



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

Auteur(s)  
Mark Denham, Obe Ejikeme

Gepubliceerd  
25 Juli 2022

Lengte  
5 r

**-10.20%**

Carmignac Portfolio  
Family Governed  
performance

in the 2<sup>nd</sup> quarter of 2022  
for the A EUR Acc share  
class

**-10.24%**

Reference indicator's  
performance

in the 2<sup>nd</sup> quarter of 2022

**-19.67%**

Performance of the Fund  
year to date

versus -13.18% for the  
reference indicator

During the second quarter of 2022, the return of Carmignac Portfolio Family Governed (A share class) was -10.20%, in line with its reference indicator, which fell by -10.24%.

### Global Equity Market

As the second quarter progressed, global markets continued to fall. However, whereas earlier in the year the market fell owing to rising cost pressures from energy and raw materials, and rising interest rates, during the second quarter the dominant concern became the impact of these pressures on economic growth and company profits. Consequently, the better performing areas of the market were defensive ones in the form of consumer staples, utilities and healthcare which barely fell, and the worst included technology and consumer discretionary. This rotation was more or less neutral for our fund as we have large exposure across all of these areas.

## Portfolio Management

**Over the period, few changes have been done to the portfolio. Some of our strong convictions have demonstrated good performance.** For instance, among our best performing names was pharmaceutical name Novo Nordisk, boosted by relentlessly strong demand for their innovative and effective diabetes drugs. Estee Lauder the cosmetics maker was also rewarded for the visibility of its future sales and profits with a stable stock price against a tough market backdrop. Veeva Systems, a specialist software supplier to the healthcare sector only fell 1%. There was also some positive sentiment for Chinese contract drug manufacturer Wuxi Biologic which rose in euro terms on expectations of a resolution to the current impasse over US regulations. The US has placed Wuxi on a so-called “unverified list” until inspections are performed to check equipment is being used correctly, but the stock started to anticipate the prospect of imminent inspections in July. We have increased our exposure to many existing healthcare names including pharmaceutical name Roche and dental leader Straumann. The latter saw its stock price fall in Q2 after a weak first quarter, presenting a great opportunity to increase our exposure to the long-term secular growth trends of dental implant penetration and explosive growth in clear aligners as a tooth straightening solution.

Our more economically sensitive consumer discretionary names were among the weakest areas, despite all of them delivering solid earnings reports during the period. Marriott hotels group was the biggest negative impact as this large holding of the fund fell 18%, despite ongoing improvement in occupancy rates as the world emerges from covid. Consumer names Hermes (luxury), EssilorLuxottica (eyewear) and Amazon all fell substantially on ongoing fears over the economy. As a result, we have reduced their sizing during the quarter.

The most significant change we have made to the fund in the period was a large new position in US pharmaceutical name Eli Lilly. The company is diversified across many therapeutic areas including oncology and immunology and has best in class growth, but the key attraction is their leading position in the very fast-growing segments of diabetes and obesity treatment using innovative so-called GLP-1 class of drugs. Their latest product, Mounjaro, was approved recently and we expect it to take a commanding market share in coming years. The company also has drugs in development for Alzheimer’s disease, the largest untreated illness globally, which provides additional potential upside. This stock is well suited for our family business theme as the company was founded in 1867 by Colonel Eli Lilly, and today the foundation, The Lilly Endowment, is the largest shareholder at more than 10%. As well as using its financial returns from investing in Lilly shares to pursue many philanthropic activities, the endowment helps preserve the long-term thinking that has made the company so innovative and successful. Of course, where possible we also want to earn great short-term returns, and we are off to a good start here. We bought a large c3% holding and already the name was the largest positive contributor to fund performance.

Towards the end of the quarter the founder of Luxottica, and chairman of EssilorLuxottica, Leonardo Del Vecchio, died aged 87. He has left his wealth to his children who will take over the family holding company Delfin, which has a 31% stake in EssilorLuxottica. While he was an influential figure and driving force between cementing the merger between Essilor and Luxottica, our engagement with the company since this event has been reassuring. Mr Del Vecchio had made clear succession plans and we expect the family to continue to leave the management of the business to the executive team led by CEO Mr Milleri who will also assume the role of chairman. While this makes practical sense short-term, ideally, we prefer the two roles to be split and will continue engaging with the company to push for this, or the appointment of a lead independent director, to ensure strong governance.

## Outlook

Overall, our activity was modest in Q2. Notwithstanding the cyclical rotation mentioned above, and the 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.

As active managers, we have used the dramatic pullbacks in stock prices seen in the previous months, to add to some of our existing positions as well as opportunistically add new names to the Fund. With an investment horizon of more than five years, we have the confidence that investing in family lead businesses with strong quality characteristics will support the fund’s performance.

