



Carmignac Portfolio Grandchildren: Letter from the Fund Managers

Autor(es)
Mark Denham, Obe Ejikeme

Publicado
10 De Julio De 2023

Long
6

+7.28%

Carmignac Portfolio
Grandchildren's
performance

in the 2nd quarter of 2023
for the A EUR Share class

+6.38%

Reference indicator¹'s
performance

in the 2nd quarter of 2023

+20.25%

Performance of the Fund
since the beginning of the
year vs +12.58% for the
reference indicator

*In the second quarter of 2023, **Carmignac P. Grandchildren** rise by +7.3%, while its reference indicator¹ was up +6.4%.*

Market environment

Global equity markets continued in buoyant mood in the second quarter, with ongoing optimism that headline inflation will continue easing thereby reducing the need for central banks such as the Fed and ECB to increase rates much further, despite the knowledge that both banks have some further hikes to come. Furthermore, the underlying economy in US is proving more resilient than thought at the start of this year, with forecasts of recession deferred into fourth quarter or even next year. Consequently, cyclical sectors such as consumer discretionary and industrial names were relatively strong, and areas regarded as more defensive such as healthcare and staples lagged. Our view remains that eventually monetary tightening will diminish economic activity and forward activity and sentiment indicators point to that. As a result, using our macro-economic overlay we have continued to emphasise less economically sensitive areas off the existing holdings in the fund, as described below. Overall, though, our fund maintains its bottom-up and exclusive focus on high quality, visible, secular growth stocks. This approach happens to be particularly well placed for this environment.

Performance commentary

Notwithstanding a solid showing from other more cyclical sectors, the best performer in the quarter was Technology driven by extremely bullish statements from Nvidia the semiconductor graphics chip specialist around the impact on future chips sales to their datacentre customers to satisfy demand for future artificial intelligence applications (AI). Specifically, they guided for an immediately visible and large impact coming in their next fiscal quarter with a guidance of \$11bn in sales, some 57% ahead of prior expectations. The scale of the impact and the fact it is happening now, caught everyone by surprise, and drove stocks most exposed to the AI theme higher. Nvidia itself rose 51% in the period, having already climbed more than 90% in Q1. Microsoft is also seen as a major beneficiary – not just because of its stake in OpenAI the owner of ChatGPT a major AI program, but because its current software should benefit from AI functionality becoming embedded in future years cementing their competitive position and their pricing. We believe their Azure infrastructure business should also benefit from higher volume of activity. The Microsoft stock rose 18%. It remains our largest holding, and between the two names we have about 12% of the fund exposed directly to this promising theme.

The other mega-trend we are benefiting from is the opportunity in drugs to treat obesity. As described in previous quarterlies, Danish company Novo Nordisk and US Eli Lilly are best placed for this theme, as they dominate the fast-growing market of GLP-1 drugs for treating diabetes and obesity. We see this as a trend likely to last for decades. In the first quarter we had used some inexplicable weakness in Lilly to materially increase our holding, and this was rewarded last quarter with the name rising 36%. Both companies are seeing strong growth from their leading products, with Novo upgrading FY sales and profits growth to levels around 30%, despite being unable to fully satisfy strong demand with existing capacity until new plants come on stream in second half. Current analyst forecasts of a rapid slowing in growth next year and beyond look far too cautious, because even modest projections of only single digit percentage treatment penetration of the likely \$100bn+ market opportunity would imply both names can sustain growth for much longer. In addition, both companies demonstrated strong data at recent industry conferences for their follow-on products in development, thus likely keeping competition at bay for many years to come. As with AI, we have a strong foothold in this theme with about 12% of the fund invested across both names.

On the negative side we saw a pullback in other areas of healthcare with Thermo Fischer falling about 10% owing to concerns that inventory building at their life science customers will limit near term demand for their equipment, services, and consumable products. While we acknowledge this phenomenon, which is a hangover from the covid crisis, it should be rectified in coming quarters allowing the more normal steady, predictable high single digit sales growth to continue. Elsewhere Estee Lauder was the worst of our names falling about 20%. The cosmetic company failed to match their peer L'Oréal's impeccable execution, owing to excessive inventory build at Estee's Asian customers, and disappointing sales recovery in China and Korea, leading to weaker than hoped sales growth this year.

Portfolio adjustments

Trading in the quarter was modest but we have used the macro-economic overlay, which is in intrinsic part of our process, to continue to de-emphasise cyclical and increase defensive or less economically sensitive stocks. This is owing to the increasing uncertainty over economic activity into second half 2023. As well as increasing Eli Lilly we continue to add to staples P&G and Colgate, medical device maker Resmed and contract drug manufacturer Lonza, while trimming technology names, especially the more highly rated software names like Adobe, Intuit, and Palo Alto. 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.

