CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE: LETTER FROM THE FUND MANAGER

11/04/2024 | MARK DENHAM

+11.2%

Carmignac P. Grande Europe's performance in the 1st quarter of 2024 for the A EUR Share class.

+7.7%

Reference indicator's performance in the 1st quarter of 2024 for Stoxx 600 (Reinvested net dividends) (EUR).

During the first quarter of 2024, ***Carmignac Portfolio Grande Europe*** *(A share class) rose +11.2%, providing a return above the reference indicator which rose +7.7%.*

QUARTERLY PERFORMANCE REVIEW

European markets in the first quarter rose steadily throughout the period, initially continuing in the same vein as they finished 2023, led by optimism for interest rate cuts by central banks on both sides of the Atlantic. What was very encouraging was that this momentum persisted even when it became clear expectations for rate cuts were too high, owing to strength in the US economy and a slower decline in inflation. Investors have rightly focused on the fact that the direction of travel is for declines in rates, inflation is less than half where it was a year ago, and we have seen a tentative improvement in economic indicators such as PMI manufacturing data and sentiment indicators. This profile through the period initially meant the market was led by sectors/stocks exposed to secular themes such as artificial intelligence (AI) and obesity, but in March it broadened out to include strong performances from cyclical areas like banks and autos which ended up being the strongest sectors in the quarter rising 13% and 15% respectively.

FUND POSITIONING

This sectoral mix was initially supportive for our fund but created a small headwind for us in March. Nonetheless it was a strong quarter for the fund, owing to our stocks in the Technology and Healthcare sectors. Yet again Novo Nordisk was the strongest stock contributor for the fund rising 27% on the back of relentless momentum in sales and profits driven by strong demand for their GLP-1 drugs Ozempic and Wegovy to treat diabetes and obesity. We expect profits in 2024 to grow c30% this year again and maintain the name as our largest holding. Other names in the sector were strong too including our smaller biotech holdings, Zealand and Merus which rose 80% and 65%, respectively. Zealand is another name exposed to GLP-1 and has 4 obesity products in development. Merus has shown promising data in head and neck cancer for its lead antibody product.

In technology semiconductor equipment name ASML rose strongly up 30% boosted in part by their quarterly results which showed an explosive increase in their equipment order book, as clients are accelerating their commitment to the company's cutting edge EUV technology to be able to manufacture smaller and more powerful silicon chips, as well as cope with more complex chip design to accommodate AI. We believe this momentum will continue throughout 2024. SAP was also a great contributor to the fund, rising 29% as the company continued to relentlessly execute their strategy of converting their core software products to a cloud offering for clients. Not only is this cloud offering popular, with cloud backlogs growing 27% last quarter, but having taken the required investments upfront during the past 2 years, they are now enjoying operating leverage meaning profits can grow faster than sales, and at a low double digit percentage rate. We expect this process to continue for the coming years and so also maintain this name among our larger holdings.

While it was a strong quarter for the fund, our consumer names lagged with Puma the sportswear company falling 25% and being comfortably the biggest stock headwind. The company gave a very cautious outlook for 2024 which was considerably below our expectations citing cautious consumer activity and a tough economic backdrop. We are concerned about the company strategy of reliance on the wholesale distribution channel where we expect Adidas to be a growing competitive threat as they refocus their attention there. For these reasons we exited our holding in the company.

The luxury good sector has been under a cloud in recent quarters with companies like LVMH expected to see a normalisation of their sales growth from the strong 12% compound average growth they saw between 2019-23, driven by strong pricing during the covid-impacted period, towards a single digit level with 5% possible in 2024. This negative profile was underlined with profit warnings from Burberry and Gucci in the space recently also. The good news is that we have had no exposure to this trend until recently.

In January we saw a pullback in Hermes which we regarded as an opportunity for long-term investors like us to start a position in a company whose products are at the apex of desirability, exclusivity and therefore also pricing power. With their full year results the company confirmed this profile with double digit growth and guided for further price increases of c8% underpinning our forecasts of 13% sales growth in 2024. Happily, the name has performed well since our investment rising 28%.

OUTLOOK

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 made a few large changes to the portfolio in 2023 and year to date. Hermes is an example of a new entry in this quarter.

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.

SFDR-Klassifizierung** :

Artikel 9

GERINGSTES RISIKO — HÖCHSTES RISIKO

1	2	3	4*	5	6	7

Empfohlene Mindestanlagedauer 5 JAHRE

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 undsonstige Verwaltungs- oderBetriebskosten : 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 Osterreich:** 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.

- **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.