

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE: LETTER FROM THE FUND MANAGER

11/10/2023 | MARK DENHAM

-4.44%

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

-2.11%

performance in the 3rd 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

Classificação SFDR** :

Artigo 9



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.

* **Escala de Risco do KID (documentos de informação fundamental). O risco 1 não significa um investimento isento de risco. Este indicador pode variar ao longo do tempo. **O Regulamento SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088 é um regulamento europeu que exige aos gestores de ativos que classifiquem os seus fundos como, entre outros: «Artigo 8» que promovem as características ambientais e sociais, «Artigo 9» que fazem investimentos sustentáveis com objetivos mensuráveis, ou «Artigo 6» que não têm necessariamente um objetivo de sustentabilidade. Para mais informações, visite: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=pt>.

COMISSÕES

Custos de entrada : 4,00% do montante que paga ao entrar neste investimento. Este é o valor máximo que lhe será cobrado. Carmignac Gestion não cobra custos de entrada. A pessoa que lhe vender o produto irá informá-lo do custo efetivo.

Custos de saída : Não cobramos uma comissão de saída para este produto.

Comissões de gestão e outros custos administrativos ou operacionais : 1,80% O impacto dos custos que suportamos anualmente pela gestão dos seus investimentos e outras comissões administrativas. Esta é uma estimativa baseada nos custos efetivos ao longo do último ano.

Comissões de rendimento : 20,00% quando a classe de ações supera o indicador de referência durante o período de desempenho. Será pago também no caso de a classe de ações ter superado o indicador de referência, mas teve um desempenho negativo. O baixo desempenho é recuperado por 5 anos. O valor real varia dependendo do desempenho do seu investimento. A estimativa de custo agregado acima inclui a média dos últimos 5 anos, ou desde a criação do produto se for inferior a 5 anos.

Custos de transação : 0,41% O impacto dos custos inerentes às nossas operações de compra e de venda de investimentos subjacentes ao produto.

DESEMPENHO ANUALIZADO (ISIN: LU0099161993)

Performance anual (em %)	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 %

Performance anual (em %)	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 %

Performance Anualizada	3 anos	5 anos	10 anos
Carmignac Portfolio Grande Europe	+3.3 %	+9.4 %	+7.1 %
Indicateur de référence	+7.6 %	+7.9 %	+6.9 %

Fonte: Carmignac em 30 abr. 2024.

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).

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, www.fundinfo.com e 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

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.