



Carmignac Portfolio Family Governed: Letter from the Fund Manager

Autor/en
Mark Denham, Obe Ejikeme

Veröffentlicht am
28. Juli 2023

Länge
61

+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

Empfohlene
Mindestanlagedauer



Hauptrisiken des Fonds

AKTIENRISIKO: Änderungen des Preises von Aktien können sich auf die Performance des Fonds auswirken, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen sowie der Marktkapitalisierung abhängt.

WÄHRUNGSRISIKO: Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist.

RISIKO IN VERBINDUNG MIT DER VERWALTUNG MIT ERMESSENSSPIELRAUM: Die von der Verwaltungsgesellschaft vorweggenommene Entwicklung der Finanzmärkte wirkt sich direkt auf die Performance des Fonds aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den KID /Prospekt bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt.

Diese Unterlagen dürfen ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Auszügen reproduziert werden. Diese Unterlagen stellen weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Diese Unterlagen stellen keine buchhalterische, rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als solche herangezogen werden. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und dürfen nicht zur Beurteilung der Vorzüge einer Anlage in Wertpapieren oder Anteilen, die in diesen Unterlagen genannt werden, oder zu anderen Zwecken herangezogen werden. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Mitteilung geändert werden. Sie entsprechen dem Stand der Informationen zum Erstellungsdatum der Unterlagen, stammen aus internen sowie externen, von Carmignac als zuverlässig erachteten Quellen und sind unter Umständen unvollständig. Darüber hinaus besteht keine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen. Dementsprechend wird die Richtigkeit und Zuverlässigkeit dieser Informationen nicht gewährleistet und jegliche Haftung im Zusammenhang mit Fehlern und Auslassungen (einschließlich der Haftung gegenüber Personen aufgrund von Nachlässigkeit) wird von Carmignac, dessen Niederlassungen, Mitarbeitern und Vertretern abgelehnt.

Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können)

Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.

Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers.

Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. Die empfohlene Anlagedauer stellt eine Mindestanlagedauer dar und keine Empfehlung, die Anlage am Ende dieses Zeitraums zu verkaufen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Bei der Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in seinem Prospekt oder in den Informationen beschrieben sind. Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Diese Unterlagen sind nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Unterlagen oder die Bereitstellung dieser Unterlagen (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes dieser Person oder aus anderen Gründen) verboten sind. Personen, für die solche Verbote gelten, dürfen nicht auf diese Unterlagen zugreifen. Die Besteuerung ist von den jeweiligen Umständen der betreffenden Person abhängig. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb an Privatanleger registriert und sind nicht in Südamerika registriert. Carmignac-Fonds sind in Singapur als eingeschränkte ausländische Fonds registriert (nur für professionelle Anleger). Die Fonds wurden nicht gemäß dem „US Securities Act“ von 1933 registriert. Gemäß der Definition der US-amerikanischen Verordnung „US Regulation S“ und FATCA dürfen die Fonds weder direkt noch indirekt zugunsten oder im Namen einer „US-Person“ angeboten oder verkauft werden. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Basisinformationsblatt, KID) beschrieben. Die wesentlichen Anlegerinformationen müssen dem Zeichner vor der Zeichnung ausgehändigt werden. Der Zeichner muss die wesentlichen Anlegerinformationen lesen. Anleger können einen teilweisen oder vollständigen Verlust ihres Kapitals erleiden, da das Kapital der Fonds nicht garantiert ist. Die Fonds sind mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen.

Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie oder AIFM- Richtlinie entspricht. Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregeltem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.

Für Deutschland: Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.de zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6](#)

Für Österreich: Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.at zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz.](#)

In der Schweiz: die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website www.carmignac.ch zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Zahlungsdienst ist die CACEIS Bank, Montrouge, Zweigniederlassung Nyon / Schweiz Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6.](#)