



Carmignac Portfolio Family Governed: Letter from the Fund Manager

Auteur(s)
Mark Denham, Obe Ejikeme

Gepubliceerd
28 Juli 2023

Lengte
6 r

+6.64%

Carmignac Portfolio
Family Governed
performance

in the 2nd quarter of 2023
for the A EUR Acc share
class

+5.73%

Reference indicator's
performance

in the 2nd quarter of 2023
for MSCI AC World Index
Net Return (EUR)

+12.49%

Performance of the Fund
Year to date

versus +11.45% for the
reference indicator

*During the second quarter of 2023, the return of **Carmignac Portfolio Family Governed** (A share class) was +6.64%, above its reference indicator¹, which rose 5.73%. The Fund posted a performance of +12.49% year to date, versus its reference indicator¹ +11.45%.*

Quarterly Performance Review

Global equity markets performed well in the quarter, continuing their positive run which started in October last year. Whereas the initial catalyst for the positive momentum had been a realisation that with headline inflation falling a cessation of interest rate rises in the coming months was possible, latterly the driver was the ongoing resilience of the US economy where expectations of recession starting in the third quarter were pushed out to later this year or even into 2024.

Consequently, the better sectors over the period were those reflecting some economic optimism, including Industrials, Consumer Discretionary, as well as Financials who regained a solid footing as the previous quarters sector crisis was well contained to just a small handful of names. The best sector was Technology rising more than 15%, propelled by the fervour around artificial intelligence (AI). However, this was not helpful for our fund as there are no family-controlled firms among the direct beneficiaries in this area. An additional drawback for us was the fact that our preferred sectors of Healthcare and Consumer staples lagged this market recovery. Nonetheless our stock selection was more than good enough to offset this.

How is the fund positioned?

Healthcare remains our largest exposure at almost 40% of the fund by value. However, this is spread across several diverse holdings with very different characteristics. Our largest holding here remains Eli Lilly representing 7% of the fund, which rose more than 36% as a result of two events. First, the stock responded, belatedly, to the ongoing positive momentum in prescriptions of the class of GLP-1 peptide drugs to treat diabetes and obesity, where Eli Lilly is global leader, together with another of the fund's core holdings Novo Nordisk. Secondly, the company announced positive trial results for their Alzheimer's drug donanemab where patients on the drug saw a slowdown in cognitive and functional decline. We expect both projects to continue driving upwards revisions to future sales and profits estimates. The performance of Eli Lilly was even more gratifying as it was a name we had materially increased on inexplicable underperformance in the previous quarter, underlining the opportunities for the active investor. Hearing aid leader Demant was also a strong contributor, rising 20%, as first quarter results showed them gaining market share owing to recent rejuvenation of their product suite, generating a stunning 26% growth in their aid division and precipitating an upgrade to their guidance for growth in the whole year.

Nevertheless, not all names in the healthcare sector had such a smooth run. Life science equipment provider Sartorius fell 19% and saw slower sales growth in Q1 due to higher than expected stocks of products at their existing customers, built during covid, leading to lower demand. Danaher a more broad-based supplier of equipment and services was similarly troubled but fell by a more modest 5%. We believe that while inventories at customers are taking longer to work down than expected, it is a matter of when, and not if, this happens, thus we stick with both names. Medium term demand for life science products is set to resume its high single digit growth rate and is relatively unaffected by fluctuations in general economic activity.

It was also a case of contrasting fortunes among our consumer names. Recently added distribution company Coca Cola Consolidated rose 18%. The company manufactures and distributes non-alcoholic drinks from Coca Cola and other companies totalling about 300 brands across 15 states in the US. Growth is usually low single digit % each year reflecting the stable and saturated market, however the first quarter results benefited from a 12% sales growth driven by significant price uplift which they were able to implement owing to the strength of the brand portfolio. While a welcome windfall, we don't think this is a sustainable level and expect a return to the low growth but dependable profile that our investment thesis is targeting. In contrast, another consumer name was our worst performer. Estee Lauder shares fell 20% as their commentary around their third quarter results to March outlined that the recovery post pandemic in Asia is not evolving as they planned and is more volatile and slower. Inventory levels in key tourist areas of China such as Hainan remain high and spending in the region is not yet high enough to reduce them leading to fewer new orders. South Korea was another area of slower than expected recovery. Despite these disappointments and the attendant downgrades to near term expectations, the business is intact and the long-term attractions of superior long-term growth of prestige cosmetics remain.



What is our outlook for the coming months?

While the risk of recession in the US has been deferred, we do not think it is gone, thus we continued to reduce some of the US focused economically sensitive names such as the payroll service name Paychex, uniform provider Cintas, as well as Marriott Hotels. We used the funds released to introduce a new position in Wuxi Biologics, a China based contract manufacturer of drugs for the pharmaceutical industry. The Hong Kong listed stock has fallen back in line with the Chinese market and now trades on little over 20x 2024 earnings despite an attractive growth profile of 25% or more compound profit growth over the coming years. These drivers are growth in prevalence of new biologic drugs in healthcare treatment, demand from so-called biosimilar drugs once patented molecules go off patent, as well as more outsourcing of manufacturing by drug companies.

