

# Quartalsmeeting

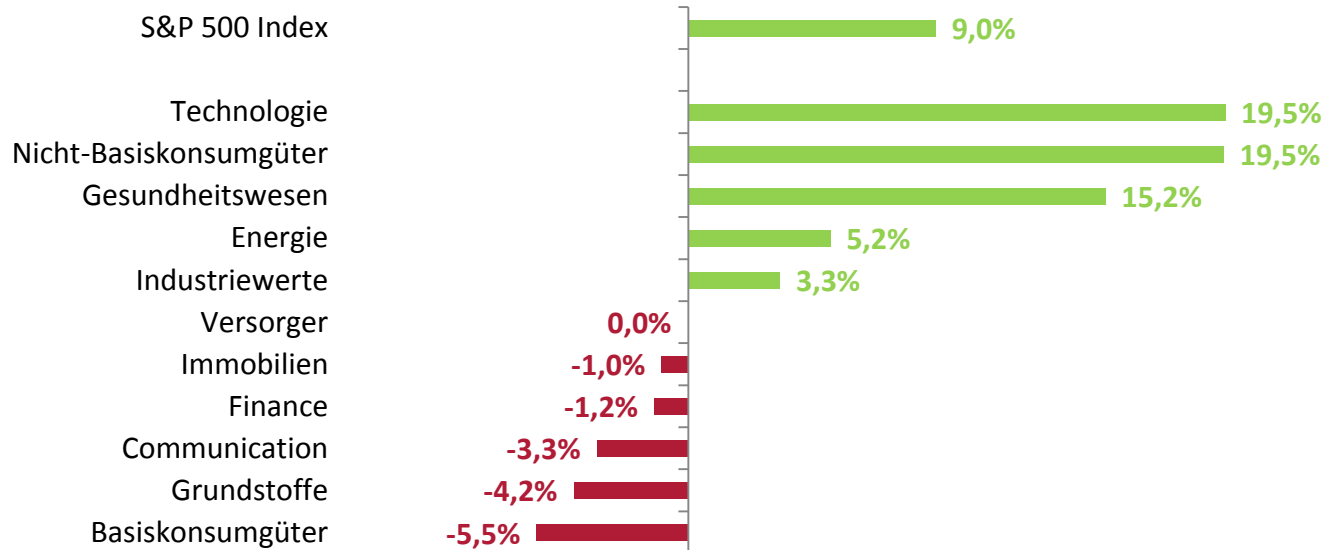
3. Quartal 2018



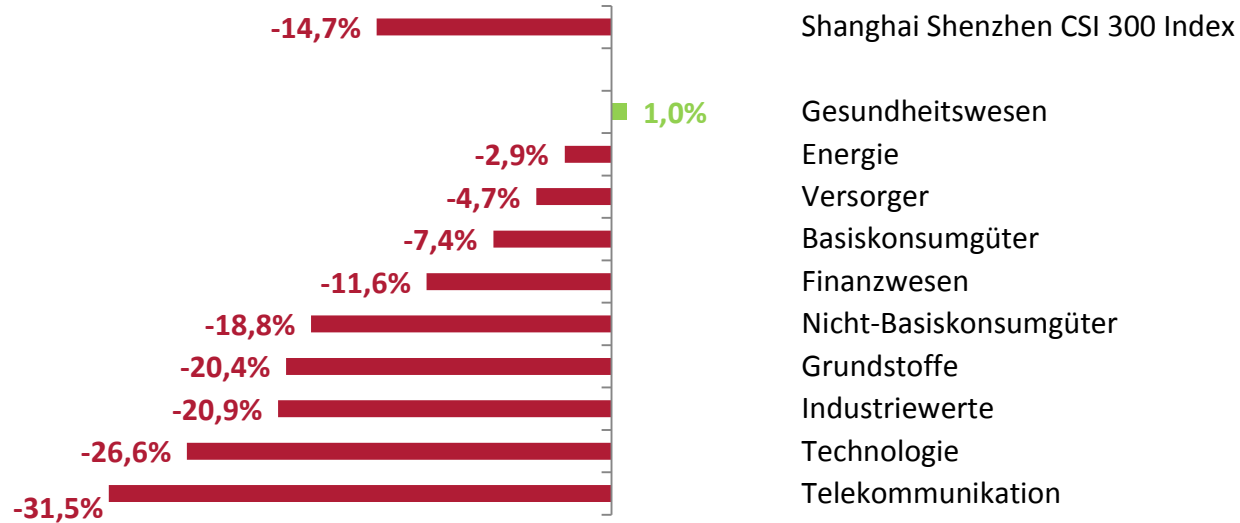
# Didier Saint-Georges

Managing Director,  
Member of the Investment Committee

# US-Aktienmarkt: Sektor-Performance seit Jahresbeginn

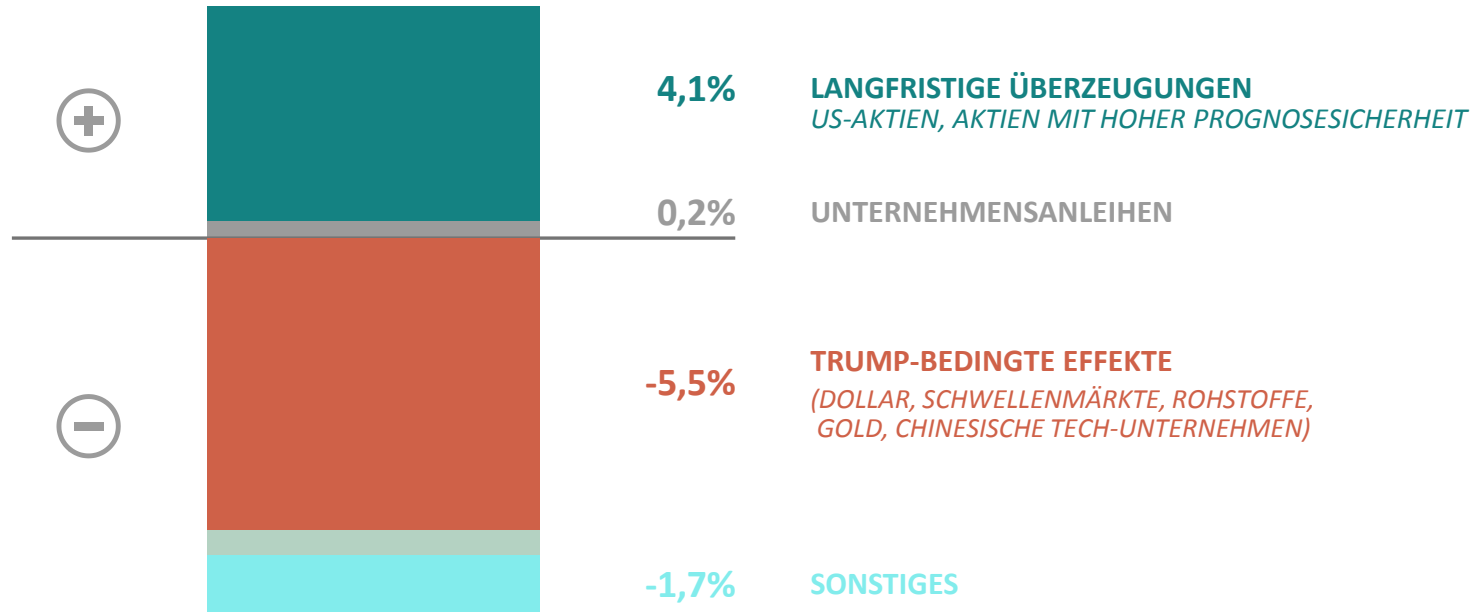


# China Aktienmarkt: Sektor-Performance seit Jahresbeginn



# Carmignac Patrimoine: Performance Attribution seit Jahresbeginn (%)














Nettoperformance -4,01%



Quelle: Carmignac, 28.09.2018

Die im Diagramm dargestellte Zahlen zur Wertentwicklung sind Bruttozahlen ohne Gebühren.  
Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Hinweis auf künftige Ergebnisse.

# Performance unserer Fondspalette im dritten Quartal

	Fondspalette AKTIEN	Fondspalette PATRIMOINE	Fondspalette Anleihen
Global	<b>C. Investissement</b> -2,61% 	<b>C. Patrimoine</b> -2,79%  <b>C. Investissement Latitude</b> -2,66% 	<b>C. Portfolio Unconstrained Global Bond</b> -0,51%  <b>C. Portfolio Capital Plus</b> +0,02% 
Europa	<b>C. Portfolio Grande Europe</b> -0,44%  <b>C. Euro-Entrepreneurs</b> +0,37% 	<b>C. Long-Short European Equities</b> -0,50% 	<b>C. Sécurité</b> -0,41% 
Schwellenländer	<b>C. Emergents</b> -3,72%  <b>C. Portfolio Emerging Discovery</b> +0,76% 	<b>C. Portfolio Emerging Patrimoine</b> -3,28% 	
Thematisch	<b>C. Portfolio Commodities</b> -3,33% 		

Quelle: Carmignac, 28.09.2018

Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Hinweis auf künftige Ergebnisse. Die Wertentwicklung versteht sich nach Abzug von Gebühren (mit Ausnahme der gegebenenfalls von der Vertriebsstelle in Rechnung gestellten Ausgabegebühren).

Alle dargestellten Fondsp performances sind jene der thesaurierenden Anteile A EUR. Ein grünes Häkchen steht für eine positive Fondsp performance im Verhältnis zum Referenzindikator, ein rotes Häkchen für eine negative Fondsp performance im Verhältnis zum Referenzindikator.



# Frédéric Leroux

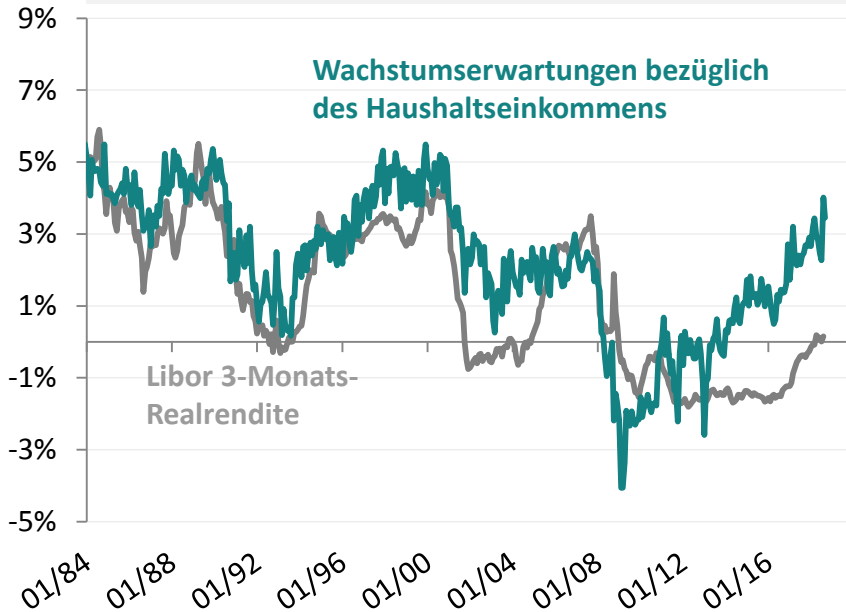
Leiter des Cross Asset-Teams,  
Fondsmanager Global



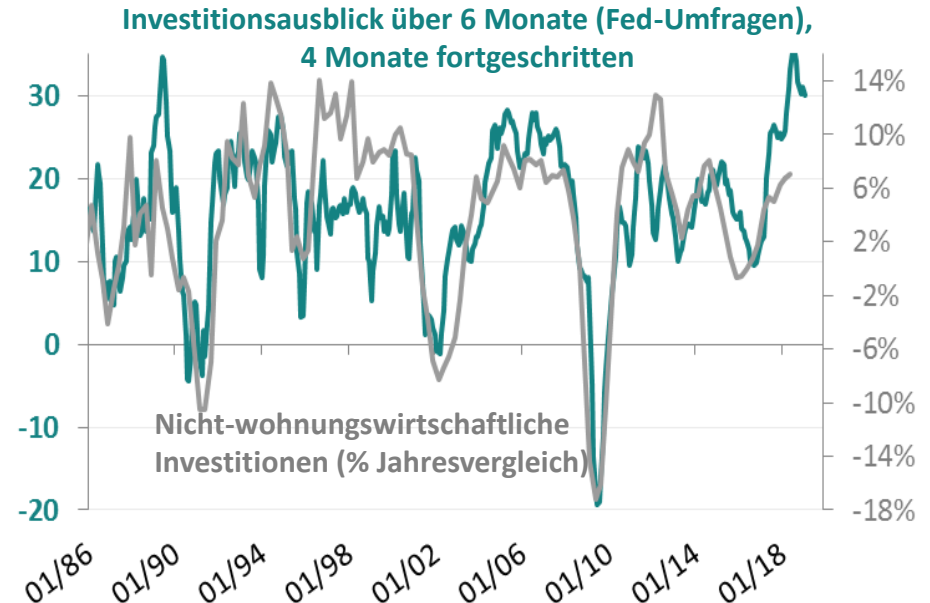
America First! Aber zu welchem Preis?

