

# CARMIGNAC PORTFOLIO HUMAN XPERIENCE: LETTER FROM THE FUND MANAGER

Third quarter 2023

23/10/2023 | OBE EJKEME

**+0.96%**

Carmignac Portfolio Human Xperience performance in the 3<sup>rd</sup> quarter of 2023 for the A EUR Share class

**-0.46%**

Reference indicator's<sup>1</sup> performance in the 3<sup>rd</sup> quarter of 2023

**+15.63%**

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 Human Xperience** (A share class) was +0.96%, whilst its reference indicator fell -0.46% during this period. The fund posted a performance of +15.63% 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 sector, as well as heightened concern for highly indebted companies such as those in the utility and real estate sectors. In aggregate we were under exposed to these areas, which was supportive. On the negative side the best performing sector was the energy sector, where we had no exposure, rising 14% in tandem with the commodity price. Over the quarter of topical note was the United Auto Workers strike involving automobile workers of the three major unionized automakers – Ford Motor Company, General Motors and Stellantis. Whilst we have no direct exposure to this sector or these issuers, it highlighted how the subject of employee welfare and labour practices do and can influence not only the function but also the bottom-line of very high-profile organisations.

The best performer in the quarter was Technology driven by extremely bullish statements from Nvidia the semiconductor graphics chip specialist around the impact on future chips sales to their datacentre customers to satisfy demand for future artificial intelligence applications (AI). Specifically, they guided for an immediately visible and large impact coming in their next fiscal quarter with a guidance of \$11bn in sales, some 57% ahead of prior expectations. The scale of the impact and the fact it is happening now, caught everyone by surprise, and drove stocks most exposed to the AI theme higher. Nvidia itself rose 51% in the period, having already climbed more than 90% in Q1. Nvidia was a top 10 holding due to its strong Carmignac Human Xperience scores so we used the opportunity to take profits in the name. Microsoft was also seen as a major beneficiary – not just because of its stake in OpenAI the owner of ChatGPT a major AI program, but because its current software should benefit from AI functionality becoming embedded in future years cementing their competitive position and their pricing. Their Azure infrastructure business should also benefit from higher volume of activity. Microsoft remains a top 10 holding.

The other mega-trend we are benefiting from is the opportunity in drugs to treat obesity. Danish company Novo Nordisk and US Eli Lilly are best placed for this theme, as they dominate the fast-growing market of GLP-1 drugs for treating diabetes and obesity. We see this as a trend likely to last for decades. Both companies are seeing strong growth from their leading products, with Novo upgrading FY sales and profits growth to levels around 30%, despite being unable to fully satisfy strong demand with existing capacity until new plants come on stream in the second half of 2024. Current analyst forecasts of a rapid slowing in growth next year and beyond look far too cautious, because even modest projections of only single digit percentage treatment penetration of the likely \$100bn+ market opportunity would imply both names can sustain growth for much longer. In addition, both companies demonstrated strong data at recent industry conferences for their follow-on products in development, thus likely keeping competition at bay for many years to come. Both names have strong customer and employee related metrics and hence in total account for 7% of the maximum 8% that within our process we can distribute across 2 separate positions.

At the end of the quarter, our exposure remains tactically balanced, allocating 38% to both Consumer Discretionary and Consumer Staples, leveraging the potential of an improving consumer backdrop. Additionally, we maintained a strategic 28% investment in the Technology sector, underpinning our belief in its capacity to deliver high-demand products and retain top talent for long-term competitiveness.

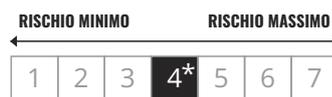
Over the quarter we took advantage of the significant rise in US treasury yields to add and increase our exposure to the more defensive areas of the equity market via two new holdings Unilever and Colgate. Both exist in the consumer goods space with the focus on beauty and wellbeing and personal care. Both have very high levels of customer satisfaction which will prove to be important with macro risks to the downside rising. Both could benefit from an investment perspective as 1) they have been neglected by the market thus far in 2023 and 2) their earnings tend to be more resilient in times of uncertainty and volatility.

## **WHAT IS OUR OUTLOOK FOR THE COMING MONTHS?**

We continue to remain cautious about economically sensitive sectors, maintaining an underweight position in Energy, Materials, Industrials, and Financials/Banks. We believe this prudent strategy will contribute to performance in the final quarter of the year.

Classificazione SFDR\*\* :

Articolo **9**



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.

**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

**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.

**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).

## PERFORMANCE ANNUALIZZATA (ISIN: LU2295992163)

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2021	2022	2023
<b>Carmignac Portfolio Human Xperience</b>	<b>+19.2 %</b>	<b>-21.8 %</b>	<b>+22.6 %</b>
Indicateur de référence	+17.2 %	-13.0 %	+18.1 %

Performance annualizzata	1 anno	3 anni	Dalla data di lancio
<b>Carmignac Portfolio Human Xperience</b>	<b>+20.0 %</b>	<b>+5.9 %</b>	<b>+6.7 %</b>
Indicateur de référence	+21.3 %	+8.5 %	+8.9 %

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.](#)