

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 indicator¹ (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.

¹MSCI ACWI (USD) (Reinvested Net Dividends).



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.](#)