# USA: Das „Wunder“ der Wirtschaftspolitik

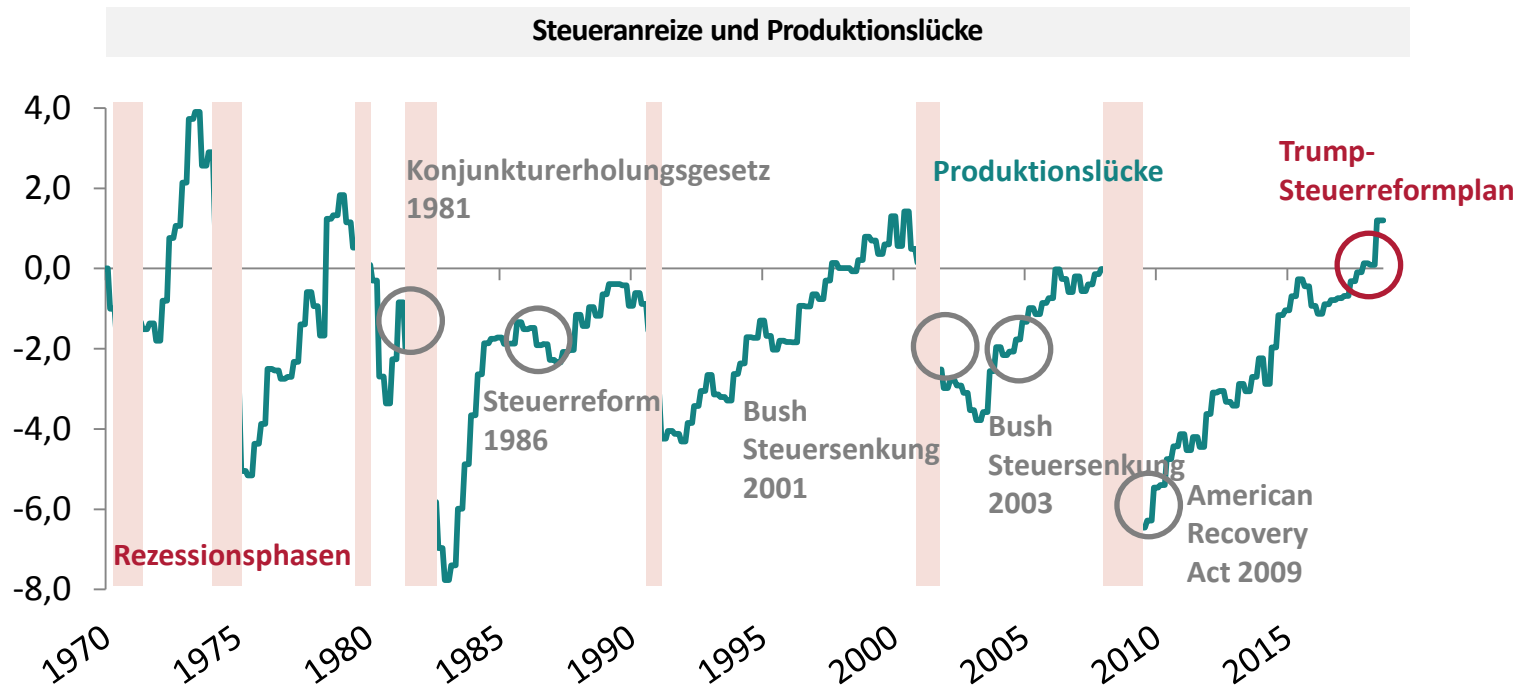
Vereinigte Staaten: Konsum



Vereinigte Staaten: Investitionen

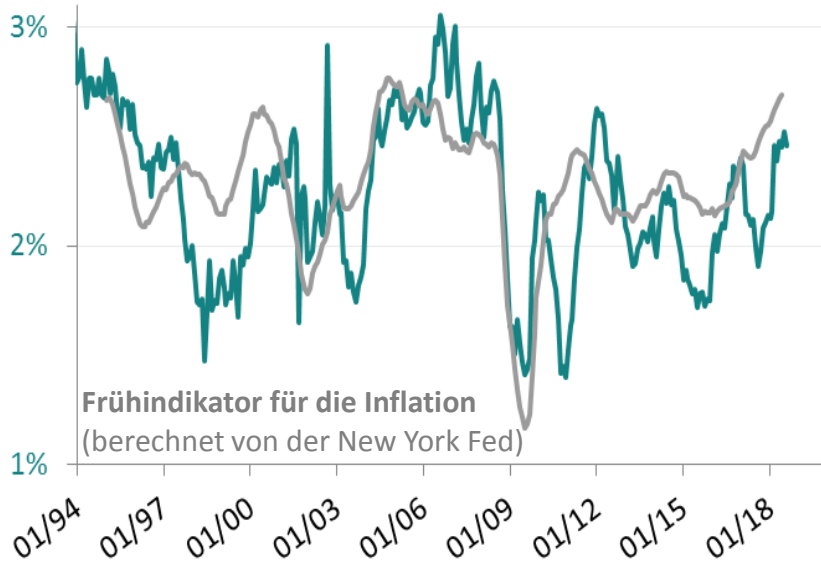


# USA: Ein ungewöhnlicher Zeitpunkt im Konjunkturzyklus für steuerliche Anreize

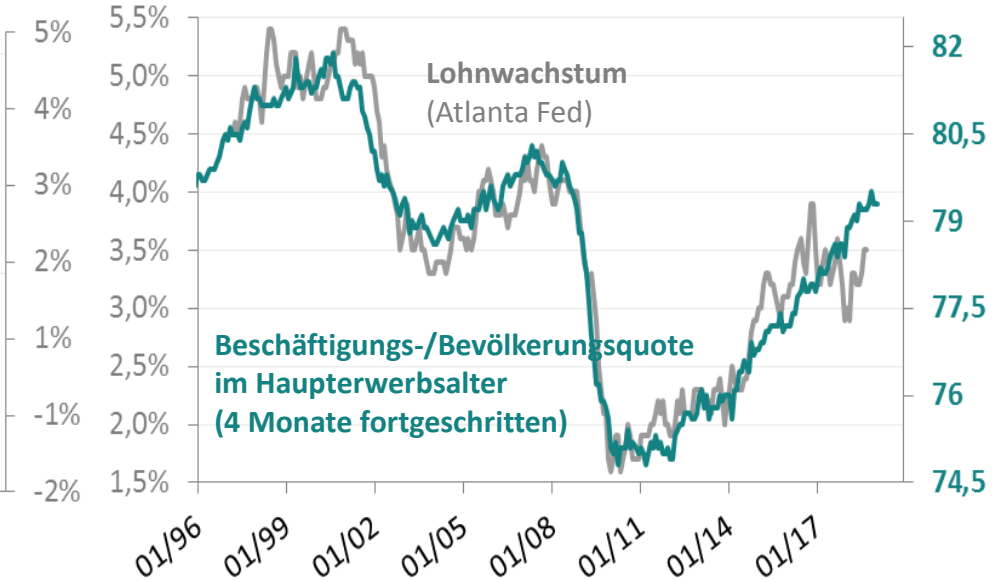


# USA: Die Wachstumsstabilität hat erste Auswirkungen auf die Inflation

Vereinigte Staaten: Inflation



Vereinigte Staaten: Lohndruck

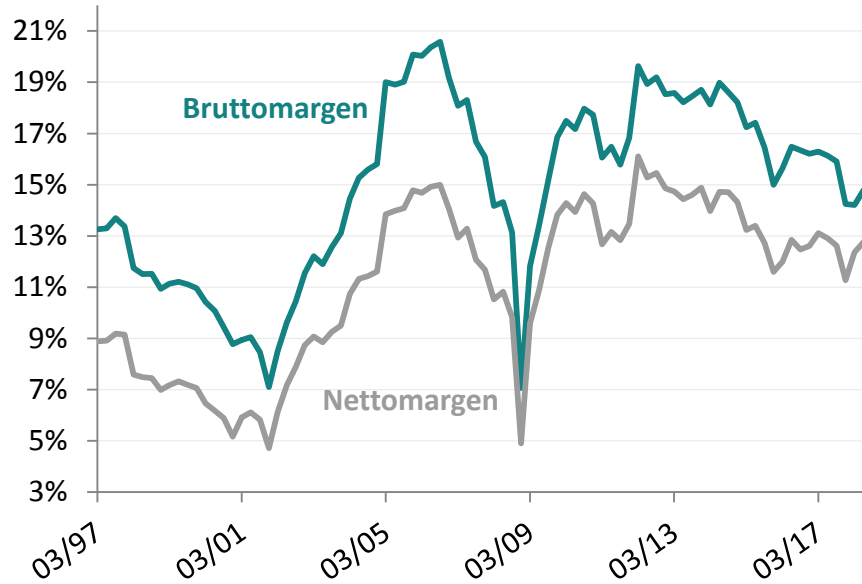


Quelle: Carmignac, Datastream, 09.2018

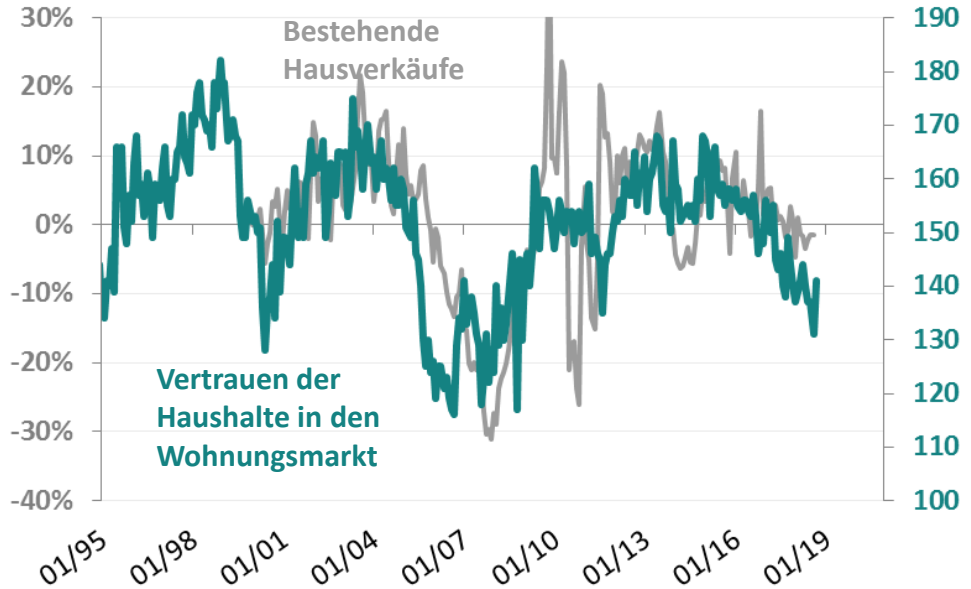
\*Der Core PCE Price Index ist ein Verbraucherpreisindex, in dem Lebensmittel und Energie nicht enthalten sind

# USA: Überhitzungsrisiken bedrohen Wohlstandseffekte

Vereinigte Staaten: Unternehmensrentabilität

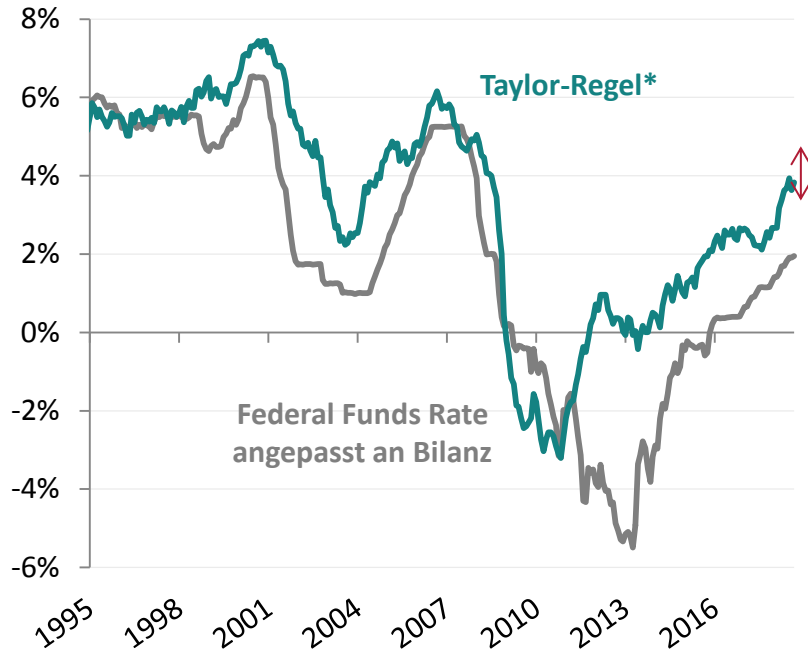


Vereinigte Staaten: Wohnimmobilienmarkt



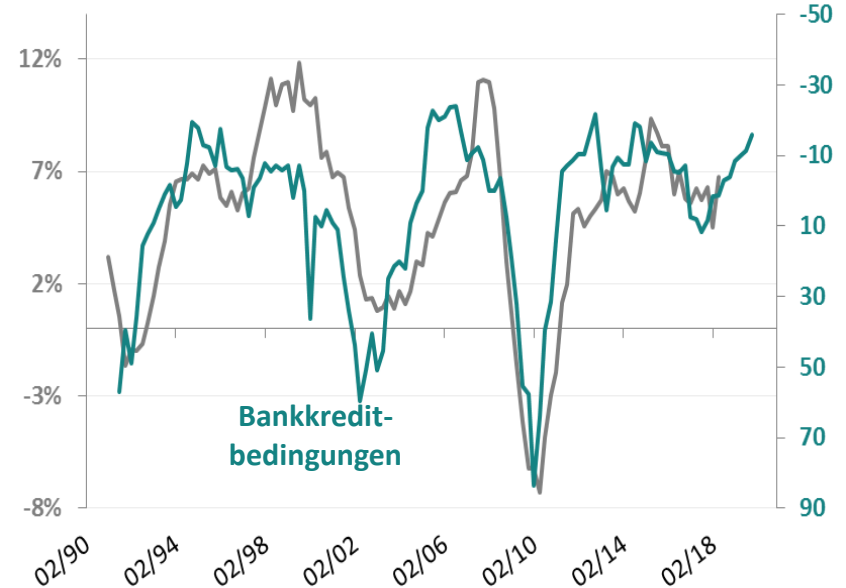
# Es wird spät, Mr. Powell

## Taylor-Regel



## US-Kreditwachstum

### Schuldenwachstum der nicht finanziellen US-Unternehmen (% Jahresvergleich)

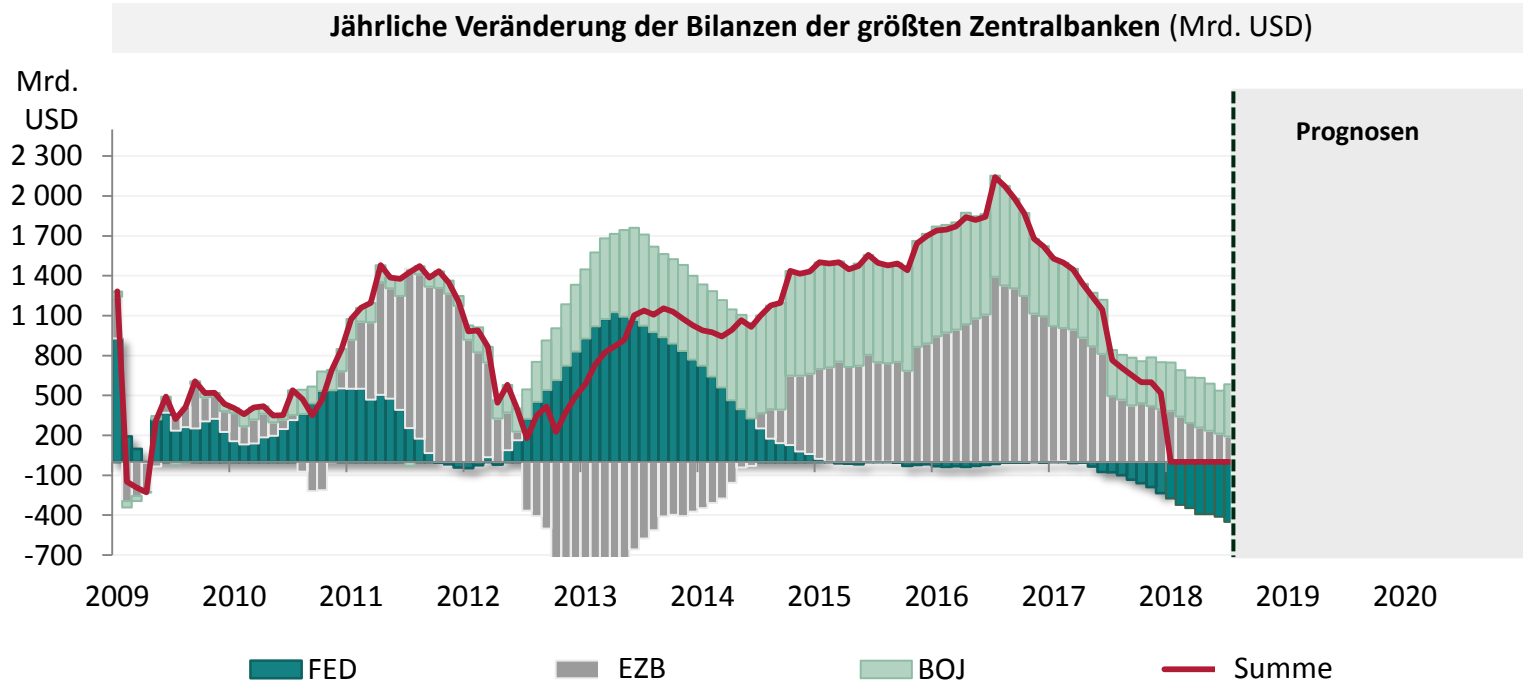


\*Die Taylor-Regel ist eine empfohlene Richtlinie für die Art und Weise, wie Zentralbanken, z. B. die US-Notenbank, Zinssätze als Reaktion auf Änderungen der wirtschaftlichen Bedingungen ändern sollten.  
Quelle: Carmignac, Bloomberg, 09.2018