Source: Carmignac, Bloomberg, 30/06/2023. Performance of the A EUR acc share class ISIN code: LU1966631001. 'Reference indicator: MSCI AC WORLD (USD, Reinvested net dividends). Past performance is not necessarily indicative of future performance. The return may increase or decrease as a result of currency fluctuations. Performances are net of fees (excluding possible entrance fees charged by the distributor).

Carmignac Portfolio Grandchildren

A global, high-conviction equity fund for long-term investors

[Discover the fund page](#)

Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc

ISIN: LU1966631001

Duración mínima recomendada de la inversión



Principales riesgos del Fondo

RENTA VARIABLE: Las variaciones de los precios de las acciones cuya amplitud dependa de los factores económicos externos, del volumen de los títulos negociados y del nivel de capitalización de la sociedad pueden influir negativamente en la rentabilidad del Fondo.

TIPO DE CAMBIO: El riesgo de cambio está vinculado a la exposición, por medio de inversiones directas o de instrumentos financieros a plazo, a una divisa distinta de la divisa de valoración del Fondo.

GESTIÓN DISCRECIONAL: La anticipación de la evolución de los mercados financieros efectuada por la Sociedad gestora tiene un impacto directo en la rentabilidad del Fondo que depende de los títulos seleccionados.

El fondo no garantiza la preservación del capital.



Comunicación publicitaria. Consulte el KID/folleto antes de tomar una decisión final de inversión. El presente documento está dirigido a clientes profesionales.

Este material no puede reproducirse, ni total ni parcialmente, sin el consentimiento previo de la sociedad gestora. Este material no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. Este material no constituye una recomendación contable, jurídica o tributaria y no debe ser tenido en cuenta a tales efectos. Este material se proporciona con carácter exclusivamente informativo y podría no resultar fiable a la hora de evaluar las ventajas derivadas de invertir en cualquier tipo de participaciones o valores mencionados en el presente documento o de cara a cualquier otra finalidad. La información contenida en este material podría no ser completa y estar sujeta a modificación sin preaviso alguno. Las informaciones se expresan a fecha de redacción del material y proceden de fuentes propias y externas consideradas fiables por Carmignac, no son necesariamente exhaustivas y su exactitud no está garantizada. En consecuencia, Carmignac, sus responsables, empleados o agentes no proporcionan garantía alguna de precisión o fiabilidad y no se responsabilizan en modo alguno de los errores u omisiones (incluida la responsabilidad para con cualquier persona debido a una negligencia). Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras.

La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). La rentabilidad podrá subir o bajar a resultas de las fluctuaciones en los tipos de cambio en el caso de las participaciones que carezcan de cobertura de divisas. La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Ésta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información.

El acceso a los Fondos podrá estar restringido a determinadas personas o países. Este material no está dirigido a ninguna persona de ninguna jurisdicción en la que (debido al lugar de residencia o nacionalidad de la persona o a cualquier otra cuestión) el material o la disponibilidad de este material esté prohibido. Las personas objeto de estas prohibiciones no deben acceder a este material. La tributación depende de la situación de la persona. Los Fondos no están registrados para su distribución a inversores minoristas en Asia, Japón, Norteamérica ni están registrados en Sudamérica. Los Fondos Carmignac están registrados en Singapur como institución de inversión extranjera restringida (exclusivamente para clientes profesionales). Los Fondos no han sido registrados en virtud de la ley de valores estadounidense (US Securities Act) de 1933. Los Fondos podrán no ofertarse o venderse, directa o indirectamente, en beneficio o en nombre de una «Persona estadounidense», según la definición recogida por el Reglamento estadounidense S (Regulation S) y la ley FATCA. La decisión de invertir en el fondo debe tomarse teniendo en cuenta todas sus características u objetivos descritos en su folleto. Podrá consultar los folletos de los Fondos, los documentos KID, el VL y los informes anuales en la web www.carmignac.com o previa petición a la Gestora. Los riesgos, comisiones y gastos corrientes se detallan en el documento de datos fundamentales (KID). El KID deberá estar a disposición del suscriptor con anterioridad a la suscripción. El suscriptor debe leer el KID. Los inversores podrían perder parte o la totalidad de su capital, dado que el capital en los fondos no está garantizado. Los Fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

Para España: Los Fondos se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con los números : Carmignac Sécurité 395, Carmignac Portfolio 392, Carmignac Patrimoine 386, Carmignac Long-short European Equities 398, Carmignac Investissement 385, Carmignac Emergents 387, Carmignac Credit 2025 1947, Carmignac Euro-Entrepreneurs 396, Carmignac Court Terme 1111.

La Sociedad gestora puede cesar la promoción en su país en cualquier momento. Los inversores pueden acceder a un resumen de sus derechos en español en el siguiente enlace sección 6: www.carmignac.es/es_ES/article-page/informacion-legal-1759

Carmignac Portfolio hace referencia a los sub fondos de Carmignac Portfolio SICAV, una compañía de inversión bajo derecho luxemburgués, conforme a la directiva UCITS. Los Fondos son fondos comunes de derecho francés (FCP) conforme a la directiva UCITS o AIFM.