

# CARMIGNAC PORTFOLIO FAMILY GOVERNED: LETTER FROM THE FUND MANAGER

23/01/2024

**+6.78%**

Performance of the Fund in the quarter vs +6.42% for its reference indicator<sup>1</sup> (A EUR Share class).

**+20.65%**

Performance of the Fund in 2023 vs +18.06% for its reference indicator.

**+7.66%**

Performance of the Fund over 3 years vs +9.43% for its reference indicator.

*During the fourth quarter of 2023, the return of **Carmignac Portfolio Family Governed** (A share class) was +6.8%, whereas its reference indicator, rose +6.4%, meaning that for the calendar year the fund rose +20.7%, and its reference indicator rose +18.1%.*

## MARKET ENVIRONMENT DURING THE PERIOD

Global equity markets had a positive year, with continued positive momentum. Initially, the positive momentum was driven by the possibility of a cessation of interest rate rises due to falling headline inflation. Later, the ongoing resilience of the US economy pushed expectations of a recession to later in the year or even into 2024. Global markets rose significantly in the final quarter responding to an unequivocally dovish message from central banks, notably the US Federal Reserve (the Fed), that inflation is now under control and that we can look forward to interest rate cuts in 2024. The S&P 500, known for its focus on growth, outperformed other major equity indices over the period, marking its best quarterly performance in three years. Throughout the year, the dominant force behind the index's returns was the 'magnificent seven' tech and artificial intelligence (AI) stocks, which accounted for approximately 80% of the overall returns.

The third quarter was dominated by rising bond yields and hawkish commentary from the Fed, which created downward pressure on Technology and Consumer Staples stocks. In the final quarter, global markets rose in response to a dovish message from central banks, with expectations of interest rate cuts in 2024, thus reversing the narrative of the prior quarter. The markets continue to be confident that central banks had completed their rate hikes, but remain cautious about the duration of restrictive interest rates and the potential impact on the stock market.

## HOW DID WE FARE IN THIS CONTEXT?

During the year, the Fund recorded a positive absolute and relative performance. The main performance came from stock selection. Healthcare, Industrials and Consumer Staples were the best contributing sectors to our fund.

The beginning of the year was driven by resilient consumer data in the US, falling energy prices in Europe and expectations of falling inflation. The rally was led by the Information Technology sector where we do not usually find many family governed businesses, however the two names we hold Veeva and Fortinet were among the best performers buoyed by growth, profitability and strong results.

The second quarter was very strong for our main contributors during the year. Our large holdings in Eli Lilly and Novo Nordisk, who both provide the new GLP-1 drugs to treat diabetes and obesity, continued to power ahead of the sector, rising 60% and 50% respectively during the year, driven by strong sustained growth of this class of drugs in the US and the prospect of easing supply constraints likely enabling further growth driven by obesity demand in 2024.

Even if the third quarter was dominated by hawkish commentary from the Fed creating downward pressure on stocks, dental implant company Straumann delivered strong performance rising c28% after the name delivered higher than expected sales growth in the third quarter and encouragingly maintained full year growth targets of sales and profits growth. Our Consumer Discretionary selection was also positive, and it was particularly gratifying to see Garmin rising 42% during the year and having a particularly strong Q3 driven by growing sales in Marine, Auto and Fitness products. In the last quarter, economically sensitive areas like Industrials, Commodities, and Technology performed well, along with sectors sensitive to falling rates like Utilities and Real Estate. However, our fund's structure was not aligned with this positive backdrop as we had limited exposure to technology and cyclical sectors. Additionally, our largest sectoral exposure to healthcare underperformed the market. Despite this, our fund outperformed its benchmark through successful stock selection. For example, the soft drinks distribution company Coca Cola Consolidated rose 40% over the quarter while the Consumer Staples sector overall rose only 1%.

From a cyclical standpoint, 80% 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 40%, 15% and 12% respectively.

## OUTLOOK

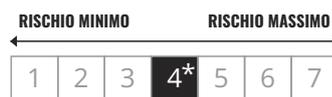
We continue to keep a defensive stance with less exposure to cyclical names. Regular reviews of the corporate governance of our names remains an important feature of managing this fund. We are convinced that Family or Founder businesses if they are well managed will deliver the best returns over the long run. Thankfully our reviews have led to no major concerns, although of course we engage with many companies on specific details. However, we have been aware that a few of our names no longer exhibit the minimum level of control of 10% of the votes, as the founder or families have been reducing their stakes. Consequently, investors in the fund should expect us, over the coming months, several divestments from the current portfolio.

We maintain our systematic and 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.

<sup>1</sup>MSCI ACWI (USD) (Reinvested Net Dividends).

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](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           |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Carmignac Portfolio Family Governed</b> | <b>+11.2 %</b> | <b>+16.0 %</b> | <b>+27.0 %</b> | <b>-18.6 %</b> | <b>+20.7 %</b> |
| Indicateur de référence                    | +15.2 %        | +6.7 %         | +27.5 %        | -13.0 %        | +18.1 %        |

| Performance annualizzata                   | 1 anno         | 3 anni        | Dalla data di lancio |
|--|----------------|---------------|----------------------|
| <b>Carmignac Portfolio Family Governed</b> | <b>+18.9 %</b> | <b>+6.0 %</b> | <b>+11.5 %</b>       |
| 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](http://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](http://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.](#)