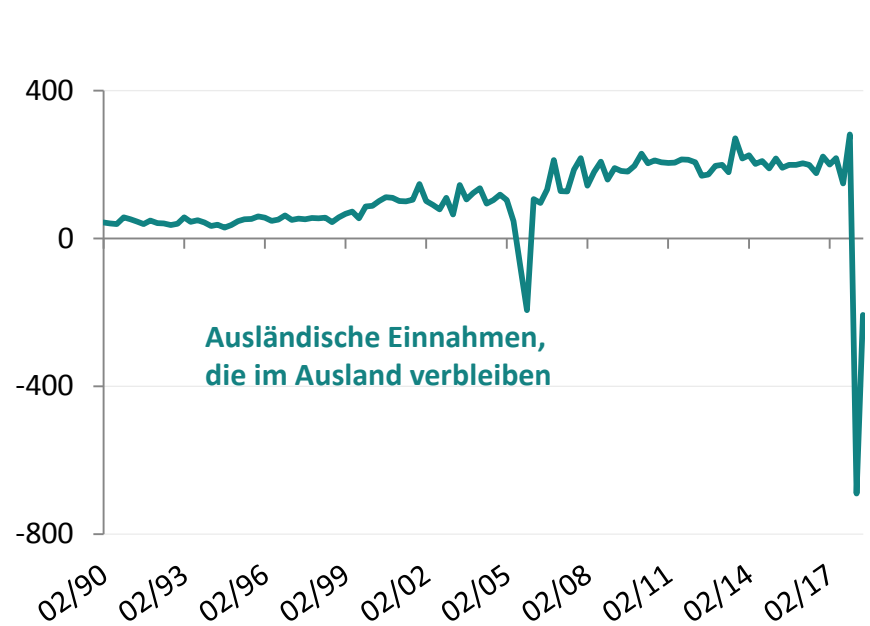
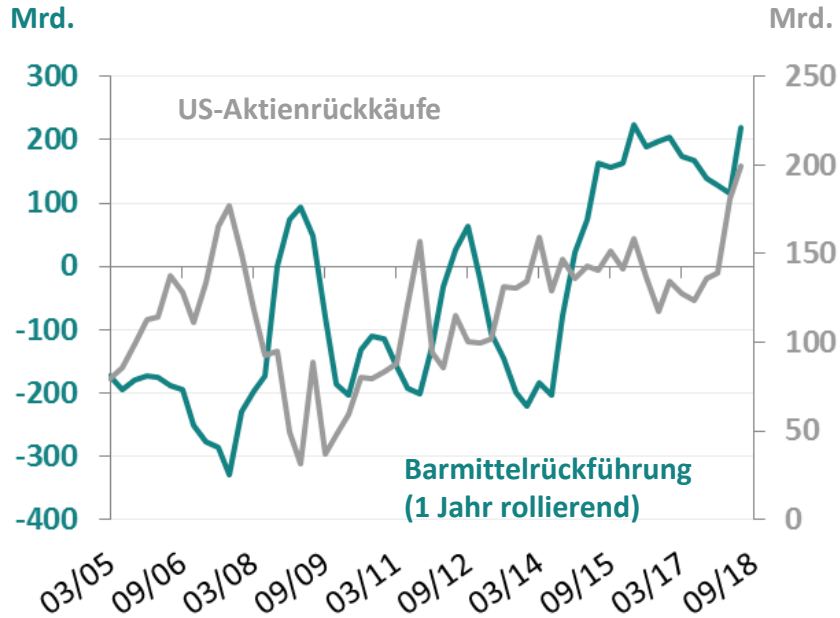


# Die USA und der Rest der Welt

# Die Straffung geht weiter



# Geldpolitische Straffung und Rückführung erzeugen eine verzerrte Situation zugunsten der Vereinigten Staaten





# Schwellenländer

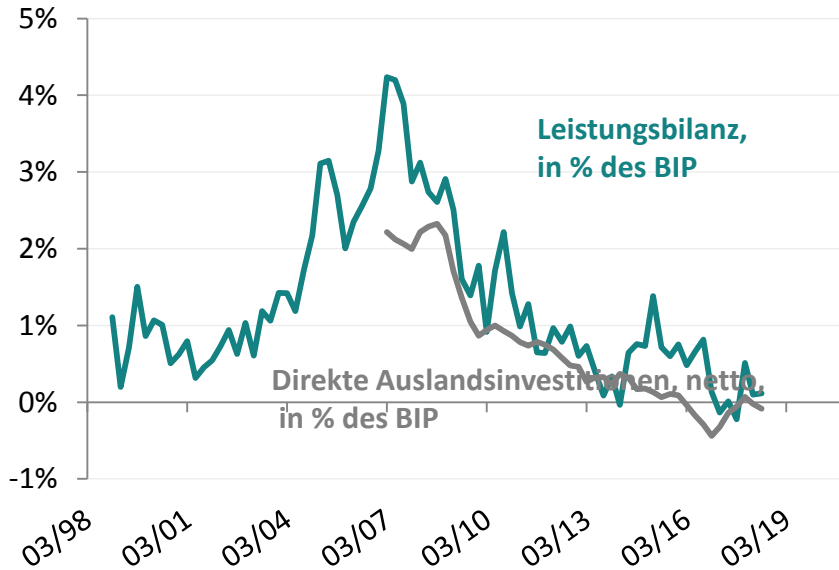
# China: Die protektionistische Bedrohung schwächt eine Wirtschaft mit einer ohnehin schwachen Binnennachfrage



# China: Ein Anreiz in Form von Zinssenkungen würde die Kapitalabflüsse verstärken

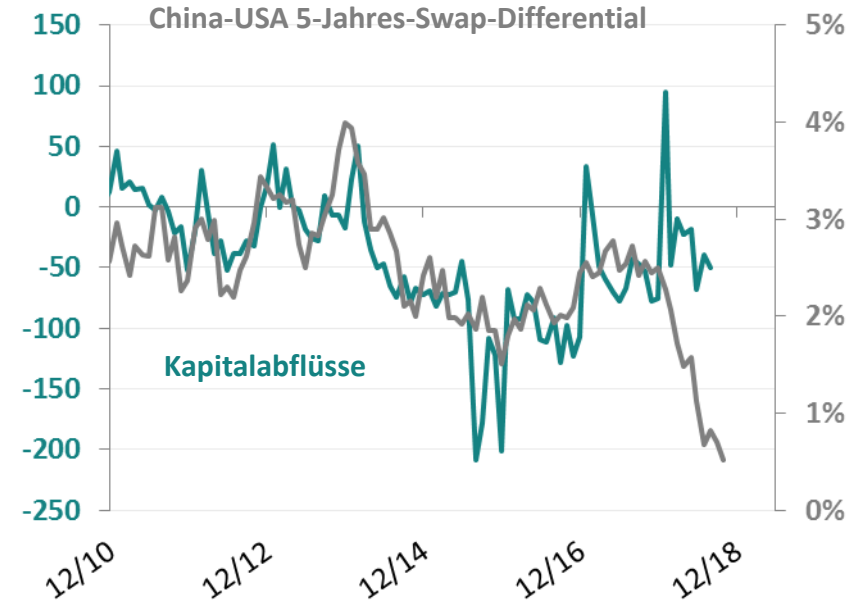
Es gibt aber andere Möglichkeiten

China: Internationale Dynamik



Mrd. USD

China: Kapitalabflüsse

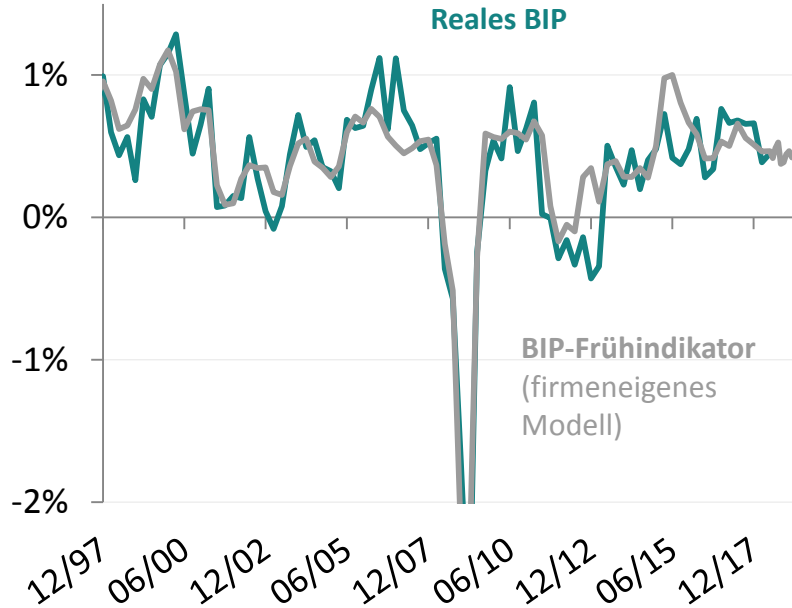




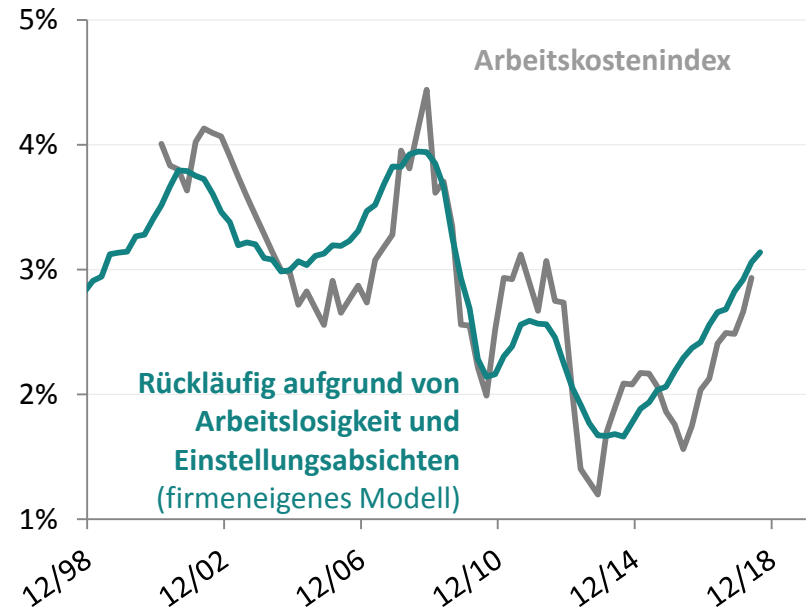
# Eurozone

# Eurozone: EZB gefangen zwischen Inflation und Wachstumsverlangsamung

Eurozone: BIP-Wachstum (vierteljährlich)



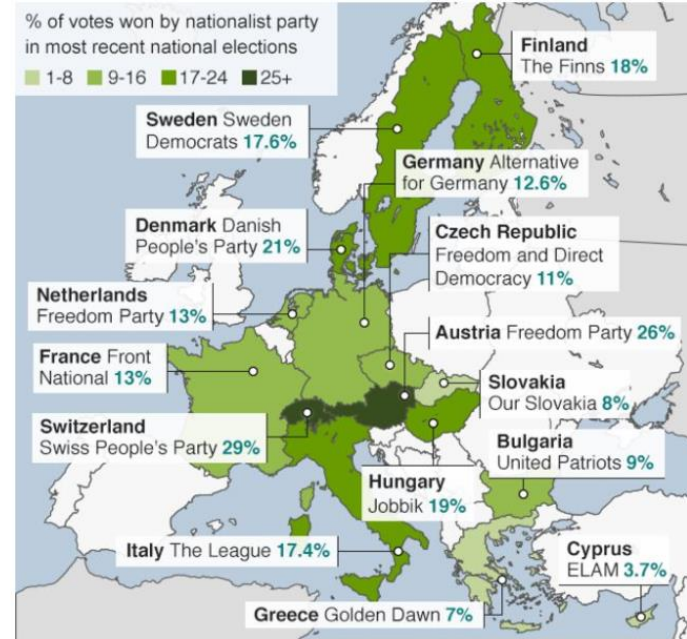
Eurozone: Inflationsdruck



# Europa: Ein Konjunkturabschwung 2019 würde die politischen Risiken für die Märkte verstärken



## Anstieg des Nationalismus in Europa



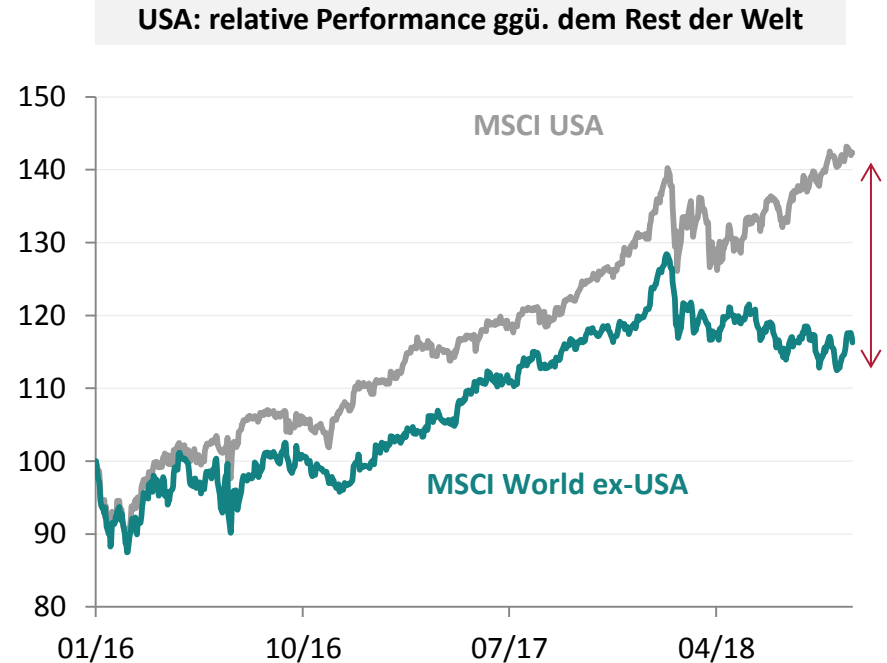
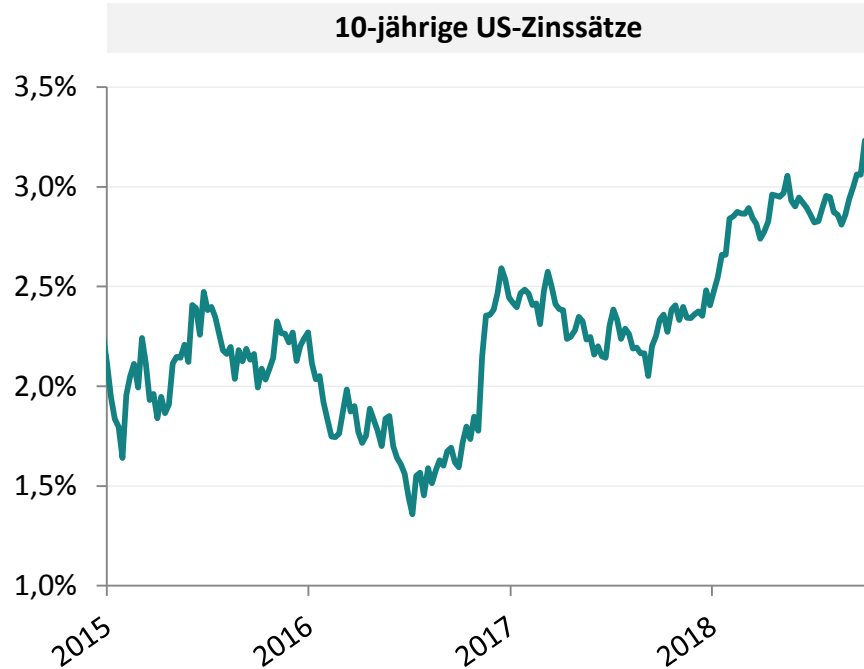
In many countries nationalists got higher scores in European Parliament elections and opinion polls

