



## Carmignac Portfolio Family Governed: Letter from the Fund Manager

Autor  
Mark Denham, Obe Ejikeme

Publicado  
2 De Fevereiro De 2023



### +1.24%

Carmignac Portfolio Family Governed's performance

in the 4<sup>th</sup> quarter of 2022 for the A EUR Share class

### +0.75%

Reference indicator's performance

in the 4<sup>th</sup> quarter of 2022 for MSCI ACWI (EUR)

### -18.60%

Performance of the Fund Year

to date versus -13.01% for the reference indicator

In the fourth quarter of 2021, **Carmignac Portfolio Family Governed** gained +1.24%, while its reference indicator<sup>j</sup> was up +0.75%. The Fund posted a performance of -18.60% over the year, compared to -13.01% for its reference indicator.

### Quarterly performance review

Global equity markets enjoyed a modest positive return in the fourth quarter, catalysed by expectations that headline inflation in the US would ease, allowing the Federal reserve to slow the rate of future interest rate rises. Rate increases have been the largest headwind for markets and for our fund in particular this year. The hope of slowing inflation was confirmed with November data in the US, even if in Europe the rate remains high at c10%. In addition, the apparent relaxing of anti-covid restrictions in China also improved sentiment. While these factors are supportive, the extent of any slowdown in economic growth and corporate profit growth in 2023 remains a large unknown.

Stock selection was the key contributor to our positive return in the period set against a headwind from the sectoral composition of the market. The best sectors year to date, namely Energy, Financials and Commodities continued to lead despite some change in the macroeconomic backdrop. These are sectors where we find few examples of well managed family businesses with strong financial credentials. Happily, our stocks among less in-favour sectors more than offset this.

## How is the fund positioned?

The consumer stocks in the fund performed particularly well. Hermes the luxury goods company saw its stock rise 19% in the period, driven by continued strong results for the prior quarter with strong double-digit demand in all regions including some recovery in China, where news of lifting covid restrictions in the fourth quarter helped buoy the name further. Sodexo was also a strong consumer name rising 18% as quarterly results continued to show the company emerging successfully from the covid related lockdowns with strong organic growth and recovering profit margins. It is particularly encouraging to see strong results for the firm after a period of management change including the appointment of Sophie Bellon as Chair and CEO, an increasingly unusual structure among French companies and one we have been engaging with the company over. Estee Lauder rose 5% on optimism over easing lockdowns in Greater China, despite disappointing Q3 results which showed material impact up to that point in that region and ongoing investment which are set to penalise margins in the following quarter. Finally in the sector, EssilorLuxottica rose 21% on not only continued high single digit organic sales growth with improving trading in China, but also reflected investors willingness to finally appreciate the long-term potential of the clear global market leader in the eyewear sector to sustain growth and improve margins.

On the negative side we saw ongoing concerns around Amazon the online retailer where slowing growth in their cloud hosting business combined with margin reduction for the group caused by cost increases confirmed our doubt about near term profitability. The stock fell 20% and we sold out of our remaining holding during the period. Roche the Swiss pharma company was also a weak name, falling 12%. The chief reason was the failure of their Alzheimer's drug in late-stage clinical trials, even though expectations were low. We believe the reaction was overdone. Elsewhere in healthcare we saw strong performances from Novo Nordisk +23% and Eli Lilly +4% as their innovative diabetes products continue to outsell expectations.

## What is our outlook for the coming months?

We have been more active in the fourth quarter adding several new holdings including security software name Fortinet, industrial supplies distributor W.W. Grainger, bottling and distribution firm Coca-Cola Consolidated, and Medpace a pharmaceutical contract research organisation, among others. To fund these purchases, we sold out of our remaining holding in Chinese contract drug manufacturer Wuxi Biologics, where we see a weakening of their long term cost advantage, and also Alphabet the owner of Google.

Notwithstanding a difficult sectoral rotation during 2022 we stick to our long-term 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.

<sup>1</sup>Reference indicator: MSCI AC World (NR, EUR)

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

Horizonte de investimento mínimo recomendado

Principais riscos do fundo



**AÇÕES:** O Fundo pode ser afetado por variações nos preços das ações, numa escala que depende de fatores externos, volumes de negociação de ações ou capitalização bolsista.

**CAMBIAL:** O risco cambial está associado à exposição a uma moeda que não seja a moeda de avaliação do Fundo, através de investimento direto ou do recurso a instrumentos financeiros a prazo.

**GESTÃO DISCRICIONÁRIA:** Previsões de alterações nos mercados financeiros feitas pela Sociedade Gestora surtem um efeito direto sobre o desempenho do Fundo, o qual depende das ações selecionadas.

**Este fundo não possui capital garantido.**

Material de promoção. Este documento destina-se a clientes profissionais.

