



Carmignac Portfolio Family Governed: Letter from the Fund Manager

Autor(es)
Mark Denham, Obe Ejikeme

Publicado
2 De Febrero De 2023

Lon



+1.24%

Carmignac Portfolio Family Governed's performance

in the 4th quarter of 2022
for the A EUR Share class

+0.75%

Reference indicator's performance

in the 4th quarter of 2022
for MSCI ACWI (EUR)

-18.60%

Performance of the Fund Year

to date versus -13.01% for
the reference indicator

In the fourth quarter of 2021, **Carmignac Portfolio Family Governed** gained +1.24%, while its reference indicator^j was up +0.75%. The Fund posted a performance of -18.60% over the year, compared to -13.01% for its reference indicator.

Quarterly performance review

Global equity markets enjoyed a modest positive return in the fourth quarter, catalysed by expectations that headline inflation in the US would ease, allowing the Federal reserve to slow the rate of future interest rate rises. Rate increases have been the largest headwind for markets and for our fund in particular this year. The hope of slowing inflation was confirmed with November data in the US, even if in Europe the rate remains high at c10%. In addition, the apparent relaxing of anti-covid restrictions in China also improved sentiment. While these factors are supportive, the extent of any slowdown in economic growth and corporate profit growth in 2023 remains a large unknown.

Stock selection was the key contributor to our positive return in the period set against a headwind from the sectoral composition of the market. The best sectors year to date, namely Energy, Financials and Commodities continued to lead despite some change in the macroeconomic backdrop. These are sectors where we find few examples of well managed family businesses with strong financial credentials. Happily, our stocks among less in-favour sectors more than offset this.

How is the fund positioned?

The consumer stocks in the fund performed particularly well. Hermes the luxury goods company saw its stock rise 19% in the period, driven by continued strong results for the prior quarter with strong double-digit demand in all regions including some recovery in China, where news of lifting covid restrictions in the fourth quarter helped buoy the name further. Sodexo was also a strong consumer name rising 18% as quarterly results continued to show the company emerging successfully from the covid related lockdowns with strong organic growth and recovering profit margins. It is particularly encouraging to see strong results for the firm after a period of management change including the appointment of Sophie Bellon as Chair and CEO, an increasingly unusual structure among French companies and one we have been engaging with the company over. Estee Lauder rose 5% on optimism over easing lockdowns in Greater China, despite disappointing Q3 results which showed material impact up to that point in that region and ongoing investment which are set to penalise margins in the following quarter. Finally in the sector, EssilorLuxottica rose 21% on not only continued high single digit organic sales growth with improving trading in China, but also reflected investors willingness to finally appreciate the long-term potential of the clear global market leader in the eyewear sector to sustain growth and improve margins.

On the negative side we saw ongoing concerns around Amazon the online retailer where slowing growth in their cloud hosting business combined with margin reduction for the group caused by cost increases confirmed our doubt about near term profitability. The stock fell 20% and we sold out of our remaining holding during the period. Roche the Swiss pharma company was also a weak name, falling 12%. The chief reason was the failure of their Alzheimer's drug in late-stage clinical trials, even though expectations were low. We believe the reaction was overdone. Elsewhere in healthcare we saw strong performances from Novo Nordisk +23% and Eli Lilly +4% as their innovative diabetes products continue to outsell expectations.

What is our outlook for the coming months?

We have been more active in the fourth quarter adding several new holdings including security software name Fortinet, industrial supplies distributor W.W. Grainger, bottling and distribution firm Coca-Cola Consolidated, and Medpace a pharmaceutical contract research organisation, among others. To fund these purchases, we sold out of our remaining holding in Chinese contract drug manufacturer Wuxi Biologics, where we see a weakening of their long term cost advantage, and also Alphabet the owner of Google.

Notwithstanding a difficult sectoral rotation during 2022 we stick to our long-term process. We invest in fundamentally high-quality companies which also have a significant family or founder shareholder to guide the company and enable long-term strategic decisions. Detailed corporate governance analysis is essential to identify the most beneficial names among this group.

ⁱReference indicator: MSCI AC World (NR, EUR)

Carmignac Portfolio Family Governed

A global, high-conviction equity fund that invests in family companies

[Discover the fund page](#)



Carmignac Portfolio Family Governed A EUR Acc

ISIN: LU1966630706

Duración mínima
recomendada de la
inversión



Principales riesgos del Fondo

RENTA VARIABLE: Las variaciones de los precios de las acciones cuya amplitud depende de los factores económicos externos, del volumen de los títulos negociados y del nivel de capitalización de la sociedad pueden influir negativamente en la rentabilidad del Fondo.