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

Risico-indicator

Het indicator kan variëren van 1 tot 7, waarbij categorie 1 overeenkomt met een lager risico en een lager potentieel rendement, en categorie 7 met een hoger risico en een hoger potentieel rendement. De categorieën 4, 5, 6 en 7 impliceren een hoge tot zeer hoge volatiliteit, met grote tot zeer grote prijschommelingen die op korte termijn tot latente verliezen kunnen leiden.

Aanbevolen  
minimale  
beleggingstermijn



### Voornaamste risico's

Risico's die in de indicator niet voldoende in aanmerking worden genomen:

**TEGENPARTIJRISICO:** Risico van verlies indien een tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen kan voldoen.

**LIQUIDITEITSRISICO:** Risico dat tijdelijke marktverstoringen de prijzen beïnvloeden waartegen een ICBE zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen.

Inherente risico's:

**AANDELENRISICO:** Risico dat aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe economische factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, het rendement beïnvloeden. **RENTERISICO:** Renterisico houdt in dat door veranderingen in de rentestanden de netto-inventariswaarde verandert.

**KREDIETRISICO:** Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt.

**VALUTARISICO:** Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van de ICBE.

**RISICO VAN KAPITAALVERLIES:** Dit deelbewijs/deze aandelenklasse biedt geen garantie voor of bescherming van het belegde kapitaal. U ontvangt mogelijk niet het volledige belegde bedrag terug.

**Meer informatie over de risico's van het deelbewijs/de aandelenklasse is te vinden in het prospectus, met name in hoofdstuk "Risicoprofiel", en in het document met essentiële beleggersinformatie.**

Belangrijke wettelijke informatie

**Reclame. Raadpleeg het document essentiële beleggersinformatie /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is enkel bestemd voor professionele klanten en is niet gevalideerd door het FSMA.**

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponerd merk. "Investing in your Interest" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.

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). Nettorendementen worden berekend na aftrek van de van toepassing zijnde kosten en belastingen voor een gemiddelde retailclient die een fysiek Belgisch ingezetene is.

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.

Risicocategorie van het KID (Essentiële Informatiedocument) indicator. Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risicoloos is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen.

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.

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. De risico's, beheerkosten en lopende kosten worden beschreven in de KID (Essentiële Informatiedocument). De prospectussen, de documenten met essentiële beleggersinformatie en de meest recente (half)jaarverslagen zijn kosteloos verkrijgbaar in het Nederlands en het Frans bij de beheermaatschappij, per telefoon op het nummer +352 46 70 60 1, op de website [www.carmignac.be](http://www.carmignac.be) of bij Caceis Belgium S.A., de vennootschap die de financiële dienstverlening in België verzorgt, op het adres Havenlaan 86c b320, B-1000 Brussel. De essentiële beleggersinformatie moet vóór elke inschrijving worden verstrekt aan de belegger, welke door de belegger vóór elke inschrijving gelezen moet worden. Dit fonds mag direct noch indirect aangeboden of verkocht worden ten gunste of voor rekening van een 'U.S. person', zoals gedefinieerd in de Amerikaanse 'Regulation S' en de FATCA. De netto-inventariswaarde zijn beschikbaar op de website [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com). Elke klacht kan worden gestuurd naar [complaints@carmignac.com](mailto:complaints@carmignac.com) of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website [www.ombudsfm.be](http://www.ombudsfm.be).

Indien u inschrijft op een GBF (gemeenschappelijk beleggingsfonds) naar Frans recht, moet u uw deel van de door het fonds ontvangen dividenden (en, in voorkomend geval, interesten) elk jaar op uw belastingaangifte vermelden. U kunt een gedetailleerde berekening maken op [www.carmignac.be](http://www.carmignac.be). Deze rekenmodule is geen belastingadvies, maar uitsluitend een hulpmiddel voor de berekening. Dit ontslaat u niet van de zorgvuldigheid en de controles waartoe u als belastingplichtige gehouden bent. De getoonde resultaten zijn gebaseerd op door u verstrekte gegevens. Carmignac kan in geen geval aansprakelijk worden gesteld voor fouten of nalatigheden uwerzijds.

Wanneer beleggers inschrijven op een fonds dat onder de spaarrichtlijn valt, moeten zij overeenkomstig artikel 19bis van CIR92 bij de inkoop van hun aandelen een roerende voorheffing van 30% betalen op de inkomsten die in de vorm van rente, meerwaarden of minderwaarden voortvloeien uit de opbrengst van in schuldbewijzen belegde activa. De uitkeringen zijn onderworpen aan de roerende voorheffing van 30% zonder inkomen onderscheid.

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.

De beheermaatschappij kan de verkoop in uw land op elk moment stopzetten. [Beleggers kunnen via de volgende link toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Frans, of het Nederlands in deel 6 zonder de titel Samenvatting van de beleggersrechten.](#)