Last updated: September 2018

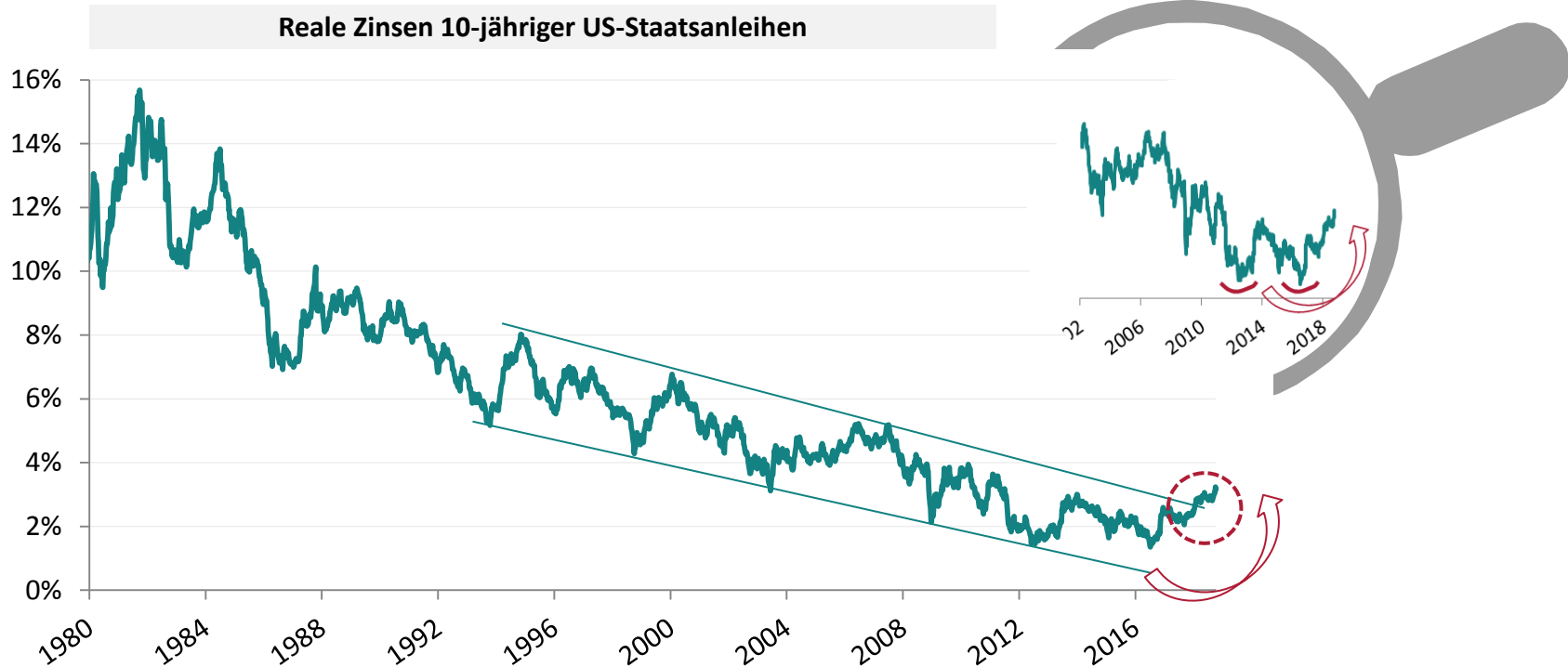


# Anlagestrategie

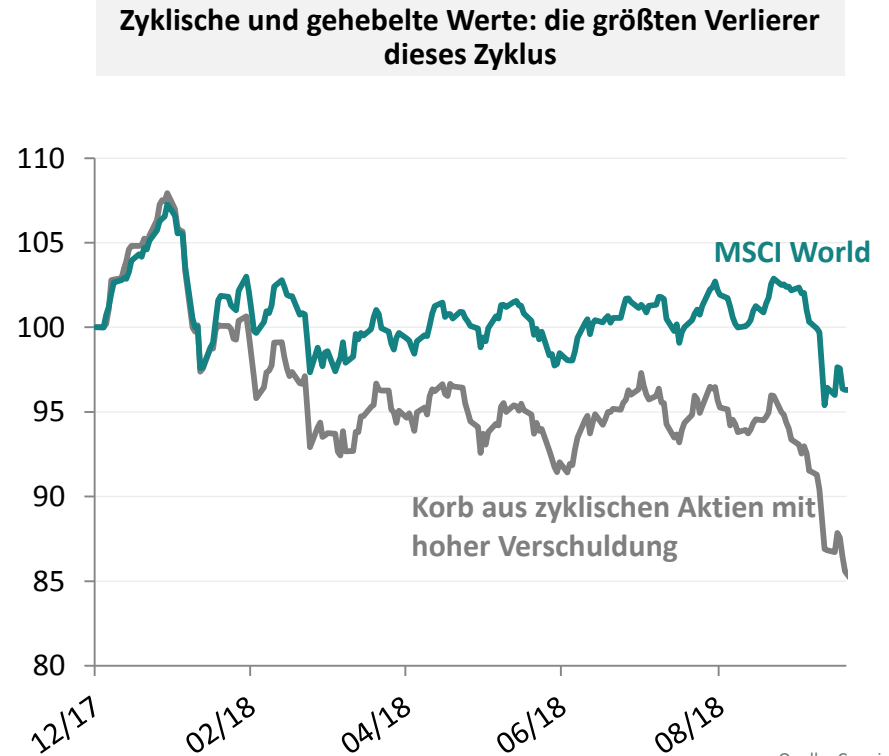
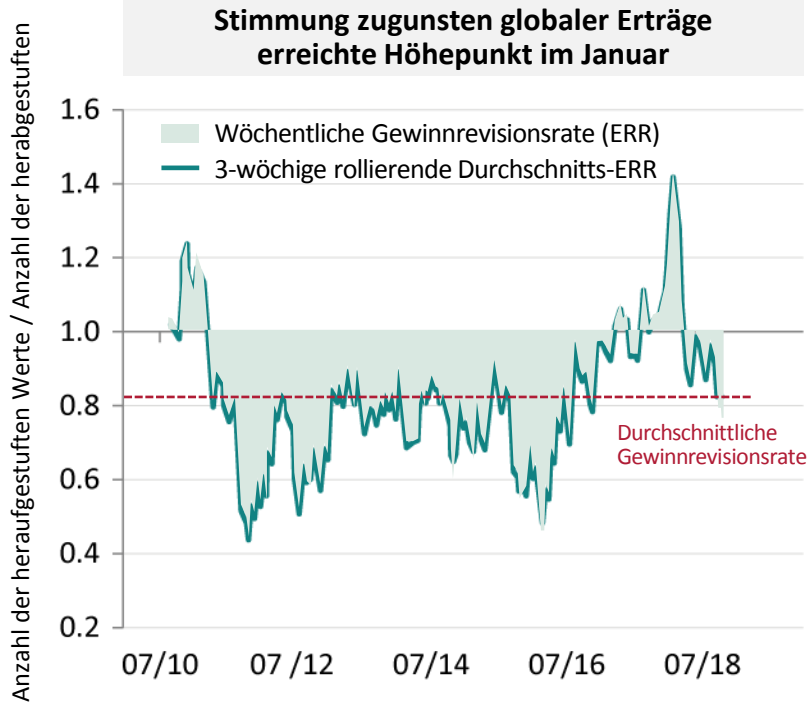
# Anlagestrategie: dieselben Gründe, dieselben Effekte



# Anlagestrategie Hin zu einem neuen Zinsregime

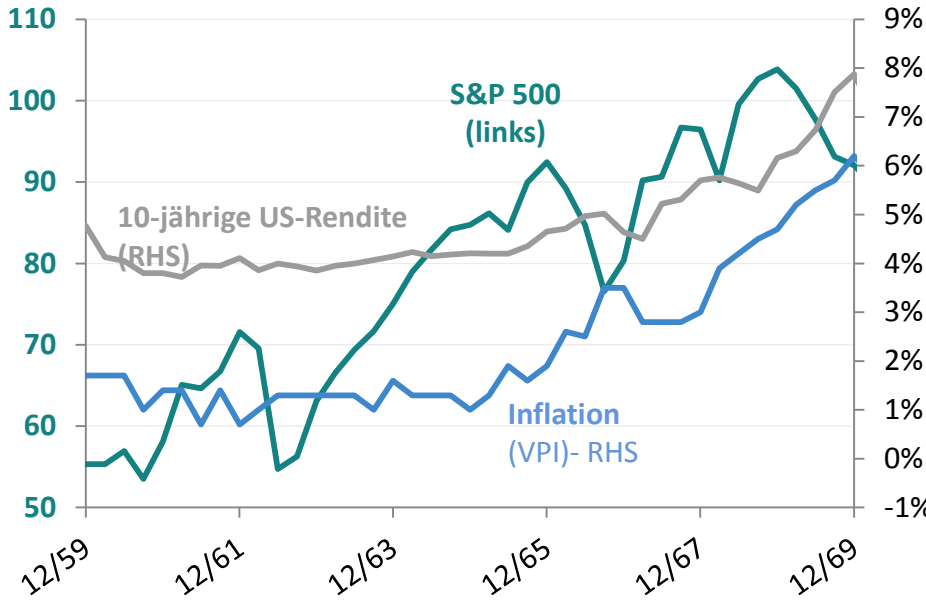


# Größte Verlierer: Gehebelte zyklische Werte

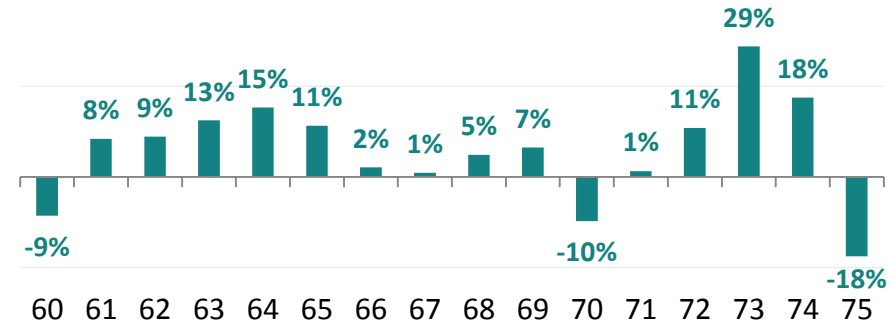


# Aktienmärkte: Ähnlichkeiten mit den 60ern

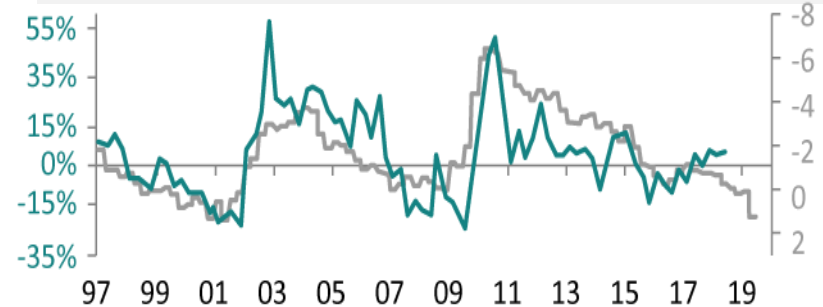
Vereinigte Staaten: 60er



60er: S&P500 – EPS\*-Wachstum



US-Unternehmensgewinne und Produktionslücke



— Gewinne der Unternehmen außerhalb des Finanzsektors

— Produktionslücke, 12 Monate fortgeschritten

Quelle:

Links: Bloomberg, 10.2018

Oben: Bloomberg, 31.03.1969

Unten: Carmignac, 09.2018

EPS: Gewinn pro Aktie

# „Nifty Fifty“: eine Blase?

	Jan. 1973	Okt. 2018
„Nifty Fifty“ durchschnittliches KGV	42	21,5
S&P500 KGV	19	16,8
10-jährige US-Zinssätze	6,9%	3,19%

## Jan. 1973 : „Nifty Fifty“ - KGV

Walt Disney	82
Intel. Flavors & Frag	78,2
McDonald's	72,5
Baxter Intl.	71,8
Avon Products	68,3
Johnson & Johnson	65,2
Xerox	51,7
Coca Cola	50,2
Eli Lilly	49,8
Merck & Co.	48,4
Procter & Gamble	43,5
American Express	39,5

## „Nifty Fifty 2.0“

	Heutige „Nifty fifty“	S&P 500	Nasdaq
<b>Wachstumserwartungen (%)</b>			
2019 EPS*-Wachstum	10,5%	10.1%	16.0%
<b>Rentabilität/Verschuldung</b>			
Eigenkapitalrendite	31,4%	19,2%	20,4%
Nettoverschuldung zu EBITDA	0,2	1,1	0,3

### Beispiele für „Nifty Fifty 2.0“-Titel

- ▶ Mastercard
- ▶ Alphabet
- ▶ Celgene
- ▶ Booking
- ▶ Tencent
- ▶ Costco
- ▶ Becton-Dickinson

# Anlagestrategie



## PERFORMANCE

### TREIBER

- ✓ **US-Aktien-Exposure**
- ✓ **Wachstumsorientierte, nicht konjunkturabhängige, nicht gehebelte Titel**
- ✓ **Negative modifizierte Duration zu Kernzinssätzen**
- ✓ **Chancen in Schwellenländern**



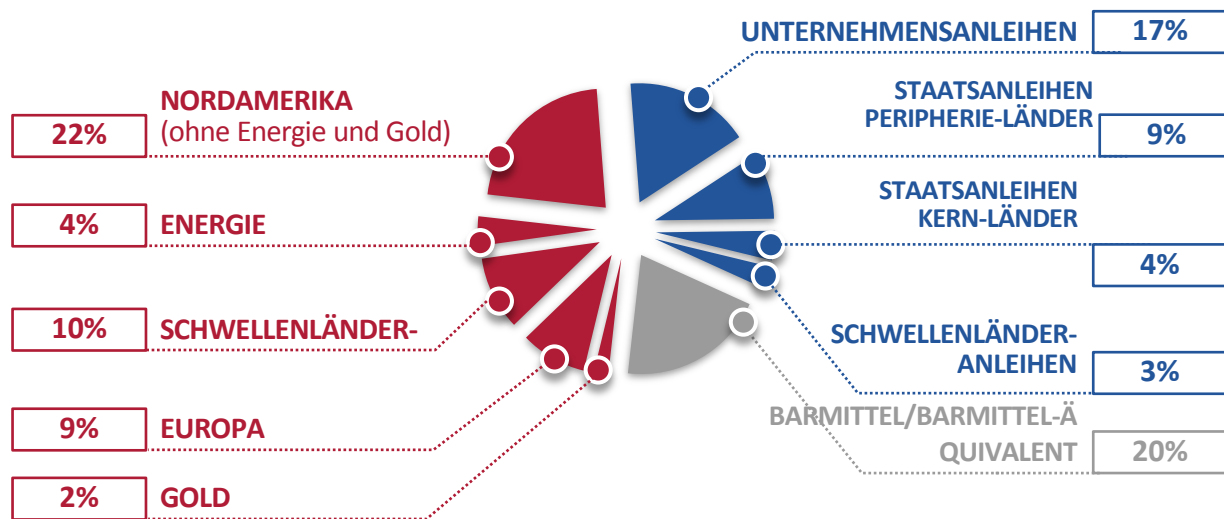
## RISIKO

### MANAGEMENT

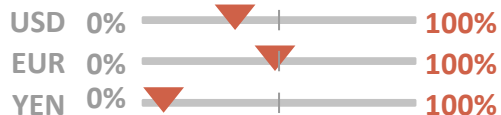
- ✓ **Vermeidung gehebelter zyklischer Titel**
- ✓ **Spezifische Absicherungen**

# Carmignac Patrimoine: Sehr selektive Performancetreiber

## Portfolioaufbau



### Währungsexposure



### Modifizierte Duration:



Quelle: Carmignac  
Oben: 28/09/2018  
Unten: 14/10/2018

\*Die modifizierte Duration wird auf Ebene der Anleihenkomponente, nicht jedoch auf Fondsebene berechnet.

