

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-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 undsonstige Verwaltungs- oderBetriebskosten : 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.](#)