



Carmignac P. Grande Europe: Letter from the Fund Manager



Auteur(s)
Mark Denham

Publié
9 Mai 2022

Longueu
5 min

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

Durée minimum de placement recommandée



Principaux risques du Fonds

ACTION: Les variations du prix des actions dont l'amplitude dépend de facteurs économiques externes, du volume de titres échangés et du niveau de capitalisation de la société peuvent impacter la performance du Fonds.

RISQUE DE CHANGE: Le risque de change est lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du Fonds.

GESTION DISCRÉTIONNAIRE: L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est destiné à des clients professionnels.

Le présent document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la Société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé par vous comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change.

La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment.

La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion. La durée minimum de placement recommandée équivaut à une durée minimale et ne constitue pas une recommandation de vente à la fin de ladite période.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : -appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations.

L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA.

La décision d'investir dans le(s) fonds promu(s) devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus. Les risques et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le KID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du KID. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, attendu que les Fonds n'offrent pas de garantie de capital. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital.

Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM ou AIFM. La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays.

En Suisse : Le prospectus, KID, et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.ch et auprès de notre représentant en Suisse (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon. Le Service de Paiement est CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)

En France : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.fr, ou sur demande auprès de la Société de gestion [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs"](#).

Au Luxembourg : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.lu, ou sur demande auprès de la Société de gestion [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs"](#).