Die Portfoliozusammensetzung kann sich im Laufe der Zeit ändern.



# Rose Ouahba

Head of Fixed Income

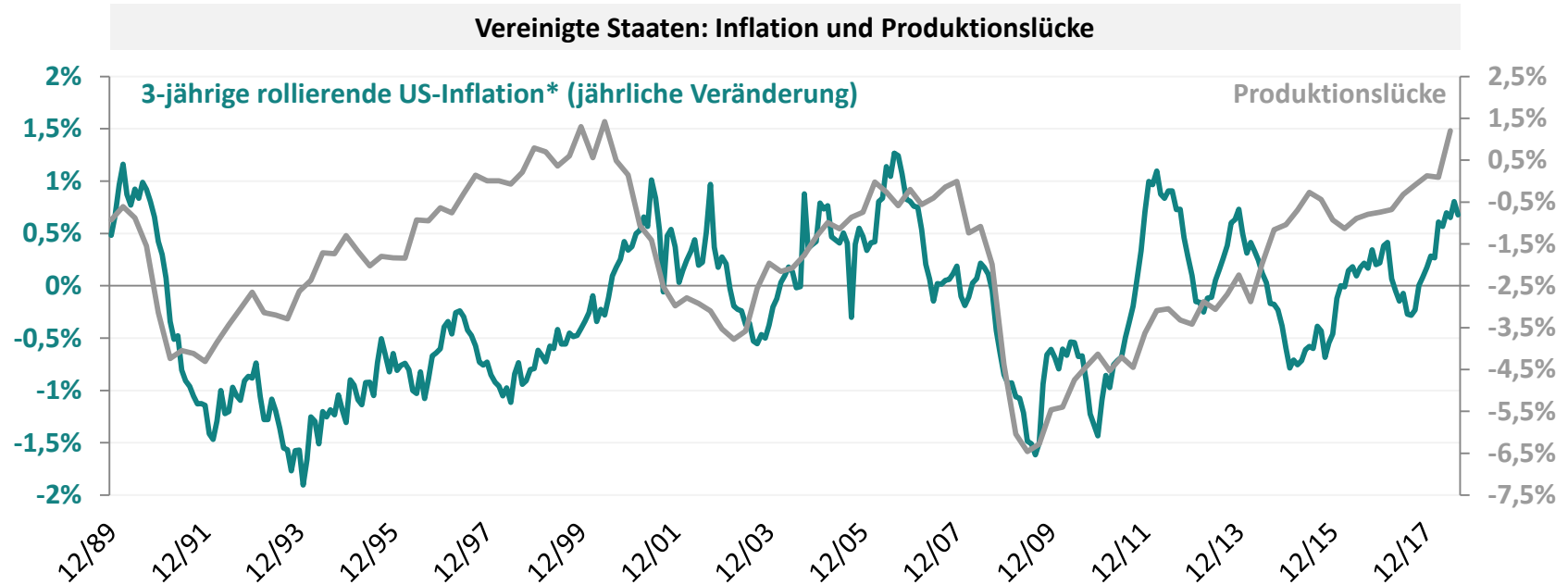
# Keith Ney

Fixed Income Fund Manager

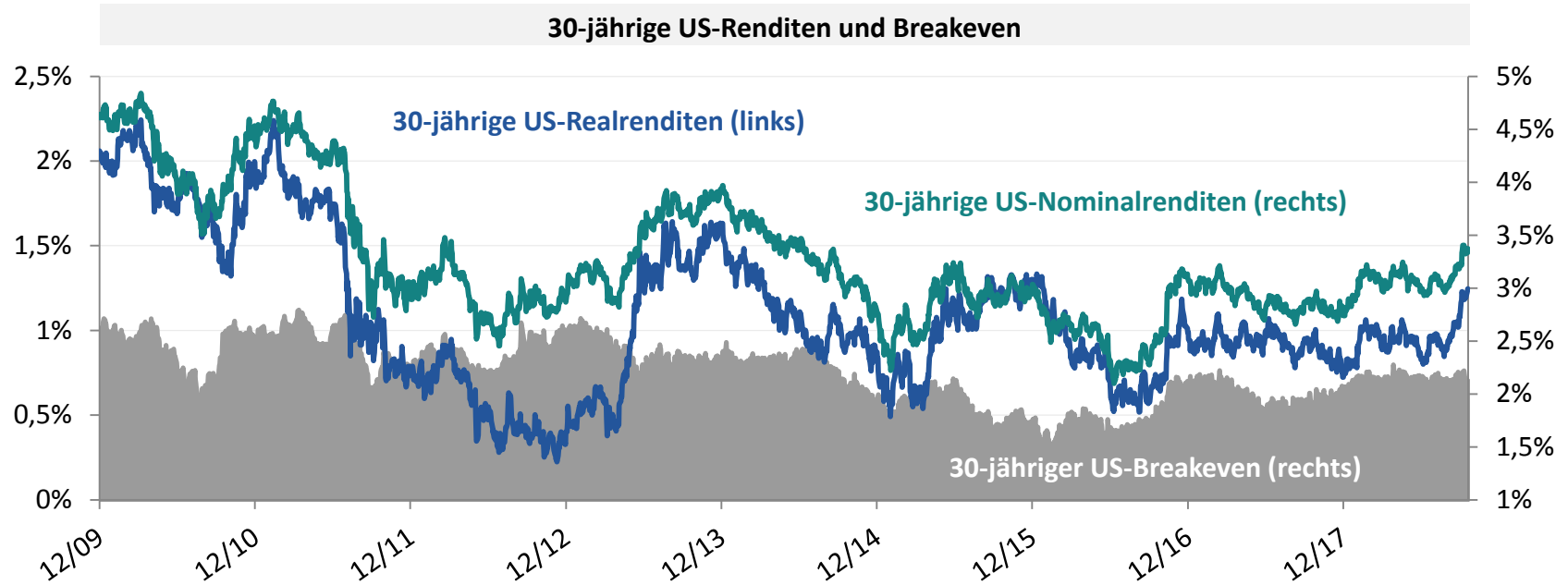


Die US-Notenbank ist entschlossen, ihre geldpolitische Straffung fortzusetzen

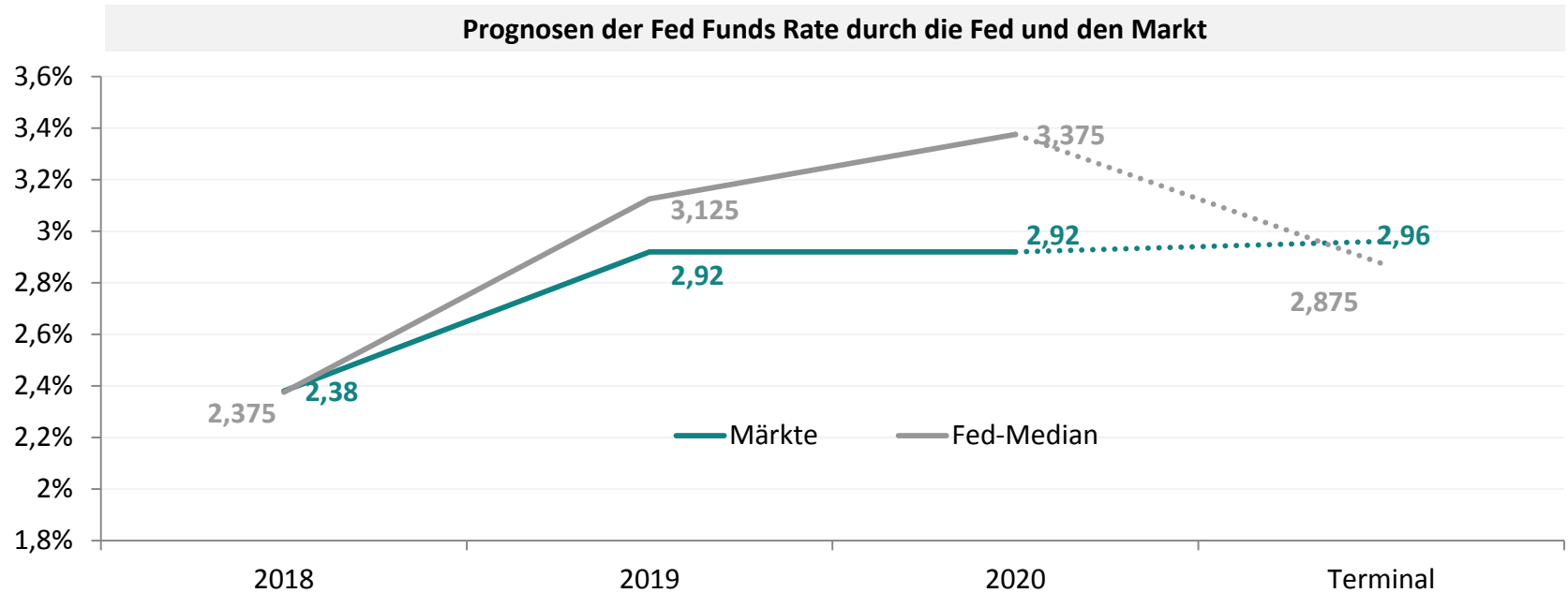
# Solides Wachstum bedeutet höhere Inflation



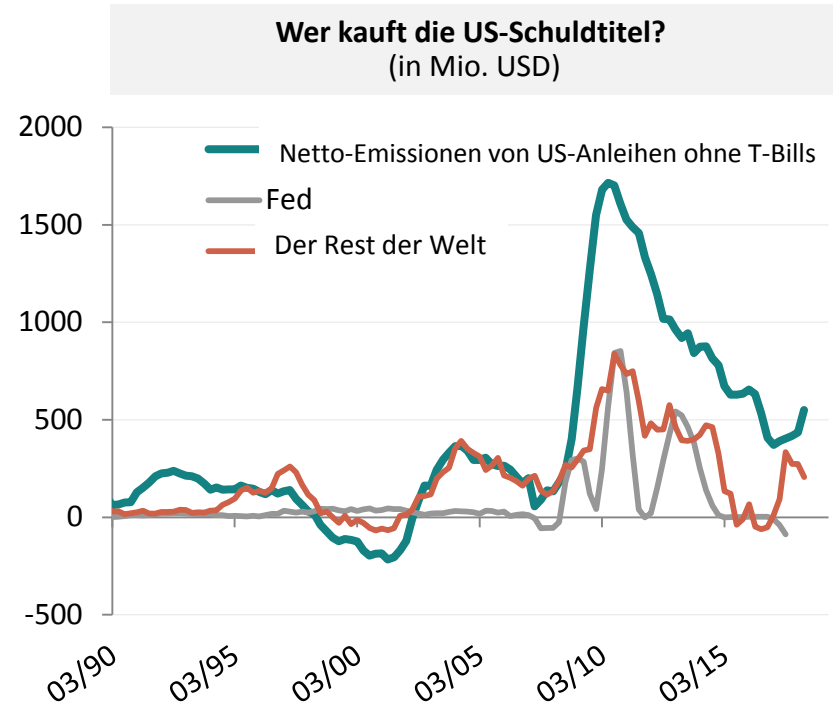
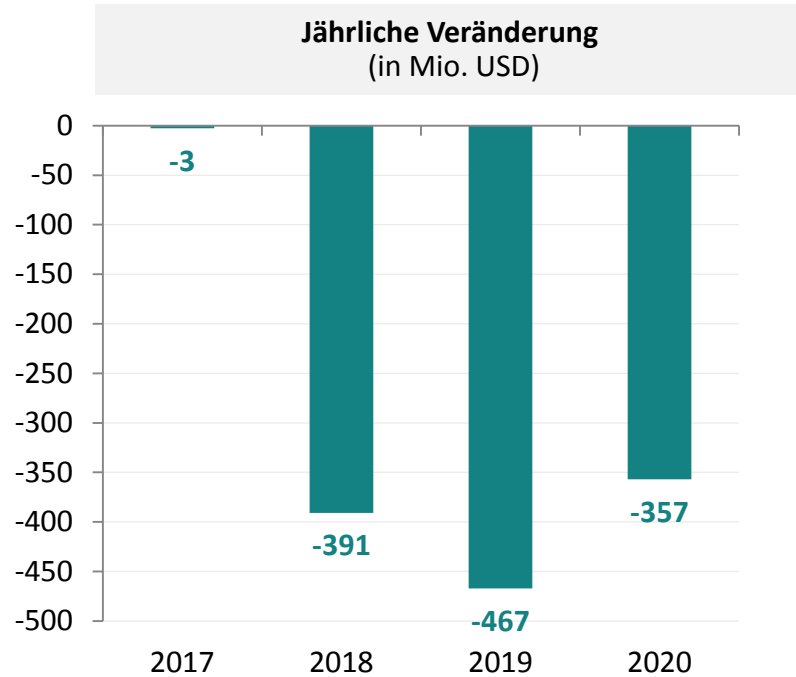
# Die realen Renditen haben sich verbessert



