

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN: LETTER FROM THE FUND MANAGERS

10/01/2024 | MARK DENHAM, OBE EJKEME

+6.19%

Performance in the 4th quarter of 2023 for the A EUR share class vs +6.79% for the reference indicator.

+23.04%

Performance in 2023 vs +19.60% for the reference indicator.

+11.75%

Annualized performance since launch (31/05/2019) vs +11.97% for the reference indicator.

Over the quarter, **Carmignac Portfolio Grandchildren** posted a positive performance of +6.19% (A EUR share), slightly below its reference indicator (+6.79%). The fund ended the year with a performance of +23.04%, outperforming its reference indicator¹ (+19.60%).

MARKET ENVIRONMENT

Global financial markets experienced a roller coaster ride in 2023, driven by monetary policies, strong economic data, and geopolitical events. In this context, the equity markets of developed countries rallied both in the United States (+24% for the S&P500) and in Europe (+16% for the Stoxx Europe 600) mainly driven by valuation multiple climbing. Easing inflation, a resilient US economy and the prospect of lower interest rates buoyed investors, as illustrated by the first semester or the last 2 months of the year.

In the US, the broader market's gains were driven largely by the so-called Magnificent 7 companies, which includes Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta Platforms and Tesla. The group of stocks at the forefront of technological changes accounted for about two-thirds of the gains in the S&P 500 this year, following a significant jump in their earnings. More specifically, the surge in equity markets in the first semester has primarily been driven by the flourishing artificial intelligence investment theme, with the Magnificent 7 significantly outperforming the rest of the market despite tighter financial conditions. Although there was a bearish rally towards the end of the summer due to an unexpected rise in yields, falling inflation prompted central bankers to halt their monetary tightening, which boosted valuations. Investor optimism regarding potential rate cuts in 2024 benefits at the end of the year for growth companies. Overall, the performance of these stocks in 2023 was impressive, particularly with the Nasdaq delivering an outstanding 43% return, while defensive sectors such as Utilities, Staples or Healthcare posted close to negative returns, as did Energy.

HOW DID WE FARE IN THIS CONTEXT?

In this context, the Fund generated a positive return in 2023 and outperformed its reference indicator, mainly thanks to our rigorous stock selection despite high dispersion among quality companies. Within our portfolio, two themes significantly contributed to the Fund's performance: artificial intelligence and obesity treatments. We are particularly pleased with these outcomes as they were long-standing convictions, illustrated by our ownership of Nvidia and Novo Nordisk since the Fund's inception in 2019.

The launch of ChatGPT has brought significant attention to the entire artificial intelligence ecosystem. In the portfolio, many companies benefited from this trend, particularly those involved in AI infrastructure like Nvidia, a semiconductor manufacturer that experienced a remarkable 237% growth over the year. Additionally, companies offering AI related services such as cloud computing and cybersecurity, like Microsoft and Palo Alto, have also witnessed substantial gains of 52% and 102% respectively.

The other mega-trend we are benefiting from is the opportunity in drugs to treat obesity. Danish company Novo Nordisk (+50%) and US Eli Lilly (+61%) are best placed for this theme, as they dominate the fast-growing market of GLP-1 drugs. We see this as a trend likely to last for decades, and were massively invested into these 2 companies (it represented in average 12% of the Fund over the year). Our investments in these two companies largely compensated our large overweight in a lagging healthcare sector. Indeed, a large majority of healthcare stocks underperformed over the period, as evidenced by our portfolio holdings in Lonza, Thermo Fisher and Masimo.

Finally, the remaining portion of our portfolio exhibited a mixed performance. On a positive note, our long-term holdings, including SAP, L'Oréal, Assa Abloy and Kingspan, delivered strong results driven by robust fundamentals. Conversely, our defensive holdings, such as the consumer staples sector with companies like Colgate and Procter & Gamble, did not perform as well as expected when compared to the overall market.

OUTLOOK 2024

After the strong performance of markets in 2023, we are more attentive than ever to where downside risks and opportunities may be. As we look ahead to 2024, the question arises whether the economy will experience a soft landing, as consensus currently expects, and whether companies achieve the strong earnings growth expectations in a slowing economy. We expect relative leadership to broaden and include more defensive-oriented names that have been underperformers this past year. We believe high quality, secular growers, with better than average visibility on sales and profits will perform well in an environment of falling inflation and interest rates, and generally weak economic activity indicators.

More specifically in the portfolio, we continue to favour the healthcare sector which remains the top sector in the fund. Despite the past two years of strong performance in the obesity theme, we believe Novo Nordisk and Eli Lilly will continue to thrive. Analyst forecasts have not fully accounted for the ongoing momentum in diabetes prescriptions and the significant increase in the supply of drugs for obesity, which will meet the growing demand in 2024. In addition to these names, we kept our positioning in sub-sectors that underperformed last year, such as life science tools and services providers like Lonza or suppliers such as Thermo Fisher. We also maintain core holdings in medical device companies Stryker and Intuitive Surgical, where the names have recovered from unjustified concerns relating to potentially lower demand due to obesity drugs reducing patient need for some surgeries.

In the other main sector, Technology, we proceed to some adjustment regarding 2023 performance. We maintain our large holding in Microsoft. With its core drivers of Microsoft 365 and Azure cloud computing platform performing well, and the potential upside revenue driver of their AI co-pilot for Office products which has recently launched, we believe the name is well placed in 2024 to deliver stable growth. In contrast, we have materially reduced our size in Nvidia and have added a position in chip competitor AMD who are well placed to take market share from Nvidia with their entry into GPUs. Elsewhere we also maintain holdings in business software providers SAP and Oracle where for several quarters now the core nature and utility of their productivity improving products have delivered resilient customer demand despite some economic uncertainty. Conversely, we have taken profits in some of the higher growth software names such as Salesforce.com, ServiceNow and Intuit, after strong performance in 2023.

Finally, in the rest of the portfolio, we increased our weighting in our staples holding P&G and Colgate. These companies lagged in 2023 despite the fact that operationally they have delivered as expected and are on course for stable high single digit profit growth for 2023. We believed they will keep this visibility and resilience as we head into 2024. Additionally, we have increased our exposure to Estee Lauder, a cosmetics company that has been adversely hit by their large exposure to the Chinese market. Nonetheless the quality of the brand remains very strong, and we anticipate an improvement in Asian markets from Q2 2024 onwards.

Source: Carmignac, 31/12/2023. Performance of the A EUR acc share class ISIN code: LU1966631001. ¹Reference indicator: MSCI WORLD (USD, Reinvested net dividends). **Past performance is not necessarily indicative of future performance. The return may increase or decrease as a result of currency fluctuations. Performances are net of fees (excluding possible entrance fees charged by the distributor).**

SFDR-fondscategorieën*** :

Artikel **9**



Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn*



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.

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 : 1,70% 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 : 0,26% 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 variëren 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: LU1966631001)

Rendement per kalenderjaar (in %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Grandchildren	+15.5 %	+20.3 %	+28.4 %	-24.2 %	+23.0 %
Indicateur de référence	+15.5 %	+6.3 %	+31.1 %	-12.8 %	+19.6 %

Annualisierte Performance	1 jaar	3 jaar	Sinds Creatie
Carmignac Portfolio Grandchildren	+21.1 %	+7.7 %	+13.5 %
Indicateur de référence	+22.2 %	+9.9 %	+12.9 %

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.](#)