



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

Auteur(s)  
Mark Denham, Obe Ejikeme

Gepubliceerd  
2 Februari 2023

Leng  
4

### +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>1</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>i</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](#)



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](http://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.