# Die Prognosen der Fed wurden von den Märkten noch nicht eingepreist

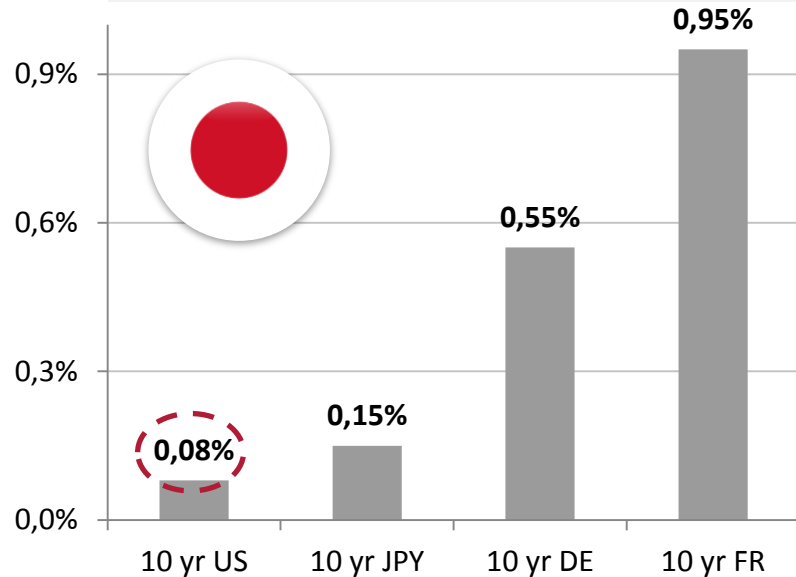


# Die Fed reduziert ihre Bilanz

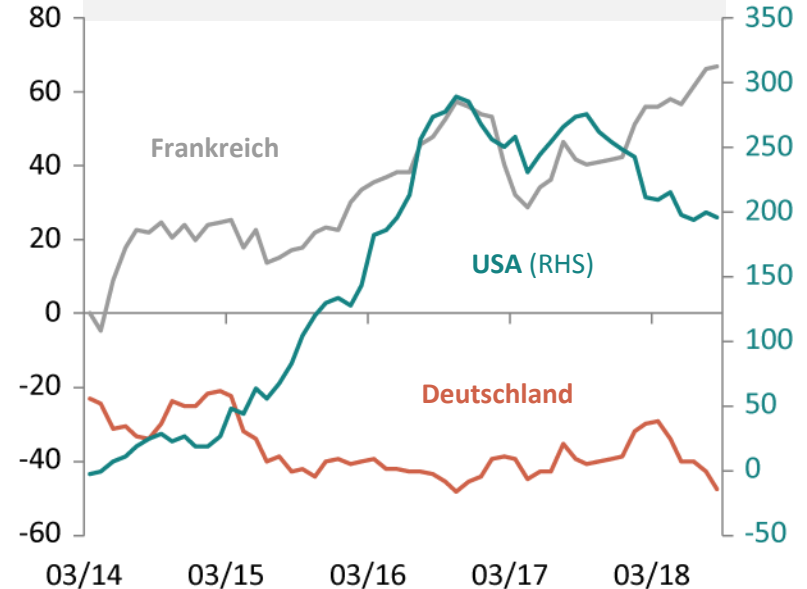


# Langfristige, vom Devisenrisiko bereinigte US-Renditen sind nicht attraktiv

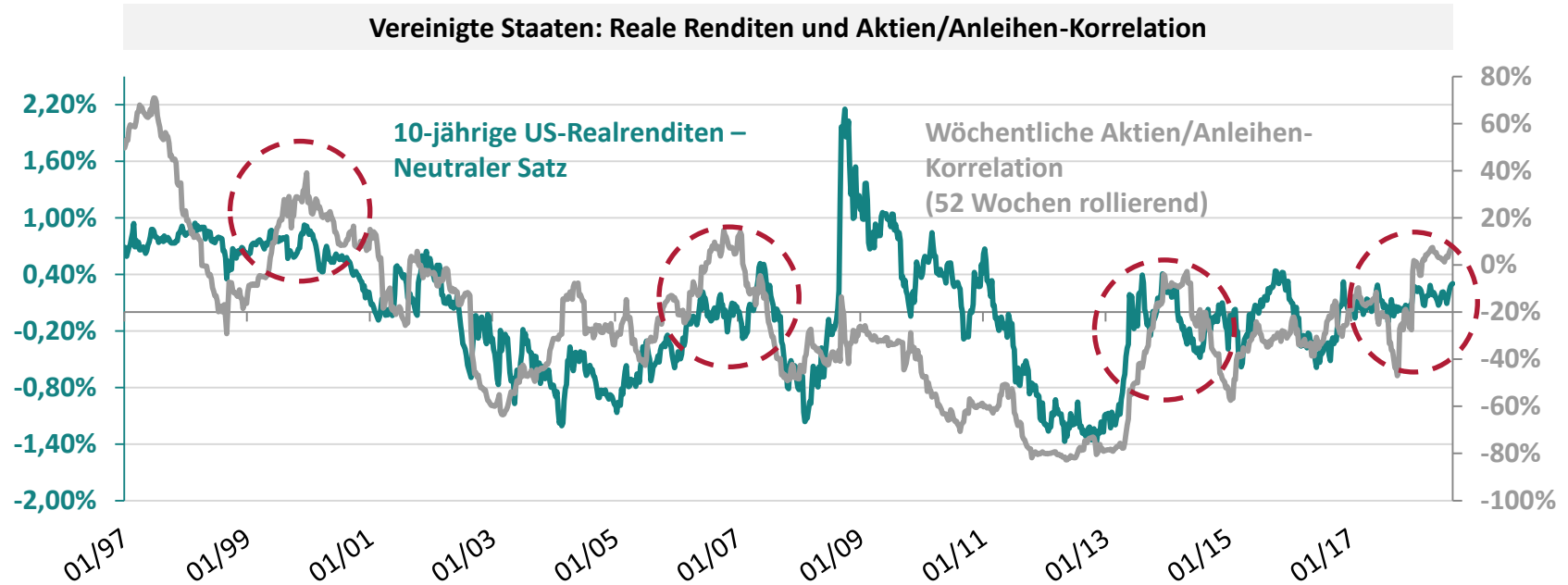
10-jährige Renditen in Kernländern nach Devisenabsicherung für einen japanischen Anleger



Japanische Anlagen in ausländischen (Staats- und Unternehmens-) Anleihen

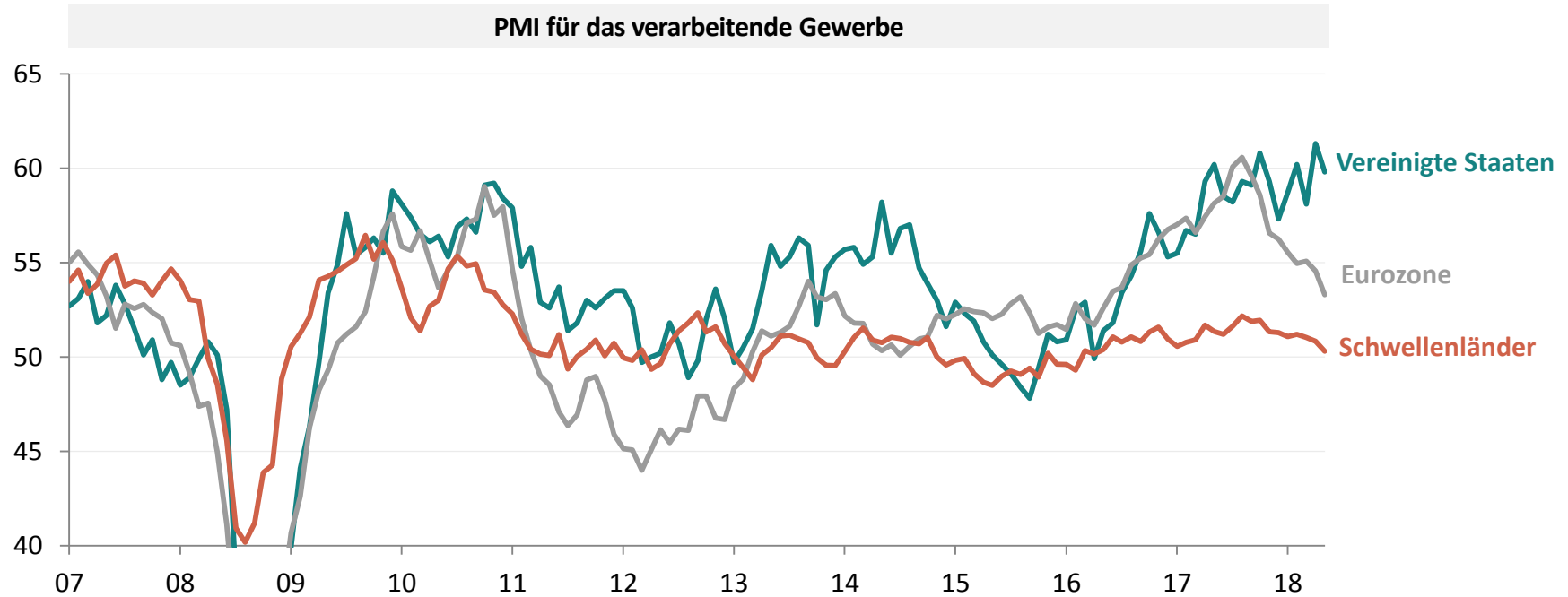


# Wie passen sich Aktienmärkte an ein Umfeld höherer Renditen an?



Korrelationsberechnungen basieren auf wöchentlicher Performance der Vermögenswerte  
Quelle: Carmignac, 30.09.2018

# Divergenz zwischen US-Wachstum und Rest der Welt

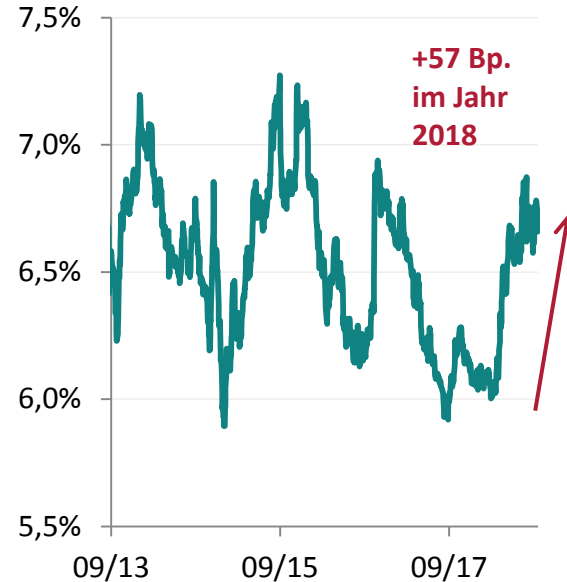


# Zeit, auf die Schulden der Schwellenländer zurückzukommen?

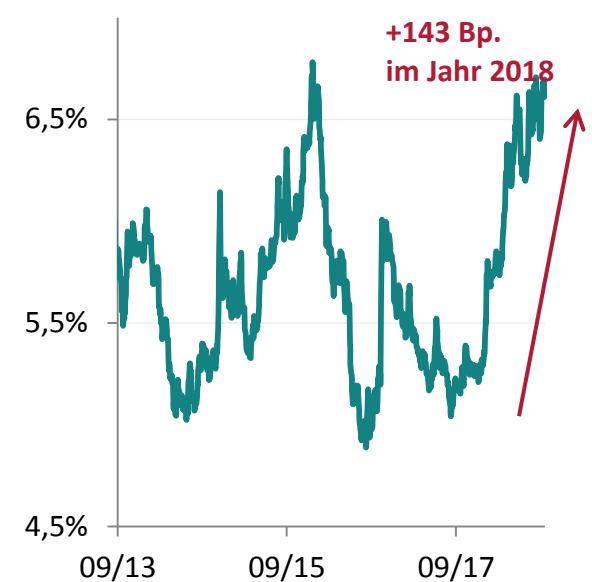
Schwellenländerwährungen



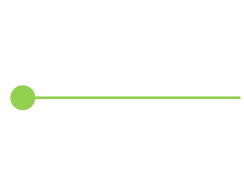
Lokale Schuldtitel der Schwellenländer



Externe Schuldtitel der Schwellenländer

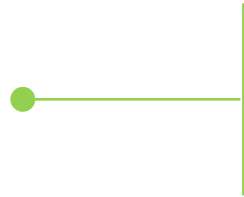


# Carmignac Patrimoine: US-Positionierung



## MODIFIZIERTE DURATION

**-174 Bp.**



EUR



45,4%

USD



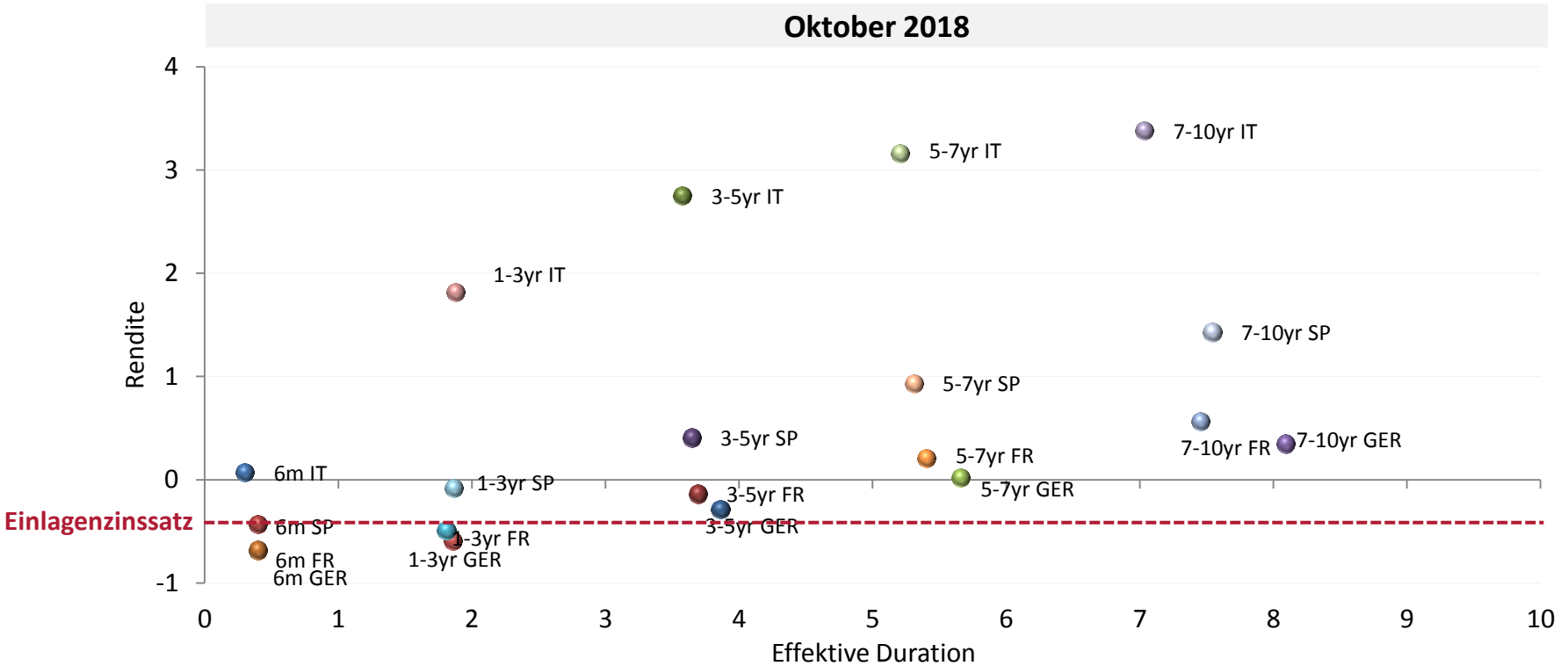
39,4%

Umbasierung der modifizierten Duration auf die festverzinsliche Komponente statt auf den Gesamtfonds.  
Portfolio kann im Laufe der Zeit variieren  
Quelle: Carmignac, 19.10.2018

