

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.

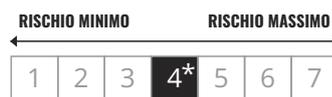
WHAT IS OUR OUTLOOK FOR THE COMING MONTHS?

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)

Classificazione SFDR** :

Articolo **8**



Periodo minimo di investimento consigliato



PRINCIPALI RISCHI DEL FONDO

AZIONARIO: Le variazioni del prezzo delle azioni, la cui portata dipende da fattori economici esterni, dal volume dei titoli scambiati e dal livello di capitalizzazione delle società, possono incidere sulla performance del Fondo.

CAMBIO: Il rischio di cambio è connesso all'esposizione, mediante investimenti diretti ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati, a una valuta diversa da quella di valorizzazione del Fondo. **GESTIONE DISCREZIONALE:** Le previsioni sull'andamento dei mercati finanziari formulate dalla società di gestione esercitano un impatto diretto sulla performance del Fondo, che dipende dai titoli selezionati

L'investimento nel Fondo potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale.

* *Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. **Il Regolamento SFDR (Regolamento sull'informativa di sostenibilità dei mercati finanziari) 2019/2088 è un regolamento europeo che impone agli asset manager di classificare i propri fondi in tre categorie: Articolo 8: fondi che promuovono le caratteristiche ambientali e sociali, Articolo 9 che perseguono l'investimento sostenibile con obiettivi misurabili o Articolo 6 che non hanno necessariamente un obiettivo di sostenibilità. Per ulteriori informazioni consultare: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=it>. Per le informazioni relative alla sostenibilità ai sensi del Regolamento SFDR si prega di prendere visione del prospetto del oppure fondi delle pagine del sito web di Carmignac dedicate alla sostenibilità fondo https://www.carmignac.it/it_IT/i-nostri-fondi.

COSTI

Costi di ingresso : 4,00% dell'importo pagato al momento della sottoscrizione dell'investimento. Questa è la cifra massima che può essere addebitata. Carmignac Gestion non applica alcuna commissione di sottoscrizione. La persona che vende il prodotto vi informerà del costo effettivo.

Costi di uscita : Non addebitiamo una commissione di uscita per questo prodotto.

Commissioni di gestione e altri costi amministrativi o di esercizio : 1,80% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima basata sui costi effettivi dell'ultimo anno.

Commissioni di performance : 20,00% quando la classe di azioni supera l'Indicatore di riferimento durante il periodo di performance. Sarà pagabile anche nel caso in cui la classe di azioni abbia sovraperformato l'indice di riferimento ma abbia avuto una performance negativa. La sottoperformance viene recuperata per 5 anni. L'importo effettivo varierà a seconda del rendimento del tuo investimento. La stima dei costi aggregati di cui sopra include la media degli ultimi 5 anni o dalla creazione del prodotto se inferiore a 5 anni.

Costi di transazione : 0,20% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima dei costi sostenuti per l'acquisto e la vendita degli investimenti sottostanti per il prodotto. L'importo effettivo varierà a seconda dell'importo che viene acquistato e venduto.

PERFORMANCE ANNUALIZZATA (ISIN: LU1966630706)

| Rendimenti per Anno Civile (in %) | 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 % |

| Performance annualizzata | 1 anno | 3 anni | Dalla data di lancio |
|--|----------------|---------------|----------------------|
| Carmignac Portfolio Family Governed | +18.9 % | +6.0 % | +11.5 % |
| Indicateur de référence | +21.3 % | +8.5 % | +11.9 % |

Fonte: Carmignac al 30 apr 2024.

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore)

Comunicazione di marketing. Si prega di consultare il KID/prospetto prima di prendere una decisione finale di investimento. Questo documento è destinato ai clienti professionali.

Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della Società di gestione. Il presente documento non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza di investimento. Esso non intende fornire consulenza fiscale, giuridica o contabile e non deve essere utilizzato in tal senso. Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non deve essere utilizzato per valutare la convenienza di un investimento in titoli o partecipazioni in esso illustrati né per qualsivoglia altra finalità. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere parziali e possono essere modificate senza preavviso. Esse sono aggiornate alle data di redazione del presente documento e sono tratte da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac. Non sono necessariamente esaustive o accurate. Di conseguenza, Carmignac, i suoi dirigenti, dipendenti o agenti non ne garantiscono l'accuratezza o l'affidabilità e declinano ogni responsabilità in caso di errori e omissioni (compresa la responsabilità verso terzi in caso di negligenza).

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa di oscillazioni valutarie per le quote senza copertura valutaria.

La decisione di investire in detto fondo dovrebbe tenere conto di tutti i suoi obiettivi e le sue caratteristiche descritte nel relativo prospetto. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. L'orizzonte di investimento raccomandato si intende come periodo minimo e non è una raccomandazione a vendere allo scadere di tale periodo.

Morningstar Rating™: © Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni contenute nel presente documento sono di proprietà esclusiva di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuti, non possono essere copiate né distribuite e non se ne garantisce l'accuratezza, la completezza o l'attualità. Morningstar e i suoi fornitori di contenuti non sono responsabili di eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di tali informazioni. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi.

Il presente documento non è rivolto a soggetti in giurisdizioni dove (a causa della nazionalità, residenza o altro di tale soggetto) il documento o la disponibilità di tale documento sono vietati. I soggetti ai quali si applicano tali divieti non devono avere accesso al presente documento. L'imposizione fiscale dipende dalla situazione del singolo investitore. I Fondi non sono registrati per la distribuzione al dettaglio in Asia, Giappone, Nordamerica e Sudamerica. I Fondi Carmignac sono registrati a Singapore nel quadro del regime estero limitato (rivolto esclusivamente a clienti professionali). I Fondi non sono registrati ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. I Fondi non possono essere offerti o venduti, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa statunitense Regulation S e FATCA. I rischi, le commissioni e le spese applicate sono descritti nel KID (documento contenente le informazioni chiave). Il KID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. Leggere il KID prima della sottoscrizione. I Fondi non sono a capitale garantito e gli investitori possono perdere parte o tutto il loro capitale. I Fondi presentano un rischio di perdita di capitale.

Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS o AIFM. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento.

- Italia: I prospetti, KID e rapporti di gestione annuali del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it o su semplice richiesta alla Società di Gestione. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)
- In Svizzera, i prospetti, il KID e i rapporti di gestione annuali sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante di gestione in Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Montrouge, succursale a Nyon / Svizzera, Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)