

CARMIGNAC PORTFOLIO FAMILY GOVERNED: LETTER FROM THE FUND MANAGER

20/10/2023

+0.45%

Carmignac Portfolio Family Governed performance in the 3rd quarter of 2023 for the A EUR Share class

-0.46%

Reference indicator's¹ performance in the 3rd quarter of 2023

+12.99%

Performance of the Fund Year to date versus +10.94% for the reference indicator

During the third quarter of 2023, the return of **Carmignac Portfolio Family Governed** (A share class) was +0.45%, whilst its reference indicator fell -0.46% during this period. The fund posted a performance of +12.99% year to date, compared to +10.94% for its reference indicator.

QUARTERLY PERFORMANCE REVIEW

The third quarter was a period dominated by rising bond yields and generally hawkish commentary from the US Federal Reserve outlining the need for policy interest rates to remain high throughout 2024, longer than previously anticipated, owing to a stronger domestic US economy and labour market. This created downward pressure on relatively highly rated stocks in the technology and consumer staple sectors, as well as heightened concern for highly indebted companies such as those in the utility and real estate sectors. In aggregate we are under exposed to these areas, which was supportive. On the negative side the best performing sector was the energy sector, where we have no exposure, which rose 14% in tandem with the commodity price.

The fund performance was also influenced heavily by large and divergent stock price performances. One of the better performing global sectors was the financial sector rising 2.5%. Ordinarily this would create a problem for us, as we typically avoid the large banks and insurance companies. However, our specific names served us well.

On the negative side, many of our consumer names were weak, including luxury goods maker LVMH, fell 18% on fears of slowing growth especially in their Fashion and Leather division, where expectations of continued mid teen growth into Q3 looked a little optimistic.

HOW IS THE FUND POSITIONED?

We remain cautiously positioned with 93% of the portfolio invested in stocks and allowing us for a cash buffer to take advantage of opportunities in due time. From a cyclical standpoint, 74% of the portfolio is in less cyclical names as we have derisked our portfolio over the last couple of quarters. Our focus remains in Healthcare, Industrials and Staples which represent 45%, 14% and 11% respectively.

Nevertheless, among sectors in which we have a smaller exposure, we have seen pockets of strong performance. For example, Partners Group, the private equity company led the way, rising 23%, and was one of our better names in the period. They demonstrated better than expected profitability with their first half results, including a strong contribution from performance fees despite a tough market environment. Furthermore, their commentary implied an improving environment with high confidence on meeting existing guidance for new asset growth of \$17-22bn, as well as increasing contribution from future performance fees underpinning future profitability. Our other financial holdings, US insurance broker Brown & Brown, and Mastercard also delivered solid results and saw their stocks rise 5% and 4% respectively.

Within healthcare, the diabetes and obesity theme continued to be a performance driver. The leading providers of GLP-1 drugs to treat diabetes and obesity, Novo Nordisk, and Eli Lilly, rose 20% and 18%, as the momentum in these therapeutic areas remained extremely strong, as we have remarked on at length in previous quarterly reports. Despite their strong stock performances in 2023 we believe this momentum will continue for many years to come and maintain holding sizes in each of around 8% in each. Among other healthcare names that performed well over the quarter, Chinese company Wuxi Biologics, the contract manufacturer of drugs for the pharmaceutical industry, rose 26%. Having previously guided to only low teen revenue growth for the period, they in fact delivered 18%. In addition, new projects signed were a little better than expected with 46 signed bringing the total to 621 across all stages of clinical development and including 22 new manufacturing contracts – better than expected. Furthermore, the company confirmed medium term guidance and said they expect the biologics contract manufacturing market to grow above 10% compounded per annum until 2030 at least. The stock had been weak mainly due to negative Chinese sentiment and concerns on pricing pressure, but management reassured that they do not compete on price, consistent with our thesis. Overall, the market was relieved, resulting in the strong recovery. We maintain the name in our top 10 holdings as the stock is far from adequately reflecting the 20-30% profit growth we expect.

Among our Consumer names, Estee Lauder the Cosmetics leader suffered from a series of worse than expected dynamics including weaker Asian travel-related demand, inventory reductions, weaker Chinese economy, and specific distribution issues. However, we expect sequential improvement and a mid-teens sales growth level as conditions normalise. Consequently, we maintain our holding, although only at a 1% sizing, with a view to increasing post further evidence of the expected sequential improvement.

WHAT IS OUR OUTLOOK FOR THE COMING MONTHS?

While volatility persists, we remain cautious in such periods and maintain our long-term investment 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. To navigate through this time of uncertainty we have reduced weaker names such as Estee Lauder and Fortinet and added to our less cyclical names such as L'Oreal, Cintas and Coca Cola Consolidated.

¹MSCI AC World NR (EUR)

Clasificación SFDR** :

**Clasificación
SFDR 8**



Duración mínima
recomendada de la
inversión



PRINCIPALES RIESGOS DEL FONDO

RENTA VARIABLE: Las variaciones de los precios de las acciones cuya amplitud dependa 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.

* *Escala de riesgo del KID (Documento de datos fundamentales). El riesgo 1 no implica una inversión sin riesgo. Este indicador podría evolucionar con el tiempo. **El Reglamento SFDR (Reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros, por sus siglas en inglés) 2019/2088 es un reglamento europeo que requiere a los gestores de activos clasificar sus fondos, en particular entre los que responden al «artículo 8», que promueven las características medioambientales y sociales, al «artículo 9», que realizan inversiones sostenibles con objetivos medibles, o al «artículo 6», que no tienen necesariamente un objetivo de sostenibilidad. Para más información, visite: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=es>.

GASTOS

Costes de entrada : 4,00% del importe que pagará usted al realizar esta inversión. Se trata de la cantidad máxima que se le cobrará. Carmignac Gestion no cobra costes de entrada. La persona que le venda el producto le comunicará cuánto se le cobrará realmente.

Costes de salida : No cobramos una comisión de salida por este producto.

Comisiones de gestión y otros costes administrativos o defuncionamiento : 1,80% del valor de su inversión al año. Se trata de una estimación basada en los costes reales del último año.

Comisiones de rendimiento : 20,00% cuando la clase de acciones supera el indicador de referencia durante el período de rendimiento. También se pagará en caso de que la clase de acciones haya superado el indicador de referencia pero haya tenido un rendimiento negativo. El bajo rendimiento se recupera durante 5 años. La cantidad real variará según el rendimiento de su inversión. La estimación de costos agregados anterior incluye el promedio de los últimos 5 años, o desde la creación del producto si es menos de 5 años.

Costes de operación : 0,20% del valor de su inversión al año. Se trata de una estimación de los costes en que incurrimos al comprar y vender las inversiones subyacentes del producto. El importe real variará en función de la cantidad que compremos y vendamos.

RENTABILIDADES ANUALIZADAS (ISIN: LU1966630706)

Rentabilidades anuales (en %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Family Governed	+11.2 %	+16.0 %	+27.0 %	-18.6 %	+20.7 %
Indicateur de référence	+15.2 %	+6.7 %	+27.5 %	-13.0 %	+18.1 %

Rentabilidades anualizadas	1 año	3 años	Desde Lanzamiento
Carmignac Portfolio Family Governed	+18.9 %	+6.0 %	+11.5 %
Indicateur de référence	+21.3 %	+8.5 %	+11.9 %

Fuente: Carmignac a 30 abr. 2024.
Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor)

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 resultas 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.