento finais.**

O presente material não pode ser total ou parcialmente reproduzido sem autorização prévia da Sociedade Gestora. O presente material não constitui qualquer oferta de subscrição nem consultoria de investimento. O presente material não se destina a fornecer consultoria contabilística, jurídica ou fiscal e não deve ser utilizado para estes efeitos. O presente material foi-lhe fornecido apenas para fins informativos e não o pode utilizar para avaliar as vantagens de investir em quaisquer títulos ou participações aqui referidas ou para quaisquer outros fins. As informações contidas neste material poderão ser apenas parciais e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. Estas informações são apresentadas à data em que foram escritas, derivam de fontes próprias e não próprias consideradas fiáveis pela Carmignac, não incluem necessariamente todos os pormenores e a sua precisão não é garantida. Como tal, não é dada qualquer garantia de precisão ou fiabilidade e a Carmignac, os seus diretores, colaboradores ou agentes não assumem qualquer responsabilidade decorrente de erros e omissões (incluindo a responsabilidade perante qualquer pessoa por motivo de negligência).

O desempenho passado não é necessariamente um indicador do desempenho futuro. Os desempenhos são líquidos de comissões (excluindo eventuais comissões de subscrição cobradas pelo distribuidor). No caso de ações sem cobertura cambial, o retorno poderá aumentar ou diminuir em resultado de flutuações cambiais. A referência a determinados títulos e instrumentos financeiros serve para fins ilustrativos para destacar ações incluídas, ou que já o tenham sido, em carteiras de fundos da gama Carmignac. Não se destina a promover o investimento direto nesses instrumentos, nem constitui consultoria de investimento. A Sociedade Gestora não está sujeita à proibição de negociação destes instrumentos antes de emitir qualquer comunicação. As carteiras dos fundos Carmignac estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. A referência a uma classificação ou prémio não garante os futuros resultados do OIC ou do gestor.

Escala de Risco do KID (Documento de informação fundamental). O risco 1 não significa um investimento isento de risco. Este indicador pode variar ao longo do tempo. O horizonte de investimento recomendado é um mínimo e não uma recomendação de venda no final desse período.

Morningstar Rating™: © Morningstar, Inc. Todos os direitos reservados. As informações contidas neste documento: são propriedade da Morningstar e/ou dos seus fornecedores de conteúdos; não podem ser copiadas ou distribuídas; e não são garantidamente corretas, completas ou atempadas. Nem a Morningstar nem os seus fornecedores de conteúdos são responsáveis por quaisquer danos ou perdas decorrentes da utilização destas informações.

O acesso aos Fundos pode estar sujeito a restrições no que diz respeito a determinadas pessoas ou países. O presente material não é dirigido a nenhuma pessoa em qualquer jurisdição onde (em virtude da sua nacionalidade, residência ou outro motivo) o material ou a disponibilização deste material seja proibida. As pessoas sujeitas a tais proibições não deverão aceder a este material. A tributação depende da situação do indivíduo. Os Fundos não estão registados para distribuição a pequenos investidores na Ásia, no Japão, na América do Norte, nem estão registados na América do Sul. Os Fundos Carmignac estão registados em Singapura como um organismo estrangeiro restrito (apenas para clientes profissionais). Os Fundos não foram registados nos termos da US Securities Act de 1933. Os Fundos não podem ser oferecidos ou vendidos, direta ou indiretamente, por conta ou em nome de uma "Pessoa dos EUA", conforme definição dada no Regulamento S dos EUA e na FATCA. Os Fundos são registados junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). A decisão de investir no fundo promovido deve ter em conta todas as características ou objetivos do fundo promovido, tal como descritos no respetivo prospeto. Os respetivos prospectos, KID e relatórios anuais do Fundo poderão ser encontrados em [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com), [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com) e [www.morningstar.pt](http://www.morningstar.pt) ou solicitados à Carmignac Gestion Luxembourg, Citylink, 7 rue de la Chapelle L-1325 Luxemburgo. Os riscos, comissões e despesas correntes encontram-se descritos no KID (Documento de informação fundamental). O KID deve ser disponibilizado ao subscritor antes da subscrição. O subscritor deverá ler o KID. Os investidores podem perder uma parte ou a totalidade do seu capital, pois o capital nos fundos não é garantido. Os Fundos apresentam um risco de perda do capital. Os investidores têm acesso a um resumo dos seus direitos no seguinte link: [www.carmignac.pt/pt\\_PT/article-page/regulatory-information-6699](http://www.carmignac.pt/pt_PT/article-page/regulatory-information-6699)

A Carmignac Portfolio refere-se aos subfundos da Carmignac Portfolio SICAV, uma sociedade de investimento de direito luxemburguês, em conformidade com a Diretiva OICVM. A Sociedade Gestora pode, a qualquer momento, cessar a promoção no seu país. Copyright: Os dados publicados nesta apresentação pertencem exclusivamente aos seus proprietários, tal como mencionado em cada página.