



Carmignac Portfolio Family Governed: Letter from the Fund Manager

Autor
Mark Denham, Obe Ejikeme

Publicado
28 De Julho De 2023

Dur
🔄

+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

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, www.fundinfo.com e 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

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.