TIPO DE CAMBIO: El riesgo de cambio está vinculado a la exposición, por medio de inversiones directas o de instrumentos financieros a plazo, a una divisa distinta de la divisa de valoración del Fondo.

GESTIÓN DISCRECIONAL: La anticipación de la evolución de los mercados financieros efectuada por la Sociedad gestora tiene un impacto directo en la rentabilidad del Fondo que depende de los títulos seleccionados.

El fondo no garantiza la preservación del capital.

Comunicación publicitaria. Consulte el KID/folleto antes de tomar una decisión final de inversión. El presente documento está dirigido a clientes profesionales.

Este material no puede reproducirse, ni total ni parcialmente, sin el consentimiento previo de la sociedad gestora. Este material no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. Este material no constituye una recomendación contable, jurídica o tributaria y no debe ser tenido en cuenta a tales efectos. Este material se proporciona con carácter exclusivamente informativo y podría no resultar fiable a la hora de evaluar las ventajas derivadas de invertir en cualquier tipo de participaciones o valores mencionados en el presente documento o de cara a cualquier otra finalidad. La información contenida en este material podría no ser completa y estar sujeta a modificación sin preaviso alguno. Las informaciones se expresan a fecha de redacción del material y proceden de fuentes propias y externas consideradas fiables por Carmignac, no son necesariamente exhaustivas y su exactitud no está garantizada. En consecuencia, Carmignac, sus responsables, empleados o agentes no proporcionan garantía alguna de precisión o fiabilidad y no se responsabilizan en modo alguno de los errores u omisiones (incluida la responsabilidad para con cualquier persona debido a una negligencia). Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras.

La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). La rentabilidad podrá subir o bajar a resultados de las fluctuaciones en los tipos de cambio en el caso de las participaciones que carezcan de cobertura de divisas. La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Ésta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información.

El acceso a los Fondos podrá estar restringido a determinadas personas o países. Este material no está dirigido a ninguna persona de ninguna jurisdicción en la que (debido al lugar de residencia o nacionalidad de la persona o a cualquier otra cuestión) el material o la disponibilidad de este material esté prohibido. Las personas objeto de estas prohibiciones no deben acceder a este material. La tributación depende de la situación de la persona. Los Fondos no están registrados para su distribución a inversores minoristas en Asia, Japón, Norteamérica ni están registrados en Sudamérica. Los Fondos Carmignac están registrados en Singapur como institución de inversión extranjera restringida (exclusivamente para clientes profesionales). Los Fondos no han sido registrados en virtud de la ley de valores estadounidense (US Securities Act) de 1933. Los Fondos podrán no ofertarse o venderse, directa o indirectamente, en beneficio o en nombre de una «Persona estadounidense», según la definición recogida por el Reglamento estadounidense S (Regulation S) y la ley FATCA. La decisión de invertir en el fondo debe tomarse teniendo en cuenta todas sus características u objetivos descritos en su folleto. Podrá consultar los folletos de los Fondos, los documentos KID, el VL y los informes anuales en la web www.carmignac.com o previa petición a la Gestora. Los riesgos, comisiones y gastos corrientes se detallan en el documento de datos fundamentales (KID). El KID deberá estar a disposición del suscriptor con anterioridad a la suscripción. El suscriptor debe leer el KID. Los inversores podrían perder parte o la totalidad de su capital, dado que el capital en los fondos no está garantizado. Los Fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

Para España: Los Fondos se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con los números: Carmignac Sécurité 395, Carmignac Portfolio 392, Carmignac Patrimoine 386, Carmignac Long-short European Equities 398, Carmignac Investissement 385, Carmignac Emergents 387, Carmignac Credit 2025 1947, Carmignac Euro-Entrepreneurs 396, Carmignac Court Terme 1111.

La Sociedad gestora puede cesar la promoción en su país en cualquier momento. Los inversores pueden acceder a un resumen de sus derechos en español en el siguiente enlace sección 6: www.carmignac.es/es_ES/article-page/informacion-legal-1759

Carmignac Portfolio hace referencia a los sub fondos de Carmignac Portfolio SICAV, una compañía de inversión bajo derecho luxemburgués, conforme a la directiva UCITS. Los Fondos son fondos comunes de derecho francés (FCP) conforme a la directiva UCITS o AIFM.