



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



Autor  
Mark Denham

Publicado  
19 De Julho De 2022

Dur  
🔄

### -13.8%

Carmignac Portfolio Grande Europe performance

in the 2<sup>nd</sup> quarter of 2022 for the A EUR Acc share class

### -9.5%

Reference indicator's performance

in the 2<sup>nd</sup> quarter of 2022

### -24.6%

Performance of the Fund year to date

versus -15.0% for the reference indicator

During the second quarter of 2022, Carmignac Portfolio Grande Europe (A EUR Acc share class) declined -13.8%, providing a return below its reference indicator which fell -9.5%.

### European Equity Market

**Little has changed in the last three months:** Q2 began in the same vein as Q1 ended, with markets juggling many concerns. On the one side, concerns about the impact of rising interest rates worldwide on stock price valuations and, on the other, concerns about disruption to companies and the economy from ongoing lockdowns in China and the war in Ukraine. The latter, which persistently fueled high energy and raw material prices, also placed additional burdens on companies and consumers. **As the quarter developed, we saw a shift from valuation multiple compression due to rising rates, to growing fear over the impact of rising costs on economies and companies' profits.** Both dynamics had a detrimental effect on stock prices however, this transition, was the key factor affecting sectoral performance during the period.

Cyclical/economically sensitive sectors such as Autos and Commodities – which had been more favourable in the previous quarter – dragged down the market and joined the already weak Construction, Industrials, and Technology names. Overall, the most resilient areas were all defensive including Telecommunications, Utilities, Consumer Staples, and Healthcare. The Energy sector was the exception, as it was sustained by the ongoing crisis with Russia.

## Portfolio Management

**By continuously assessing our portfolio, we see that this feared deterioration in company profits has yet to materialise among our companies, which have, by and large, delivered solid Q1 results and maintained full year targets.** The exceptions were Vestas Wind Systems and GN Store Nord, names which have been the most affected by global supply chain disruptions over recent quarters and had to lower their 2022 expectations. For the wider market, analysts' expectations for the year's profit growth remain decent at low double digits. However, this looks optimistic as we expect declining economic growth to impact sales and persistent cost pressure to eventually eat into profit margins. Nevertheless, to date, our names have managed to pass cost pressure on through higher prices.

**At this point, the question is: are future problems already discounted in the severe stock price decline seen in some of the most sensitive areas of the market? We suspect they are not.** This view is supported by what happened to Kingspan's stock price. Once the insulation material company announced that order volumes for their insulated panels used in commercial construction declined in May and June versus the same period last year, the stock fell more than 15% despite having already fallen ca 35% year to date. Investors are on the lookout for any news and ready to significantly penalise the negatives in an environment which has been detrimental to our Industrial stocks, namely Kingspan (insulation), Schneider (electricals), Sika (building materials), and Assa Abloy (locks). Still, we maintain these as core holdings as their investment thesis over the long-term holds up.

Although we have a large exposure to Health Care, it was not enough to offset the declines among our Industrial and Technology names in the period but, the underlying names have recorded good performance led by Novo Nordisk - our largest holding. Novo rose in Q2 driven by accelerating prescription growth of its key diabetes drug Ozempic as the so-called GLP-1 drug class continues to dominate and increase its share in treating the illness. Additionally, support came by the news that a manufacturing issue relating to a recently approved obesity product, Wegovy, is now resolved, and supply is set to resume in the second half of. This indication is a major part of our investment thesis as obesity is at least twice as prevalent as diabetes – according to the World Health Organization – and one where the use of successful drug treatments like Wegovy has only just started. Argenx, another name in the Health Care sector, was the best performer in the Fund over the period as the roll out of recently approved Vyvgart for the treatment of the rare disease Myasthenia Gravis exceeded analysts' expectations. This result underpinned the company's successful transition towards profitability and cash generation. We remain committed to both names.

## Outlook

**As active managers, we have used the dramatic pullbacks in stock prices seen in the previous months, to add new names to the Fund. With an investment horizon of more than five years, we have the confidence to bet against the market and seize opportunities.** Earlier in the year we added biotech Genmab and dental implant firm Straumann. In Q2 we continued to increase Genmab in size and added Alcon, producer of eye care products ranging from surgically implanted artificial lenses to contact lenses. The name delivers the reliable steady growth we are looking for in this environment, driven by favourable trends of ageing demographics, better diagnosis, and innovation.

**The Fund structure remains unchanged.** The recent environment has been a difficult one for us, in absolute terms, and relative to our reference indicator. However, as fears over economic growth continue, we expect the sound nature and visibility of our more high-quality stocks to be supportive to the Fund's performance. In any event, the portfolio is a consequence of our bottom-up stock picking process which focuses on profitable companies with high return on capital. Such companies, we believe, could deliver attractive long-term returns for investors.

Source: Company website, Bloomberg, Carmignac, June 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<sup>TM</sup>: © 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.