CARMIGNAC INVESTISSEMENT: LETTER FROM THE FUND MANAGER

11/10/2023 | DAVID OLDER

-0.5%

Performance of Carmignac Investissement[1] in the 3rd quarter of 2023 for the A EUR share class vs. -0.5% for its reference indicator[2].

+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.

[1]Source: Carmignac 30/09/2023.

[2]Reference indicator: MSCI AC WORLD NR.

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

SFDR-Klassifizierung** :

Artikel 8

GERINGSTES RISIKO — HÖCHSTES RISIKO

1	2	3	4*	5	6	7

Empfohlene Mindestanlagedauer 5 JAHRE

HAUPTRISIKEN DES FONDS

AKTIENRISIKO: Änderungen des Preises von Aktien können sich auf die Performance des Fonds auswirken, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen sowie der Marktkapitalisierung abhängt. **WÄHRUNGSRISIKO**: Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist.
RISIKO IN VERBINDUNG MIT DER VERWALTUNG MIT ERMESSENSSPIELRAUM: Die von der Verwaltungsgesellschaft vorweggenommene Entwicklung der Finanzmärkte wirkt sich direkt auf die Performance des Fonds aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

* *Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. **Die Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR) 2019/2088 ist eine europäische Verordnung, die Vermögensverwalter dazu verpflichtet, ihre Fonds u. a. als solche zu klassifizieren: „Artikel 8“ - Förderung ökologischer und sozialer Eigenschaften; „Artikel 9“ - Investitionen mit messbaren Zielen nachhaltig machen; bzw. „Artikel 6“ - keine unbedingten Nachhaltigkeitsziele. Weitere Informationen finden Sie unter: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=de.

KOSTEN

Einstiegskosten : 4,00% des Betrags, den Sie beim Einstieg in diese Anlage zahlen. Dies ist der Höchstbetrag, der Ihnen berechnet wird. Carmignac Gestion erhebt keine Eintrittsgebühr. Die Person, die Ihnen das Produkt verkauft, teilt Ihnen die tatsächliche Gebühr mit.

Ausstiegskosten : Wir berechnen keine Ausstiegsgebühr für dieses Produkt.

Verwaltungsgebühren undsonstige Verwaltungs- oderBetriebskosten : 1,50% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung auf der Grundlage der tatsächlichen Kosten des letzten Jahres.

Erfolgsgebühren : 20,00% max. der Outperformance, wenn die Wertentwicklung die Wertentwicklung des Referenzindikators seit Jahresbeginn übertrifft und keine Underperformance in der Vergangenheit ausgeglichen werden muss. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie gut sich Ihre Anlage entwickelt. Die vorstehende Schätzung der kumulierten Kosten enthält den Durchschnitt der letzten fünf Jahre bzw. seit der Auflegung des Produkts, wenn diese vor weniger als fünf Jahren erfolgte.

Transaktionskosten : 1,09% des Werts Ihrer Anlage pro Jahr. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung der Kosten, die anfallen, wenn wir die Basiswerte für das Produkt kaufen oder verkaufen. Der tatsächliche Betrag hängt davon ab, wie viel wir kaufen und verkaufen.

ANNUALISIERTE PERFORMANCE (ISIN: FR0010148981)

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (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 %

Wertentwicklung nach Kalenderjahren (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 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Carmignac Investissement	**+2.0 %**	**+9.9 %**	**+7.5 %**
Indicateur de référence	+8.5 %	+10.5 %	+11.0 %

Quelle: Carmignac am 30 Apr. 2024.
Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können)

Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den KID /Prospekt bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt.

Diese Unterlagen dürfen ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Auszügen reproduziert werden. Diese Unterlagen stellen weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Diese Unterlagen stellen keine buchhalterische, rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als solche herangezogen werden. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und dürfen nicht zur Beurteilung der Vorzüge einer Anlage in Wertpapieren oder Anteilen, die in diesen Unterlagen genannt werden, oder zu anderen Zwecken herangezogen werden. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Mitteilung geändert werden. Sie entsprechen dem Stand der Informationen zum Erstellungsdatum der Unterlagen, stammen aus internen sowie externen, von Carmignac als zuverlässig erachteten Quellen und sind unter Umständen unvollständig. Darüber hinaus besteht keine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen. Dementsprechend wird die Richtigkeit und Zuverlässigkeit dieser Informationen nicht gewährleistet und jegliche Haftung im Zusammenhang mit Fehlern und Auslassungen (einschließlich der Haftung gegenüber Personen aufgrund von Nachlässigkeit) wird von Carmignac, dessen Niederlassungen, Mitarbeitern und Vertretern abgelehnt.

Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können)

Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.

Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers.

Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. Die empfohlene Anlagedauer stellt eine Mindestanlagedauer dar und keine Empfehlung, die Anlage am Ende dieses Zeitraums zu verkaufen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Bei der Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in seinem Prospekt oder in den Informationen beschrieben sind. Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Diese Unterlagen sind nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Unterlagen oder die Bereitstellung dieser Unterlagen (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes dieser Person oder aus anderen Gründen) verboten sind. Personen, für die solche Verbote gelten, dürfen nicht auf diese Unterlagen zugreifen. Die Besteuerung ist von den jeweiligen Umständen der betreffenden Person abhängig. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb an Privatanleger registriert und sind nicht in Südamerika registriert. Carmignac-Fonds sind in Singapur als eingeschränkte ausländische Fonds registriert (nur für professionelle Anleger). Die Fonds wurden nicht gemäß dem „US Securities Act" von 1933 registriert. Gemäß der Definition der US-amerikanischen Verordnung „US Regulation S" und FATCA dürfen die Fonds weder direkt noch indirekt zugunsten oder im Namen einer „US-Person" angeboten oder verkauft werden. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Basisinformationsblatt, KID) beschrieben. Die wesentlichen Anlegerinformationen müssen dem Zeichner vor der Zeichnung ausgehändigt werden. Der Zeichner muss die wesentlichen Anlegerinformationen lesen. Anleger können einen teilweisen oder vollständigen Verlust ihres Kapitals erleiden, da das Kapital der Fonds nicht garantiert ist. Die Fonds sind mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen.

Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie oder AIFM- Richtlinie entspricht.Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregeltem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.

- **Für Deutschland:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.de zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6.
- **Für Osterreich:** Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.at zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz.

- **In der Schweiz:** die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website www.carmignac.ch zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Zahlungsdienst ist die CACEIS Bank, Montrouge, Zweigniederlassung Nyon / Schweiz Route de Signy 35, 1260 Nyon. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6.