

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE: LETTER FROM THE FUND MANAGER

23/01/2024 | MARK DENHAM

+6.40%

Performance of the Fund in the quarter vs +6.70% for its reference indicator¹(A EUR Share class).

+14.75%

Performance of the Fund in 2023 vs +15.81% for its reference indicator.

+9.02%

Annualised performance of the Fund since Mark Denham took over² versus +7.69% for the Reference indicator.

*During the fourth quarter of 2023, the return of **Carmignac Portfolio Grande Europe** (A share class) was a positive return of +6.4%, providing a return just below the reference indicator which rose 6.7%. This meant for the full year, the fund rose +14.8% compared to the reference indicator which rose +15.8%.*

MARKET ENVIRONMENT DURING THE PERIOD

The year started strongly, continuing the momentum that had started in the previous quarter. Recession worries faded due to fiscal support for consumers, falling gas prices in Europe, as well as a rapid Chinese reopening. Just when European markets had come to grips with the multiple central bank rate hikes, attention shifted to commercial banks as they raised investor concerns on the back of US and Swiss bank failures. In the meantime, energy prices and overall inflation had started to subside and China's post-Covid lockdown release had re-started global supply chains helping further ease inflation concerns. As a result, the widely anticipated recession had been pushed back and the macroeconomic outlook had become less gloomy.

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. European markets rebounded in the last quarter and finished the year by rising c7% in the quarter to finish the year up a respectable 16%. The catalyst for this was the prospect of an easing of monetary policy in 2024. The European Central Bank (ECB) announced in late Q3 that they had completed their interest rate hikes. Following this announcement, we received a series of positive inflation reports, culminating in a Consumer Price Index (CPI) reading of approximately 2.4% in November, compared to 10% in November of the previous year. Similar trends were observed in the United States. The US Federal Reserve (Fed) subsequently confirmed interest rates will likely be cut in 2024, thus raising the prospect of a so-called "soft landing" with inflation under control, falling interest rates and no recession. It is worth noting, however, that the ECB chose to maintain a more orthodox stance than its American counterpart, indicating that possible rate cuts were not yet on the agenda.

HOW DID WE FARE IN THIS CONTEXT ?

During the year, the Fund recorded a positive absolute performance, though below its reference indicator. In the first months of the year, the sectoral mix was unfavourable for our strategy as we have little exposure to banks, retail and autos, however the volatility in March allowed us to catch up and finish the period in line with our reference indicator, helped by the fact we had no bank exposure.

During the first quarter, Technology names delivered a strong contribution. Our second best contributor during the year, SAP, rose 47% thanks to a strong first quarter, where the company delivered impressive full year results, demonstrating ongoing strong momentum in cloud business with strong sales growth underlining the fact that the transition of customers from license-based products to more valuable cloud-based ones is consistent. During the second quarter, Healthcare overall was not a particularly strong sector in the period, but our names did particularly well. Zealand Pharma, a drug company exposed to obesity, rose 14% ahead of strong clinical data for one of their candidates at an industry conference, while our smallest healthcare name, the biotech Merus, rose a stunning 40%.

In the third quarter, some stock specific events disappointed and weighed on returns. Indeed, 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. We sold out of our remaining holding after the announcement when the stock fell significantly. On the positive side, our largest position, Novo Nordisk, the drug company at the forefront of the new class of drugs, GLP-1 agonists, to treat diabetes and obesity, saw its shares rise a further 8% in the quarter and therefore 50% for the year. The company delivered better than expected results and upgraded their full year expectations, owing to sustained demand for their diabetes product. Novo is one of the few names that was a strong performer in 2022 and 2023, yet we maintain it as our largest holding. We expect ongoing penetration of GLP-1 drugs in treatment of diabetes and increased supply of drugs for obesity to satisfy demand, to drive higher growth than the market anticipates in the coming quarters and years.

After a temporary headwind for our Fund in the third quarter, the last months of the year registered solid performance. Schneider Electric, one of our larger holdings, rose 17%, helped by continued strong growth delivered in their 3rd quarter results, as well as confirming strong demand for electrical infrastructure in several end markets such as data centres, EV infrastructure and electricity grid upgrades.

OUTLOOK

The Fund continues to rely on bottom-up fundamental analysis and have used the strength to reduce cyclical exposure after the rally in the last quarter. If interest rates were to further decrease, it would undoubtedly provide support for our portfolio holdings. However, we remain cautious of the potential impact of weaker corporate and economic data, and the risk to earnings faced by cyclical businesses notwithstanding their quality. Looking into 2024, our perspective remains that there is a disproportionate downside risk for earnings per share and gross domestic product in this context and that bad news will start to be seen as detrimental. The potential for greater visibility in the market is expected to yield favourable outcomes, which is why we are committed to maintaining our position. Consequently, we aim to mitigate any potential risks associated with net cyclical, beta, momentum, and illiquidity. 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, we have made few large changes to the portfolio in 2023. 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. We believe these companies will continue to deliver the best long-term returns for investors.

¹Stoxx 600 (Reinvested net dividends).

²Mark Denham took over the Fund on the 17/11/2016.

SFDR-Klassifizierung** :

Artikel **9**



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.

* *Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. **Die Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR) 2019/2088 ist eine europäische Verordnung, die Vermögensverwalter dazu verpflichtet, ihre Fonds u. a. als solche zu klassifizieren: „Artikel 8“ - Förderung ökologischer und sozialer Eigenschaften; „Artikel 9“ - Investitionen mit messbaren Zielen nachhaltig machen; bzw. „Artikel 6“ - keine unbedingten Nachhaltigkeitsziele. Weitere Informationen finden Sie unter: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=de>.

KOSTEN

Einstiegskosten : 4,00% des Betrags, den Sie beim Einstieg in diese Anlage zahlen. Dies ist der Höchstbetrag, der Ihnen berechnet wird. Carmignac Gestion erhebt keine Eintrittsgebühr. Die Person, die Ihnen das Produkt verkauft, teilt Ihnen die tatsächliche Gebühr mit.

Ausstiegskosten : Wir berechnen keine Ausstiegsgebühr für dieses Produkt.

Verwaltungsgebühren und sonstige Verwaltungs- oder Betriebskosten : 1,80% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung auf der Grundlage der tatsächlichen Kosten des letzten Jahres.

Erfolgsgebühren : 20,00% wenn die Anteilsklasse während des Performancezeitraums den Referenzindikator übertrifft. Sie ist auch dann zahlbar, wenn die Anteilsklasse den Referenzindikator übertroffen, aber eine negative Performance verzeichnet hat. Minderleistung wird für 5 Jahre zurückgefordert. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie gut sich Ihre Investition entwickelt. Die obige aggregierte Kostenschätzung enthält den Durchschnitt der letzten 5 Jahre oder seit der Produkterstellung, wenn es weniger als 5 Jahre sind.

Transaktionskosten : 0,41% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung der Kosten, die anfallen, wenn wir die Basiswerte für das Produkt kaufen oder verkaufen. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie viel wir kaufen und verkaufen.

ANNUALISIERTE PERFORMANCE (ISIN: LU0099161993)

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (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 %

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (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 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Carmignac Portfolio Grande Europe	+3.3 %	+9.4 %	+7.1 %
Indicateur de référence	+7.6 %	+7.9 %	+6.9 %

Quelle: Carmignac am 30 Apr. 2024.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Um den dargestellten Anlagebetrag von EUR 100 zu erreichen, hätte ein Anleger bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags von X% XXX,XX EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

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 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 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 6.](#)
- **In der Schweiz:** die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website 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.](#)