

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).

SFDR-Klassifizierung** :

Artikel **8**



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 ERMESSENSPIELRAUM: 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.

* *Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. **Die Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR) 2019/2088 ist eine europäische Verordnung, die Vermögensverwalter dazu verpflichtet, ihre Fonds u. a. als solche zu klassifizieren: „Artikel 8“ - Förderung ökologischer und sozialer Eigenschaften; „Artikel 9“ - Investitionen mit messbaren Zielen nachhaltig machen; bzw. „Artikel 6“ - keine unbedingten Nachhaltigkeitsziele. Weitere Informationen finden Sie unter: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=de>.

KOSTEN

Einstiegskosten : 4,00% des Betrags, den Sie beim Einstieg in diese Anlage zahlen. Dies ist der Höchstbetrag, der Ihnen berechnet wird. Carmignac Gestion erhebt keine Eintrittsgebühr. Die Person, die Ihnen das Produkt verkauft, teilt Ihnen die tatsächliche Gebühr mit.

Ausstiegskosten : Wir berechnen keine Ausstiegsgebühr für dieses Produkt.

Verwaltungsgebühren undsonstige Verwaltungs- oderBetriebskosten : 1,80% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung auf der Grundlage der tatsächlichen Kosten des letzten Jahres.

Erfolgsgebühren : 20,00% wenn die Anteilsklasse während des Performancezeitraums den Referenzindikator übertrifft. Sie ist auch dann zahlbar, wenn die Anteilsklasse den Referenzindikator übertrifft, aber eine negative Performance verzeichnet hat. Minderleistung wird für 5 Jahre zurückgefordert. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie gut sich Ihre Investition entwickelt. Die obige aggregierte Kostenschätzung enthält den Durchschnitt der letzten 5 Jahre oder seit der Produkterstellung, wenn es weniger als 5 Jahre sind.

Transaktionskosten : 0,20% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung der Kosten, die anfallen, wenn wir die Basiswerte für das Produkt kaufen oder verkaufen. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie viel wir kaufen und verkaufen.

ANNUALISIERTE PERFORMANCE (ISIN: LU1966630706)

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (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 Jahr	3 Jahre	seit Auflage
Carmignac Portfolio Family Governed	+18.9 %	+6.0 %	+11.5 %
Indicateur de référence	+21.3 %	+8.5 %	+11.9 %

Quelle: Carmignac am 30 Apr. 2024.

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

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 geregelttem 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 6.](#)
- **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.](#)