

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN: LETTER FROM THE FUND MANAGERS

11/10/2023 | MARK DENHAM, OBE EJKEME

-3.6%

Performance of Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc¹ over the third quarter of 2023 vs. -0.5% for the reference indicator²

+15.9%

Year-to-Date performance of Carmignac Portfolio Grandchildren vs. +12.0% for the reference indicator

1%

Carmignac Portfolio Grandchildren is ranked 1st quartile over 1 and 3 years period for its Cumulative return within its Morningstar Category³

*During the third quarter of 2023, the total return of **Carmignac Portfolio Grandchildren** (A share class) was -3.6%. This compares to a return on the funds reference indicator of -0.5% over the same period.*

MARKET ENVIRONMENT

The market environment was dominated by ever rising bond yields everywhere, despite inflation steadily falling in most regions. The message from policy makers was unhelpful with, for instance, the Federal Reserve confirming that interest rates will stay “higher for longer” and the policy rate is likely to remain above 5% for the whole of next year, 2024. This was a more hawkish prediction than most market participants hoped for. This dynamic and messaging created a short-term headwind for our portfolio where relatively highly rated names especially in the Technology/Medtech and Life Science sector, despite their quality, have lagged markets generally in the period. In addition, the financial sector is seen as benefiting from higher rates and was relatively strong during the period. Also, as oil prices rose from 75\$ to 95\$ a barrel, the Energy sector outperformed. Neither energy nor financial stocks meet our demanding criteria of quality and sustainability, and so we have no exposure to these sectors. We maintain the long term focus we have for Carmignac Grandchildren fund, and a focus on high quality stocks, and we have made no changes to the investment process. In fact, we believe as economic growth and profit growth forecasts are likely to weaken into 2024, the relative visibility of our quality names should stand them in good stead in the coming months.

PERFORMANCE COMMENTARY

For the most part company results for our holdings over last 3 months have been fine – especially during the second quarter reporting season, as you would expect for the quality companies that we focus on. However, in August and September we had a small number of either disappointing results or corporate announcements which led to some dramatic and high-profile movements in stock prices, as well as some positive surprises too. Of course, from time to time this happens, but it is highly unusual to have so many such events in a short period of time.

Adyen, the electronic payments processor reported a disappointing level of growth in their first half results – “only” growing 19% when expectations were higher. More worryingly they referred to high level of competition on price for digital payments especially among large e-commerce clients. This resulted in a 40% stock price drop and further falls afterwards. Thankfully we had already sold most of our holding before this, after a strong performance earlier in the year, and we only had a holding size below 1% on the day – but we saw the news as thesis changing and we sold out completely afterwards.

More significant was Orsted which was a 2% holding in the fund. The wind farm developer which for a long time has had ongoing supply chain issues hindering profitability, especially among recently awarded US contracts, announced a surprise set of write downs and profit warnings. This was a surprise as a Capital Markets Day (CMD) with investors a few weeks earlier had presented a more optimistic picture, and we thought had drawn a line under the issues. Clearly things have deteriorated faster than we or even the management thought. The stock fell dramatically -25% reflecting the surprise. Again, owing to a deterioration in the thesis we sold out of our holding.

A little less dramatic but still a setback was the reaction to Oracle’s quarterly results in early September. The numbers were fine but guidance into the next quarter was a little disappointing. This is a name buoyed by artificial intelligence (AI) enthusiasm and expectations were very high, with the stock having risen 60% year to date at that point, so the name was vulnerable to a pullback, which we saw, of c12%. Nonetheless we retained our position in the company. 80% of its revenues currently are high visibility subscription revenues growing high single digit p.a. plus its datacentre business, OCI, is best placed to benefit for demand for AI applications – and bookings there are extremely strong. In passing, we retain high conviction among several names exposed to the AI theme: Microsoft where we will soon get more tangible visibility of the AI opportunity with the launch of their O365 co-pilot. As well as semiconductor chip maker Nvidia, Oracle, and to a lesser degree publishing software company Adobe.

Finally, life science co Lonza fell 15% after announcing they had parted company with their CEO. The name has been struggling with several operational issues dragging on for longer than expected. It may be these issues continue for a little while longer, but we retain our position in the name. Their core business, which accounts for about two thirds of profits, namely manufacturing biologic drugs, remains a good one and is set to drive low teens growth for many years, and we expect medium term guidance at a forthcoming CMD to underline that. Also even factoring in near term lower growth the stock price is undervaluing the medium-term opportunity dramatically.

It has not been all bad news though. Novo Nordisk continues to perform exceptionally well, and it rose 20% in the period helped by a clinical trial read out confirming a better than expected 20% reduction in cardiovascular risk for patients on weight loss drug Wegovy. This should lead to higher and accelerated demand for the drug as well as increasing insurance coverage of the product. We maintain more than 15% exposure of the fund to the theme of treating obesity through Novo and US firm Eli Lilly.

PORTFOLIO ADJUSTMENTS

Trading in the quarter was modest overall. Our focus remains on identifying and owning the profitable companies with high return on capital companies we believe have the best prospects for a 5 year or longer time horizon and holding stocks over this time.

¹Performance of the A EUR acc share class ISIN code: LU1966631001.

²Reference indicator: MSCI World Index (Reinvested net dividends).

³Source: Morningstar as of 29/09/2023.

SFDR-Klassifizierung** :

Artikel **9**



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.

* *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 und sonstige Verwaltungs- oder Betriebskosten : 1,70% 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 übertroffen, 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 : 0,26% 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: LU1966631001)

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (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 Jahr	3 Jahre	seit Auflage
Carmignac Portfolio Grandchildren	+21.1 %	+7.7 %	+13.5 %
Indicateur de référence	+22.2 %	+9.9 %	+12.9 %

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 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 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.](#)