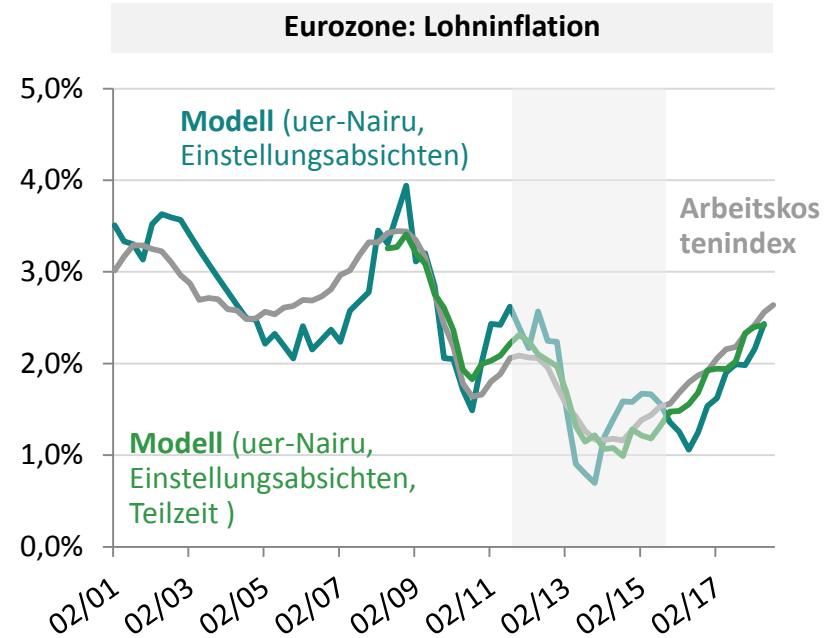
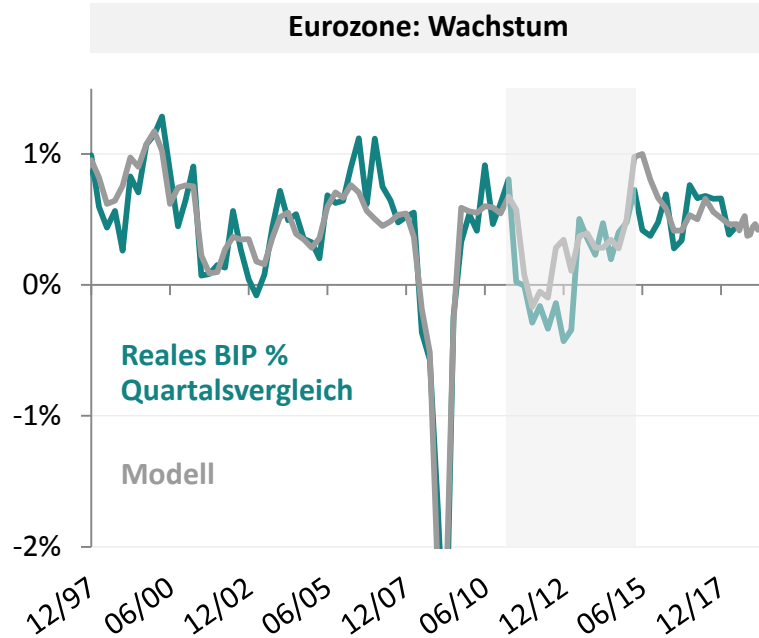


# Europa: Überleben der finanziellen Repression

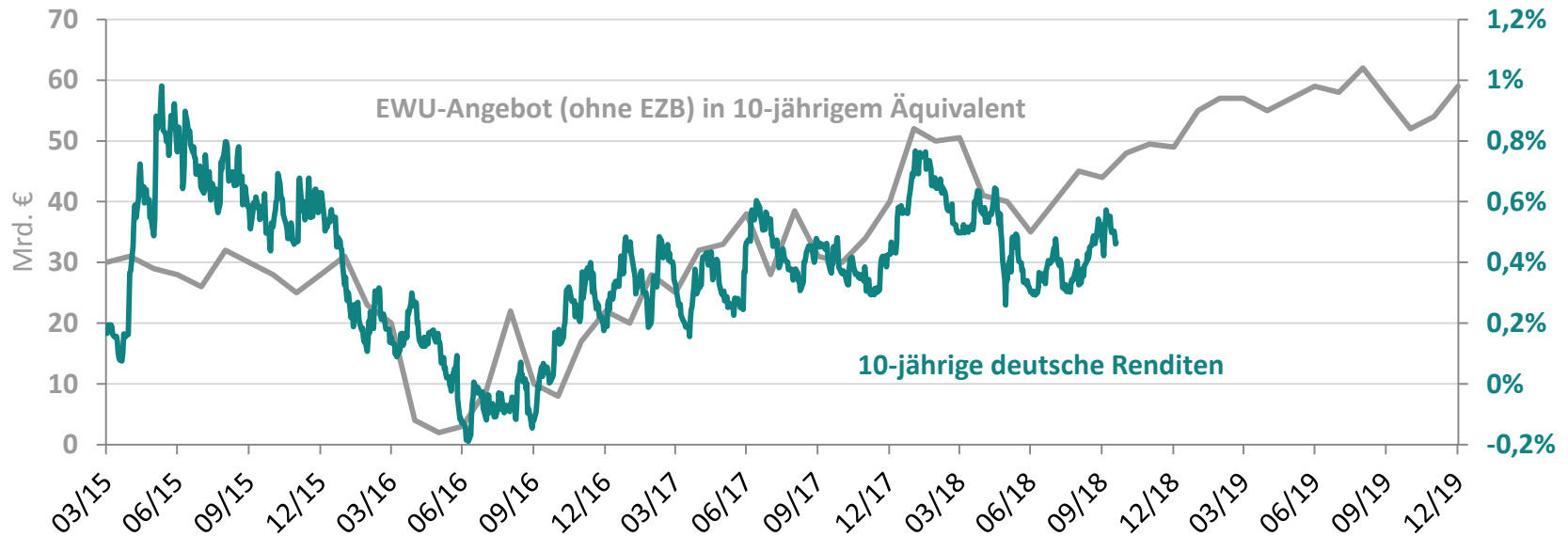
# Finanzielle Repression: Kein Ort zum Verstecken



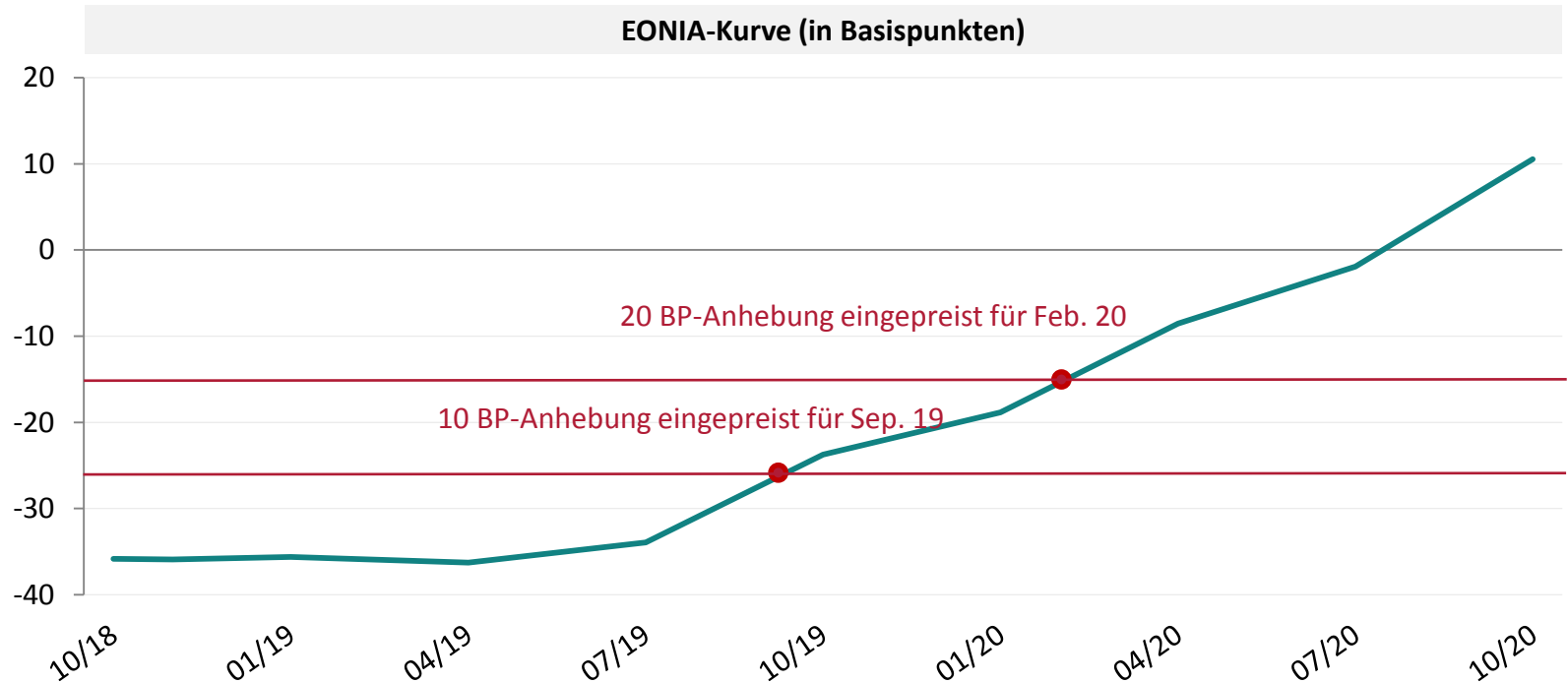
# Die Wachstumsstabilisierung in der Eurozone über dem Potenzial treibt anhaltende Lohninflation an



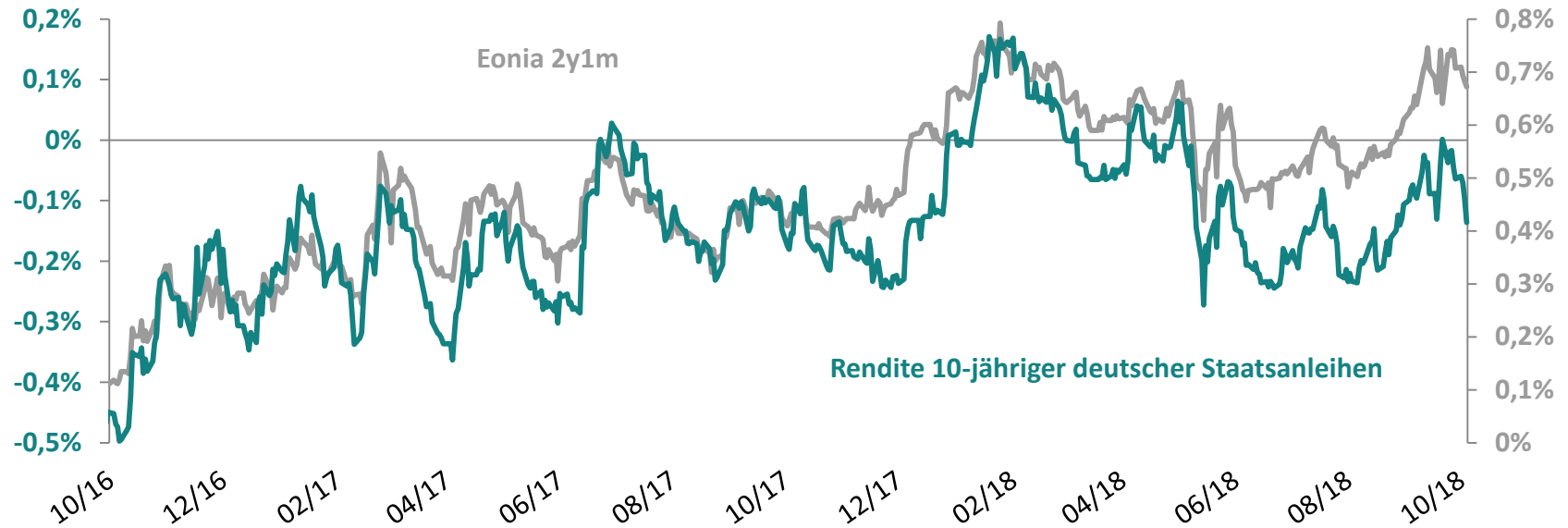
# Das Angebot nach der quantitativen Lockerungsphase dürfte Druck auf die Zinsen ausüben



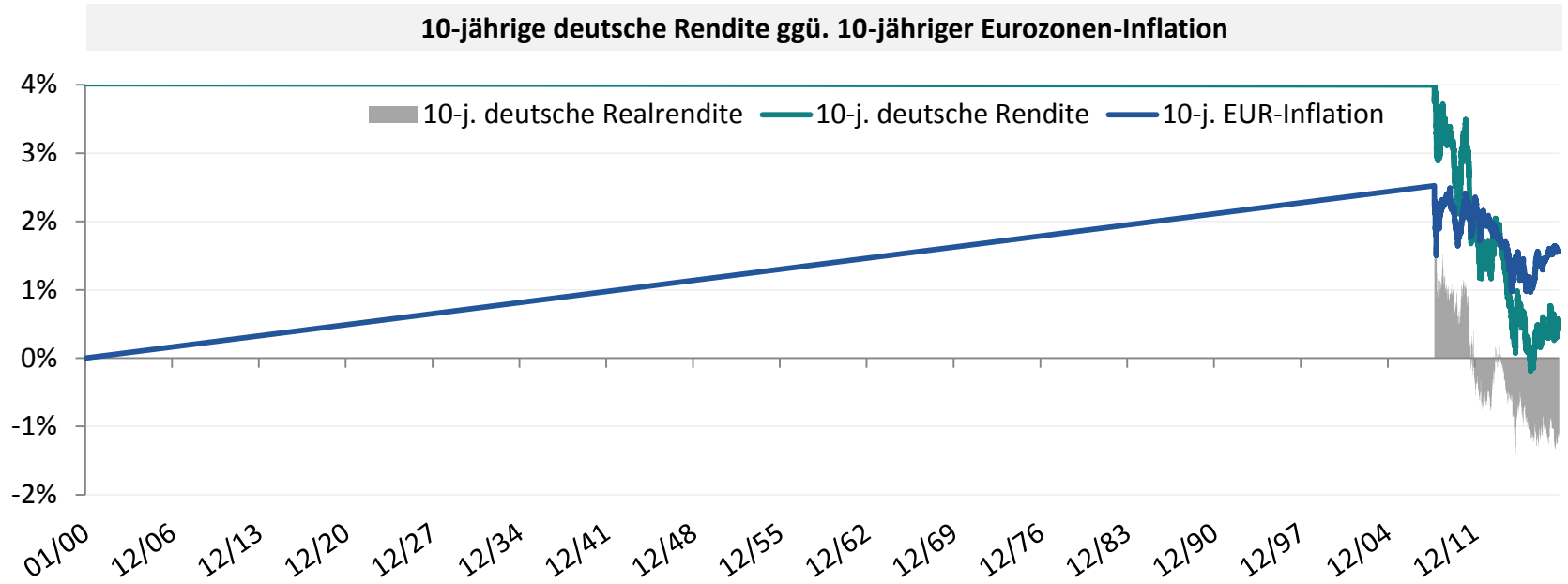
# Nicht ausreichend eingepreist „über den Sommer“



