

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.

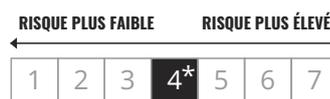
WHAT IS OUR OUTLOOK FOR THE COMING MONTHS?

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.

¹MSCI AC World NR (EUR)

Classification SFDR** :

Article **8**



Durée minimum de placement recommandée



PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

ACTION: Les variations du prix des actions dont l'amplitude dépend de facteurs économiques externes, du volume de titres échangés et du niveau de capitalisation de la société peuvent impacter la performance du Fonds. **RISQUE DE CHANGE** : Le risque de change est lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du Fonds. **GESTION DISCRÉTIONNAIRE** : L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

* Echelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. **Le Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088 est un règlement européen qui demande aux gestionnaires d'actifs de classer leurs fonds parmi notamment ceux dits : « Article 8 » qui promeuvent les caractéristiques environnementales et sociales, « Article 9 » qui font de l'investissement durable avec des objectifs mesurables, ou « Article 6 » qui n'ont pas nécessairement d'objectif de durabilité. La classification SFDR des Fonds peut évoluer dans le temps. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

FRAIS

Coûts d'entrée : 4,00% du montant que vous payez au moment de votre investissement. Il s'agit du maximum que vous serez amené à payer. Carmignac Gestion ne facture pas de frais d'entrée. La personne en charge de la vente du produit vous informera des frais réels.

Coûts de sortie : Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation : 1,80% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.

Commissions liées aux résultats : 20,00% lorsque la classe d'action surperforme l'indicateur de référence pendant la période de performance. Elle sera également due si la classe d'actions a surperformé l'indicateur de référence mais a enregistré une performance négative. La sous-performance est récupérée pendant 5 ans. Le montant réel variera en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus inclut la moyenne sur les 5 dernières années, ou depuis la création du produit si elle est inférieure à 5 ans.

Coûts de transaction : 0,20% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.

PERFORMANCES ANNUALISÉES (ISIN: LU1966630706)

Performances par Année Civile (en %)	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 %

Performances annualisées	1 an	3 ans	Depuis Création
Carmignac Portfolio Family Governed	+18.9 %	+6.0 %	+11.5 %
Indicateur de référence	+21.3 %	+8.5 %	+11.9 %

Source : Carmignac au 30 avr. 2024.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est destiné à des clients professionnels.

Le présent document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la Société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé par vous comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change.

La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment.

La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

La durée minimum de placement recommandée équivaut à une durée minimale et ne constitue pas une recommandation de vente à la fin de ladite période.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : -appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations.

L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA.

La décision d'investir dans le(s) fonds promu(s) devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus. Les risques et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le KID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du KID. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, attendu que les Fonds n'offrent pas de garantie de capital. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital.

Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM ou AIFM. La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays.

- **En Suisse** : Le prospectus, KID, et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.ch et auprès de notre représentant en Suisse (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon. Le Service de Paiement est CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs"](#).
- **En France** : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.fr, ou sur demande auprès de la Société de gestion. [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs"](#).
- **Au Luxembourg** : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.lu, ou sur demande auprès de la Société de gestion. [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs"](#).