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.

¹Reference indicator: MSCI ACWI (USD) (Reinvested net dividends).

Past performance is not necessarily indicative of future performance. Performances are net of fees (excluding possible entrance fees charged by the distributor), where applicable. The return may increase or decrease as a result of currency fluctuations, for the shares which are not currency-hedged.

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
Risico-indicator

Het indicator kan variëren van 1 tot 7, waarbij categorie 1 overeenkomt met een lager risico en een lager potentieel rendement, en categorie 7 met een hoger risico en een hoger potentieel rendement. De categorieën 4, 5, 6 en 7 impliceren een hoge tot zeer hoge volatiliteit, met grote tot zeer grote prijsschommelingen die op korte termijn tot latente verliezen kunnen leiden.

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



Voornaamste risico's

Risico's die in de indicator niet voldoende in aanmerking worden genomen:

TEGENPARTIJRISICO: Risico van verlies indien een tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen kan voldoen.

LIQUIDITEITSRISICO: Risico dat tijdelijke marktverstoringen de prijzen beïnvloeden waartegen een ICBE zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen.

Inherente risico's:

AANDELENRISICO: Risico dat aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe economische factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, het rendement beïnvloeden. **RENTERISICO:** Renterisico houdt in dat door veranderingen in de rentestanden de netto-inventariswaarde verandert.

KREDIETRISICO: Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt.

VALUTARISICO: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van de ICBE.

RISICO VAN KAPITAALVERLIES: Dit deelbewijs/deze aandelenklasse biedt geen garantie voor of bescherming van het belegde kapitaal. U ontvangt mogelijk niet het volledige belegde bedrag terug.

Meer informatie over de risico's van het deelbewijs/de aandelenklasse is te vinden in het prospectus, met name in hoofdstuk "Risicoprofiel", en in het document met essentiële beleggersinformatie.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële beleggersinformatie /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is enkel bestemd voor professionele klanten en is niet gevalideerd door het FSMA.

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponerd merk. "Investing in your Interest" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst. De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Nettorendementen worden berekend na aftrek van de van toepassing zijnde kosten en belastingen voor een gemiddelde retailclient die een fysiek Belgisch ingezetene is.

Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen.

Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager.

Risicocategorie van het KID (Essentiële Informatiedocument) indicator. Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risicoloos is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen.

De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. De risico's, beheerkosten en lopende kosten worden beschreven in de KID (Essentiële Informatiedocument). De prospectussen, de documenten met essentiële beleggersinformatie en de meest recente (half)jaarverslagen zijn kosteloos verkrijgbaar in het Nederlands en het Frans bij de beheermaatschappij, per telefoon op het nummer +352 46 70 60 1, op de website www.carmignac.be of bij Caceis Belgium S.A., de vennootschap die de financiële dienstverlening in België verzorgt, op het adres Havenlaan 86c b320, B-1000 Brussel. De essentiële beleggersinformatie moet vóór elke inschrijving worden verstrekt aan de belegger, welke door de belegger vóór elke inschrijving gelezen moet worden. Dit fonds mag direct noch indirect aangeboden of verkocht worden ten gunste of voor rekening van een 'U.S. person', zoals gedefinieerd in de Amerikaanse 'Regulation S' en de FATCA. De netto-inventariswaarde zijn beschikbaar op de website www.fundinfo.com. Elke klacht kan worden gestuurd naar complaints@carmignac.com of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website www.ombudsfin.be.

Indien u inschrijft op een GBF (gemeenschappelijk beleggingsfonds) naar Frans recht, moet u uw deel van de door het fonds ontvangen dividenden (en, in voorkomend geval, interesten) elk jaar op uw belastingaangifte vermelden. U kunt een gedetailleerde berekening maken op www.carmignac.be. Deze rekenmodule is geen belastingadvies, maar uitsluitend een hulpmiddel voor de berekening. Dit ontslaat u niet van de zorgvuldigheid en de controles waartoe u als belastingplichtige gehouden bent. De getoonde resultaten zijn gebaseerd op door u verstrekte gegevens. Carmignac kan in geen geval aansprakelijk worden gesteld voor fouten of nalatigheden uwerzijds.

Wanneer beleggers inschrijven op een fonds dat onder de spaarrichtlijn valt, moeten zij overeenkomstig artikel 19bis van CIR92 bij de inkoop van hun aandelen een roerende voorheffing van 30% betalen op de inkomsten die in de vorm van rente, meerwaarden of minderwaarden voortvloeien uit de opbrengst van in schuldbewijzen belegde activa. De uitkeringen zijn onderworpen aan de roerende voorheffing van 30% zonder inkomen onderscheid.

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.

De beheermaatschappij kan de verkoop in uw land op elk moment stopzetten. [Beleggers kunnen via de volgende link toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Frans, of het Nederlands in deel 6 zonder de titel Samenvatting van de beleggersrechten.](#)