

CARMIGNAC INVESTISSEMENT: LETTER FROM THE FUND MANAGER

11/10/2023 | DAVID OLDER

-0.5%

Performance of Carmignac Investissement¹ in the 3rd quarter of 2023 for the A EUR share class vs. -0.5% for its reference indicator².

+10.3%

Performance of the Fund since the beginning of the year vs. +10.9% for its reference indicator.

+13.0%

1-year performance of the Fund vs. +11.8% for its reference indicator.

Over the period, **Carmignac Investissement** recorded a performance of -0.5%, in line with its reference indicator (-0.5%).

MARKET ENVIRONMENT DURING THE PERIOD

The S&P 500 peaked on July 31, but fell by approximately 6% by the end of the quarter. The main characteristics of this equity market reversal are the following:

- Valuations have been under pressure following the rise in rates: S&P 500 price/earnings ratio (1-Year forward) has dropped from 20x to 18x. However, at the same time, earnings estimates have held steady.
- The “Big Tech 7”³ that have been driving the market since the beginning of the year are no longer providing strong leadership. This, too, is a valuation story.
- From a sector point of view, following the sharp move in rates, bond proxies (utilities and real estate) have performed poorly. At the opposite end of the spectrum, energy has benefited from the resurgent oil price, while defensive healthcare performed relatively well.

HOW DID WE FARE IN THIS CONTEXT ?

During the period, the absolute performance of the Fund suffered from the market correction as well as from some individual convictions. Hermes was down 13% over the quarter after a strong performance since the beginning of the year, penalized by higher rates and decelerating growth in China and Europe. Block, the merchant payments innovator, was also down over the quarter as the company weathered a series of setbacks, including a 48-hour outage on its Square payments app, and the sudden departure of an executive weeks later.

However, despite a negative backdrop for equity markets we managed to generate alpha over the quarter mostly thanks to our stock selection in Healthcare (Novo Nordisk and Eli Lilly) as well as some companies like UBS, Schlumberger and Alibaba.

OUTLOOK

For equity markets, the two key factors to watch for the rest of the year are the rates and earnings dynamics.

On the rates front, the upward pressures on long term rates should ease as the deceleration of the economic cycle is gaining traction and the end of the hiking cycle is finally in sight (even more so as the past weeks' movements in bond yields are tightening financial conditions even further). Any relief on rates will be positive for equity valuations and therefore corporate earnings will once again become the differentiating factor. However, we believe 2024 earnings expectations may still be overly optimistic, leaving room for downward revisions. Higher interest rates take time to affect earnings – despite wage pressure, corporate margins remain historically high – so the sustainability of this is a question. At this point it seems we are likely to face downward revisions in earnings expectations.

In this environment, quality growth companies offering higher and stable profit margins over time, as well as powerful secular trends such as artificial intelligence (AI) and the fight against obesity should be performance differentiators.

The healthcare sector is still our main overweight in the fund with Eli Lilly as our largest holding. Over the quarter, we had further positive developments regarding weight loss drugs. During late-stage trial preliminary results, Eli Lilly's comparable Novo Nordisk was able to show a 20% reduction in cardiovascular events, i.e. heart attacks / strokes, for people treated with weight loss drugs vs. a placebo. These results are derisking the forward adoption curve for these drugs, expanding the addressable market that we estimate could reach \$100bn in peak sales by the early 2030s.

To diversify our portfolio and to adapt to a stickier inflationary/higher interest rate backdrop than over the previous decade, we maintain an exposure to growth companies but within a wider set of sectors. Over the last year, we have reinforced our investments in the industrial sector in which we are very selective: avoiding short cycle exposure to favor long cycle plays. Airbus, the leading supplier in a secularly growing commercial aerospace market, is our biggest weight in the sector. A tight aircraft supply market given strong structural travel trends will provide a solid demand backdrop as Airbus ramps up production at a higher margin than during the pre-COVID era.

¹Source: Carmignac 30/09/2023.

²Reference indicator: MSCI AC WORLD NR.

³Big Tech 7 : Alphabet, Apple, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia and Tesla

SFDR-fondscategorieën** :

Artikel 8



Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



VOORNAAMSTE RISICO'S VAN HET FONDS

AANDELEN: Aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, kunnen het rendement van het Fonds beïnvloeden.

WISSELKOERS: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of het gebruik van valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van het Fonds. **DISCRETIONAIR BEHEER:** Het anticiperen op de ontwikkelingen op de financiële markten door de beheermaatschappij is van directe invloed op het rendement van het Fonds, dat afhankelijk is van de geselecteerde effecten.

Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in.

* *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 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 2019/2088 is een Europese verordening die vermogensbeheerders verplicht hun fondsen te classificeren zoals onder meer: artikel 8 die milieu- en sociale kenmerken bevorderen, artikel 9 die investeringen duurzaam maken met meetbare doelstellingen, of artikel 6 die niet noodzakelijk een duurzaamheidsdoelstelling hebben. Voor meer informatie, bezoek: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=nl>.

KOSTEN

Instapkosten : 4,00% van het bedrag dat u betaalt wanneer u in deze belegging instapt. Dit is het hoogste bedrag dat u in rekening zal worden gebracht. Carmignac Gestion rekent geen instapkosten. De persoon die u het product verkoopt, informeert u over de daadwerkelijke kosten.

Uitstapkosten : Wij brengen voor dit product geen uitstapkosten in rekening.

Beheerskosten en andere administratie - of exploitatiekosten : 1,50% van de waarde van uw belegging per jaar. Dit is een schatting op basis van de feitelijke kosten over het afgelopen jaar.

Prestatievergoedingen : 20,00% max. van de meerprestatie als het rendement sinds het begin van het boekjaar hoger is dan dat van de referentie-indicator en er geen minderprestatie uit het verleden meer moet worden goedgeemaakt. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang van de prestaties van uw belegging. De schatting van de totale kosten hierboven omvat het gemiddelde over de afgelopen vijf jaar, of sinds de introductie van het product als dat minder dan vijf jaar geleden is.

Transactiekosten : 1,09% van de waarde van uw belegging per jaar. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.

JAARLIJKS RENDEMENT (ISIN: FR0010148981)

Rendement per kalenderjaar (in %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Investissement	+10.4 %	+1.3 %	+2.1 %	+4.8 %	-14.2 %
Indicateur de référence	+18.6 %	+8.8 %	+11.1 %	+8.9 %	-4.8 %

Rendement per kalenderjaar (in %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Investissement	+24.7 %	+33.7 %	+4.0 %	-18.3 %	+18.9 %
Indicateur de référence	+28.9 %	+6.7 %	+27.5 %	-13.0 %	+18.1 %

Annualisierte Performance	3 jaar	5 jaar	10 jaar
Carmignac Investissement	+2.0 %	+9.9 %	+7.5 %
Indicateur de référence	+8.5 %	+10.5 %	+11.0 %

Bron: Carmignac op 30 apr. 2024.
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).

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.