

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.

¹ MSCI AC World NR (EUR)



VOORNAAMSTE RISICO'S VAN HET FONDS

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.

LIQUIDITEIT: De prijs waartegen het fonds zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen, kan

door tijdelijk gewijzigde marktomstandigheden worden beïnvloed. **KREDIET:** Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt. **RISICO VERBONDEN AAN HET BELEGGEN IN CHINA:** Aan beleggingen in dit fonds zijn aan China en het gebruik van de Hong-Kong Shanghai Stock Connect gerelateerde risico's verbonden. Deze kunnen van invloed zijn op de netto-inventariswaarde van het fonds. Meer informatie is beschikbaar in het prospectus.

Inherente risico's

AANDELEN: Aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, kunnen het rendement van het Fonds beïnvloeden.

WISSELKOERS: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of het gebruik van valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van het Fonds. **DISCRETIONAIR BEHEER:** Het anticiperen op de ontwikkelingen op de financiële markten door de beheermaatschappij is van directe invloed op het rendement van het Fonds, dat afhankelijk is van de geselecteerde effecten.

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.

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.

* Aanbevolen minimale beleggingstermijn: Het deelbewijs/de klasse is mogelijk niet geschikt voor beleggers die voornemens zijn hun inleg voor afloop van de aanbevolen termijn terug te trekken. Deze verwijzing naar een bepaald beleggersprofiel is geen beleggingsadvies. Welk bedrag redelijkerwijs in een fonds kan worden belegd, hangt af van uw persoonlijke situatie en dient te worden beoordeeld aan de hand van uw totale portefeuille. **Het profiel 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.** De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 2019/2088 is een Europese verordening die vermogensbeheerders verplicht hun fondsen te classificeren zoals onder meer: artikel 8 die milieu- en sociale kenmerken bevorderen, artikel 9 die investeringen duurzaam maken met meetbare doelstellingen, of artikel 6 die niet noodzakelijk een duurzaamheidsdoelstelling hebben. Voor meer informatie, bezoek: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=nl>.

KOSTEN

Instapkosten : 4,00% van het bedrag dat u betaalt wanneer u in deze belegging instapt. Dit is het hoogste bedrag dat u in rekening zal worden gebracht. Carmignac Gestion rekent geen instapkosten. De persoon die u het product verkoopt, informeert u over de daadwerkelijke kosten.

Uitstapkosten : Wij brengen voor dit product geen uitstapkosten in rekening.

Beheerskosten en andere administratie - of exploitatiekosten : 1,80% van de waarde van uw belegging per jaar. Dit is een schatting op basis van de feitelijke kosten over het afgelopen jaar.

Prestatievergoedingen : 20,00% wanneer de aandelenklasse tijdens de prestatieperiode beter presteert dan de referentie-indicator. Het zal ook worden betaald als de aandelenklasse beter heeft gepresteerd dan de referentie-indicator, maar een negatieve prestatie had. Ondermaatse prestaties worden voor 5 jaar teruggevorderd. Het werkelijke bedrag hangt af van hoe goed uw belegging presteert. De geaggregeerde kostenraming hierboven omvat het gemiddelde over de laatste 5 jaar, of sinds de creatie van het product als dit minder dan 5 jaar is.

Transactiekosten : 0,20% van de waarde van uw belegging per jaar. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal varieert naargelang hoeveel we kopen en verkopen.

Roerende voorheffing : ?

Roerende voorheffing bij verkoop : ?

Taks op beursverrichtingen (TOB) : 1.32% (max.4000 €)

Conversiekosten : 1%

JAARLIJKS RENDEMENT (ISIN: LU1966630706)

Rendement per kalenderjaar (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 %

Annualisierte Performance	1 jaar	3 jaar	Sinds Creatie
Carmignac Portfolio Family Governed	+18.9 %	+6.0 %	+11.5 %
Indicateur de référence	+21.3 %	+8.5 %	+11.9 %

Bron: Carmignac op 30 apr. 2024.
Het beheer van dit deelbewijs/deze aandelenklasse is niet gebaseerd op de indicator. Resultaten en waarden uit het verleden zijn geen indicatie voor toekomstige resultaten en waarden. Het rendement is na aftrek van alle kosten, met uitzondering van de eventuele in- en Uitstapvergoeding, en is verkregen na aftrek van de kosten en belastingen die gelden voor een gemiddelde particuliere cliënt die als natuurlijke persoon in België woont. Wanneer de valuta verschilt van uw valuta, bestaat er een wisselkoersrisico, waardoor de netto-inventariswaarde lager kan uitvallen. De referentievaluta van het fonds/compartiment is EUR.

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 gedeponeerd 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). Netto-rendementen 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.](#)