



Carmignac Portfolio Family Governed: Letter from the Fund Manager



Auteur(s)
Mark Denham

Gepubliceerd
2 November 2022

Len
🔄

+0.10%

Carmignac Portfolio
Family Governed
performance

in the 3rd quarter of 2022
for the A EUR Acc share
class

-0.56%

Reference indicator's
performance

in the 3rd quarter of 2022

-19.59%

Performance of the Fund
year to date

versus -13.66% for the
reference indicator

During the third quarter of 2022, the return of **Carmignac Portfolio Family Governed** (A share class) was +0.10%, above its reference indicator, which fell by -0.56%.

Global Equity Market

The dominant themes impacting markets in the third quarter were macroeconomic considerations including persistent inflationary pressures and increasingly hawkish commentary from central banks especially the Federal reserve in the US, as well as the rising prospect of weakening economic growth and recession in 2023. This precipitated further market weakness and we saw continued rotation away from relatively highly valued quality stocks particularly in technology and healthcare sectors. We expect this sector preference to reverse once investors start to focus on risks to profits of the other more economically sensitive areas of the market in 2023, and when visibility of quality companies will be preferred. In any event notwithstanding a headwind to the types of businesses we prefer, our fund outperformed its benchmark through strong performances of some of our individual family or founder led businesses, underlining the fact we are primarily a bottom-up stock picking fund.

Portfolio Management

The most significant positive contributors to fund performance in the third quarter were all businesses that are most exposed to the ongoing strong economic activity of “main street” in the United States. Large global corporations may be seeing clouds on the horizon, but small and medium sized companies in the US and workers there are not. This was reflected in ongoing strong performances from Paychex, a provider of payroll services to small businesses whose stock rose 6%, and Cintas a workwear and industrial supplies company who rose 11%. Both are seeing ongoing low double-digit growth in sales and profits reflecting strong end market demand and growing market share and both maintained forecasts of continued momentum into the year end. In a similar vein Brown & Brown, the 6th largest insurance brokerage network in US operating across 45 states, saw double digit sales growth driven by end demand and pricing improvements, contributing to their stock rising 11% in the period.

Another strong performer last quarter was Marriott the hotel chain, where their stock rose 11%. Having been hit by the covid crisis and subsequent lockdowns limiting tourism and business travel, occupancy has since recovered to almost 70% with room rates at a level 7% above pre covid rates. Management guide for ongoing improvements in the coming period. Finally recent addition to the fund, Eli Lilly, the pharmaceutical company, saw shares rise 7%, driven by a spectacular take up of its new diabetes drug, Mounjaro, which has the additional benefit of weight loss. The trajectory of prescriptions for the new product are far exceeding those of previous launches and analyst expectations.

On the negative side we saw some stock specific issues in addition to the style and sectoral headwinds mentioned above. Wuxi Biologic the Hong Kong listed, Chinese owned contract manufacturer of drugs for the global sector, fell back a dramatic -30% on news of US government plans to prioritise domestic manufacturing capacity for biologic drugs in an attempt to reduce reliance on Chinese firms, as part of the tension between the two countries. We believe the sell off is an overreaction and have modestly increased our holding. Extra capacity will take many years to develop if it happens, will be higher cost and so less competitive, and also, Wuxi profitability is protected by the long-term nature of its current contracts. Furthermore, more recently we have had news that US equipment suppliers have the all clear to supply Wuxi, as it has recently been removed from the so-called unverified list – another US restriction.

Another large negative contributor was also in the healthcare sector. Hearing Aid maker Demant fell 29% on disappointing Q2 results showing deceleration in end market demand for hearing aids among consumers, playing into fears that as economies slow down and consumers get squeezed by rising costs, then purchases of such items will be deferred. Despite the setback we maintain our modest holding in this name. Long term demographic and innovative trends remain and should drive sustainable long-term growth in a market that remains divided between only 5-6 players.

Outlook

Overall, our activity was modest in Q3. We did sell out of our remaining holding in Adyen, the Dutch leading electronic payment processing provider. This had nothing to do with the underlying business or the prospects of the stock, but rather because the name no longer satisfies the criteria of being a founder or family business as the founder holders share ownership had fallen below our minimum 10% threshold. A new addition in the third quarter was Sartorius the family-controlled manufacturer of equipment and consumables used in drug manufacturing industry where growth in manufacturing of biologic drugs should drive sales growth for the foreseeable future.

Notwithstanding the sectoral rotation mentioned at the start of this review, and some marginal adjustments we made to accommodate it, 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.

Carmignac Portfolio Family Governed

A global, high-conviction equity fund that invests in family companies

[Discover the fund page](#)

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële informatiedocument /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bestemd voor professionele cliënten.

Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfseigen als niet-bedrijfseigen bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen geenszins de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook).

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst.

De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen. Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager. De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie. Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. Het prospectus, de KID, de NIW en de jaarlijkse periodieke verslagen van het fonds zijn beschikbaar op www.carmignac.com, of op aanvraag bij de Beheermaatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de KID (Essentiële informatiedocument). De KID dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de KID te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de fondsen is een risico van kapitaalverlies verbonden. De beheermaatschappij kan op elk moment besluiten de marketing in uw land stop te zetten. [Beleggers kunnen toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Nederlands via de volgende link in sectie 6 getiteld "Samenvatting van de beleggersrechten"](#)

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.