

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.

Classificação SFDR** :

Artigo 9



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.

* **Escala de Risco do KID (documentos de informação fundamental). O risco 1 não significa um investimento isento de risco. Este indicador pode variar ao longo do tempo. **O Regulamento SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088 é um regulamento europeu que exige aos gestores de ativos que classifiquem os seus fundos como, entre outros: «Artigo 8» que promovem as características ambientais e sociais, «Artigo 9» que fazem investimentos sustentáveis com objetivos mensuráveis, ou «Artigo 6» que não têm necessariamente um objetivo de sustentabilidade. Para mais informações, visite: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=pt>.

COMISSÕES

Custos de entrada : 4,00% do montante que paga ao entrar neste investimento. Este é o valor máximo que lhe será cobrado. Carmignac Gestion não cobra custos de entrada. A pessoa que lhe vender o produto irá informá-lo do custo efetivo.

Custos de saída : Não cobramos uma comissão de saída para este produto.

Comissões de gestão e outros custos administrativos ou operacionais : 1,70% O impacto dos custos que suportamos anualmente pela gestão dos seus investimentos e outras comissões administrativas. Esta é uma estimativa baseada nos custos efetivos ao longo do último ano.

Comissões de rendimento : 20,00% quando a classe de ações supera o indicador de referência durante o período de desempenho. Será pago também no caso de a classe de ações ter superado o indicador de referência, mas teve um desempenho negativo. O baixo desempenho é recuperado por 5 anos. O valor real varia dependendo do desempenho do seu investimento. A estimativa de custo agregado acima inclui a média dos últimos 5 anos, ou desde a criação do produto se for inferior a 5 anos.

Custos de transação : 0,26% O impacto dos custos inerentes às nossas operações de compra e de venda de investimentos subjacentes ao produto.

DESEMPENHO ANUALIZADO (ISIN: LU1966631001)

Performance anual (em %)	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 %

Performance Anualizada	1 ano	3 anos	Desde o lançamento
Carmignac Portfolio Grandchildren	+21.1 %	+7.7 %	+13.5 %
Indicateur de référence	+22.2 %	+9.9 %	+12.9 %

Fonte: Carmignac em 30 abr. 2024.

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).

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.