**Comunicação promocional. Consulte o documento de informação fundamental/prospeto antes de tomar quaisquer decisões de investimento finais.**

O presente material não pode ser total ou parcialmente reproduzido sem autorização prévia da Sociedade Gestora. O presente material não constitui qualquer oferta de subscrição nem consultoria de investimento. O presente material não se destina a fornecer consultoria contabilística, jurídica ou fiscal e não deve ser utilizado para estes efeitos. O presente material foi-lhe fornecido apenas para fins informativos e não o pode utilizar para avaliar as vantagens de investir em quaisquer títulos ou participações aqui referidas ou para quaisquer outros fins. As informações contidas neste material poderão ser apenas parciais e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. Estas informações são apresentadas à data em que foram escritas, derivam de fontes próprias e não próprias consideradas fiáveis pela Carmignac, não incluem necessariamente todos os pormenores e a sua precisão não é garantida. Como tal, não é dada qualquer garantia de precisão ou fiabilidade e a Carmignac, os seus diretores, colaboradores ou agentes não assumem qualquer responsabilidade decorrente de erros e omissões (incluindo a responsabilidade perante qualquer pessoa por motivo de negligência).

O desempenho passado não é necessariamente um indicador do desempenho futuro. Os desempenhos são líquidos de comissões (excluindo eventuais comissões de subscrição cobradas pelo distribuidor). No caso de ações sem cobertura cambial, o retorno poderá aumentar ou diminuir em resultado de flutuações cambiais. A referência a determinados títulos e instrumentos financeiros serve para fins ilustrativos para destacar ações incluídas, ou que já o tenham sido, em carteiras de fundos da gama Carmignac. Não se destina a promover o investimento direto nesses instrumentos, nem constitui consultoria de investimento. A Sociedade Gestora não está sujeita à proibição de negociação destes instrumentos antes de emitir qualquer comunicação. As carteiras dos fundos Carmignac estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. A referência a uma classificação ou prémio não garante os futuros resultados do OIC ou do gestor.

Escala de Risco do KID (Documento de informação fundamental). O risco 1 não significa um investimento isento de risco. Este indicador pode variar ao longo do tempo. O horizonte de investimento recomendado é um mínimo e não uma recomendação de venda no final desse período.

Morningstar Rating™: © Morningstar, Inc. Todos os direitos reservados. As informações contidas neste documento: são propriedade da Morningstar e/ou dos seus fornecedores de conteúdos; não podem ser copiadas ou distribuídas; e não são garantidamente corretas, completas ou atempadas. Nem a Morningstar nem os seus fornecedores de conteúdos são responsáveis por quaisquer danos ou perdas decorrentes da utilização destas informações.

O acesso aos Fundos pode estar sujeito a restrições no que diz respeito a determinadas pessoas ou países. O presente material não é dirigido a nenhuma pessoa em qualquer jurisdição onde (em virtude da sua nacionalidade, residência ou outro motivo) o material ou a disponibilização deste material seja proibida. As pessoas sujeitas a tais proibições não deverão aceder a este material. A tributação depende da situação do indivíduo. Os Fundos não estão registados para distribuição a pequenos investidores na Ásia, no Japão, na América do Norte, nem estão registados na América do Sul. Os Fundos Carmignac estão registados em Singapura como um organismo estrangeiro restrito (apenas para clientes profissionais). Os Fundos não foram registados nos termos da US Securities Act de 1933. Os Fundos não podem ser oferecidos ou vendidos, direta ou indiretamente, por conta ou em nome de uma "Pessoa dos EUA", conforme definição dada no Regulamento S dos EUA e na FATCA. Os Fundos são registados junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). A decisão de investir no fundo promovido deve ter em conta todas as características ou objetivos do fundo promovido, tal como descritos no respetivo prospeto. Os respetivos prospectos, KID e relatórios anuais do Fundo poderão ser encontrados em [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com), [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com) e [www.morningstar.pt](http://www.morningstar.pt) ou solicitados à Carmignac Gestion Luxembourg, Citylink, 7 rue de la Chapelle L-1325 Luxemburgo. Os riscos, comissões e despesas correntes encontram-se descritos no KID (Documento de informação fundamental). O KID deve ser disponibilizado ao subscritor antes da subscrição. O subscritor deverá ler o KID. Os investidores podem perder uma parte ou a totalidade do seu capital, pois o capital nos fundos não é garantido. Os Fundos apresentam um risco de perda do capital. Os investidores têm acesso a um resumo dos seus direitos no seguinte link: [www.carmignac.pt/pt\\_PT/article-page/regulatory-information-6699](http://www.carmignac.pt/pt_PT/article-page/regulatory-information-6699)

A Carmignac Portfolio refere-se aos subfundos da Carmignac Portfolio SICAV, uma sociedade de investimento de direito luxemburguês, em conformidade com a Diretiva OICVM. A Sociedade Gestora pode, a qualquer momento, cessar a promoção no seu país. Copyright: Os dados publicados nesta apresentação pertencem exclusivamente aos seus proprietários, tal como mencionado em cada página.