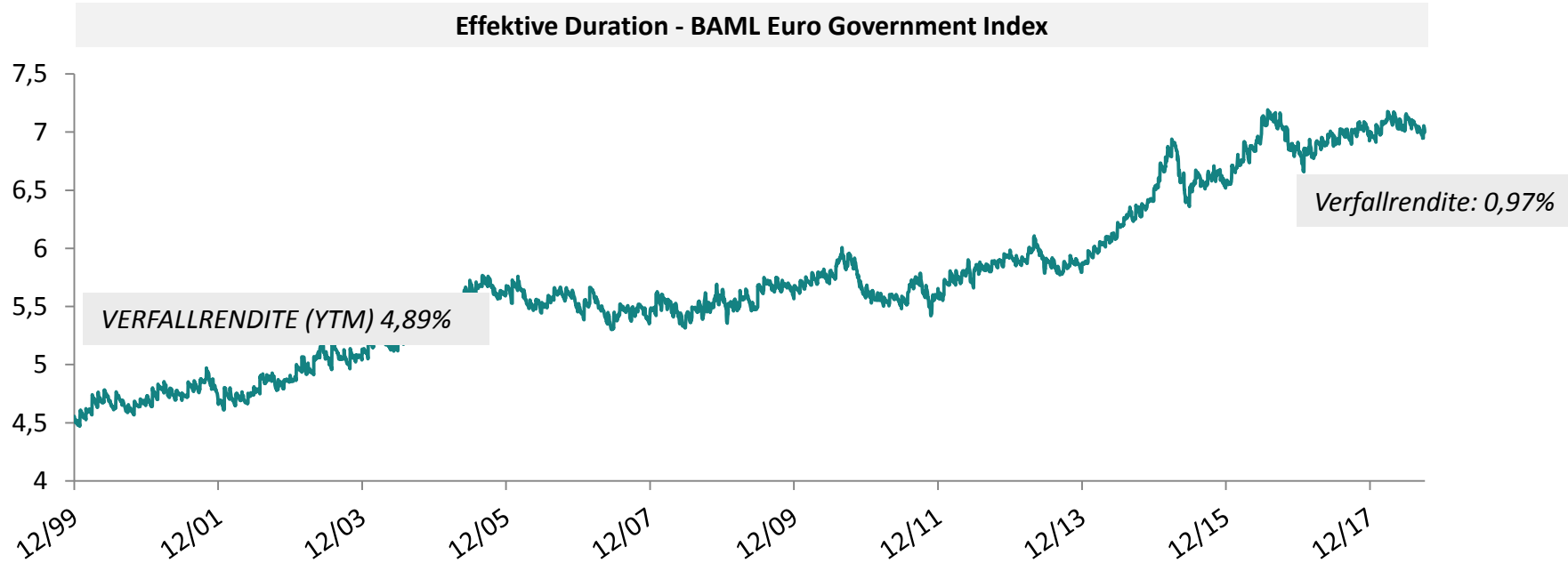
# Aufschlag für Bundesanleihen als sicherer Hafen sollte sich umkehren



# Reale Renditen erreichten negatives Allzeittief im Mai

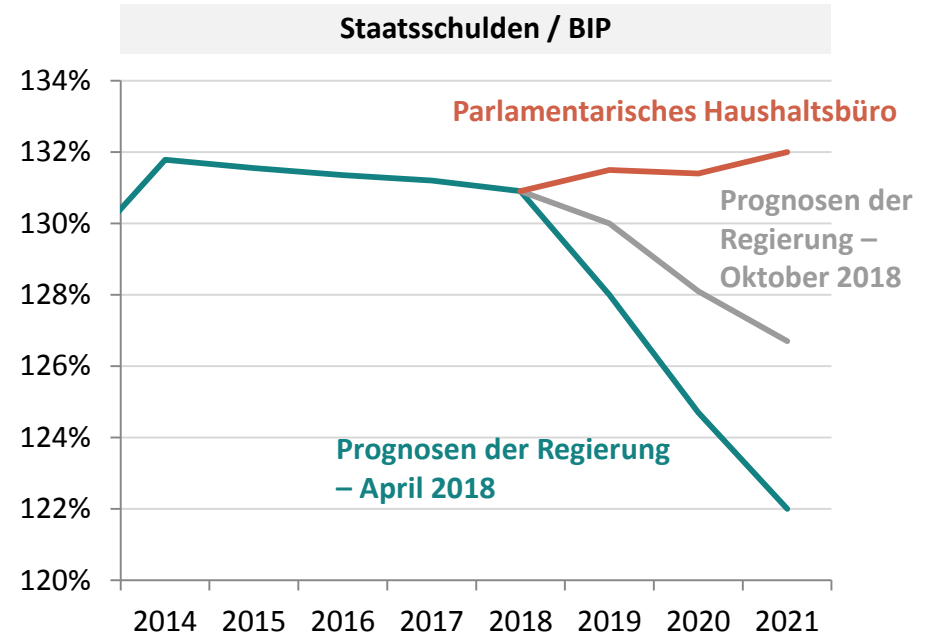
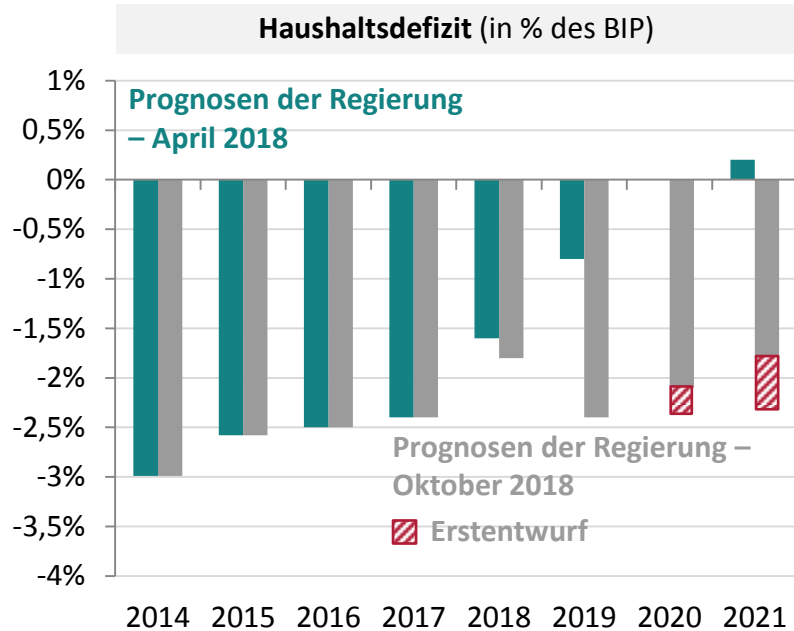


# Benchmark-Durationsrisiko auf Allzeithoch



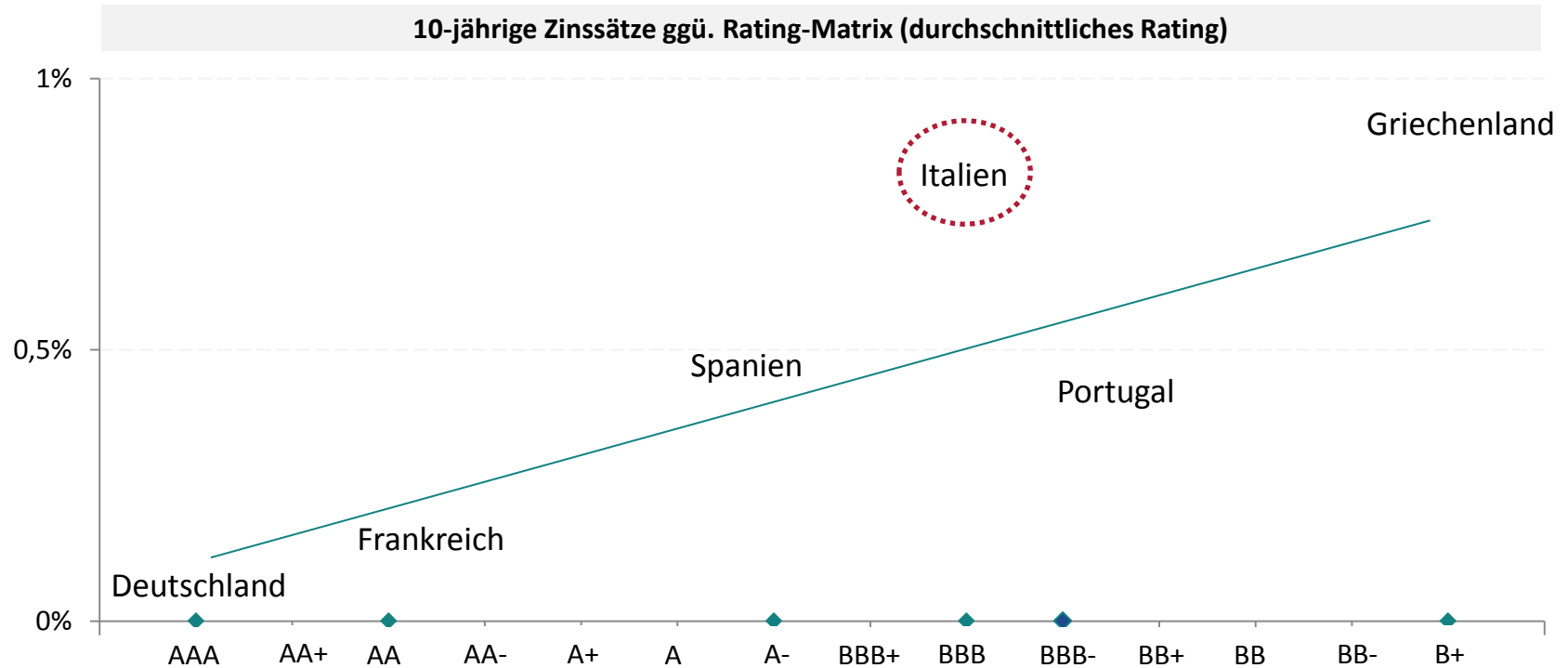
Quelle: BAML All Maturity All Euro Government Index per 05.10.2018  
Verfallrendite: Rendite bei Fälligkeit

# Italienischer Haushaltsplan wird von der Kommission wahrscheinlich abgelehnt

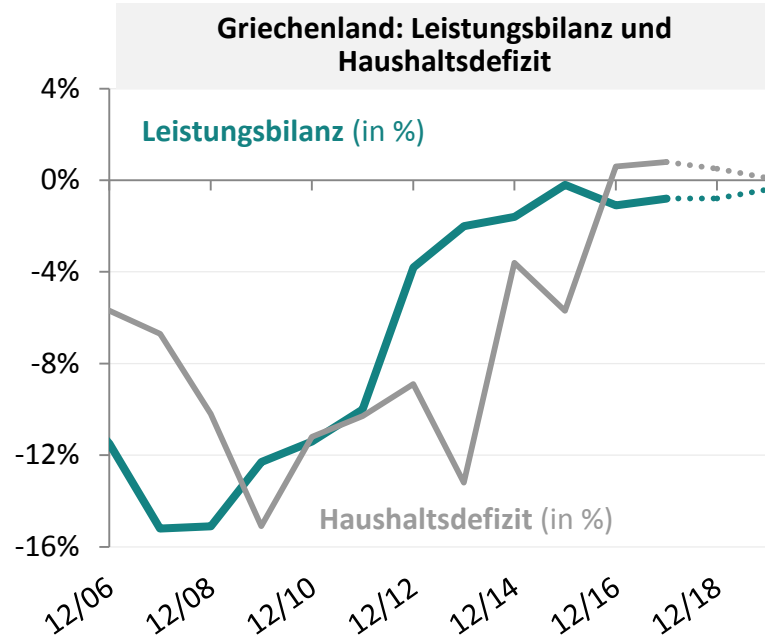


Quelle: Bloomberg, Europäische Kommission, Regierung von Italien, Parlamentarisches Haushaltsbüro, 18.10.2018

# Italienische Herabstufung auf High Yield weitgehend eingepreist

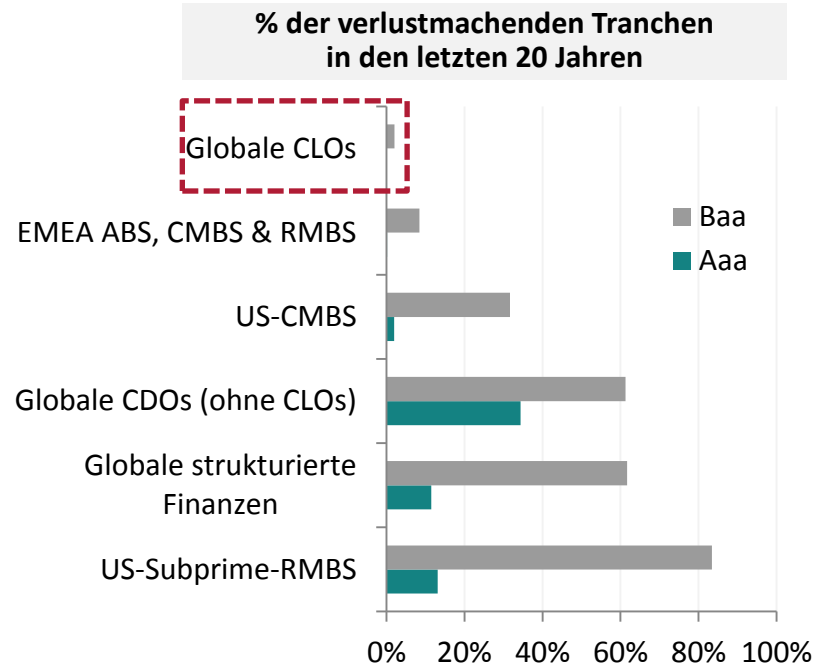
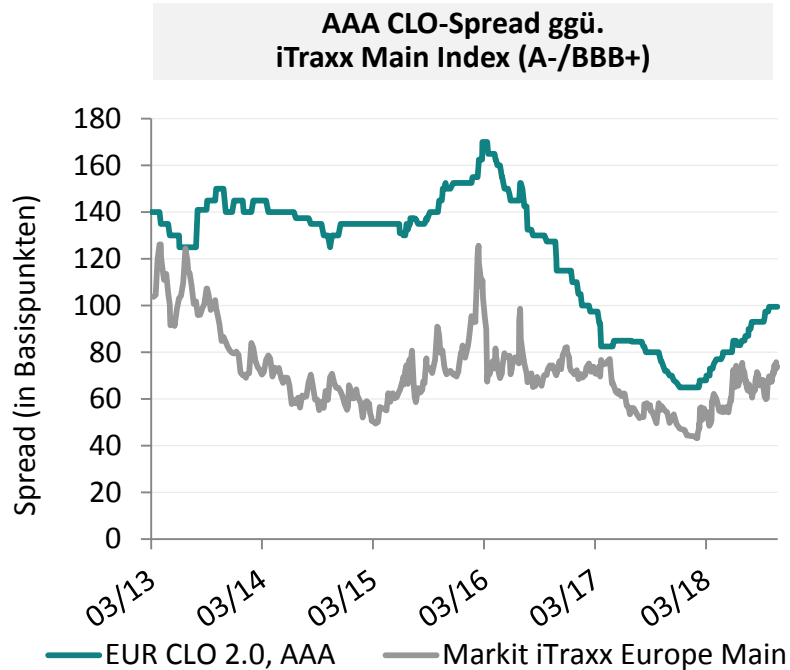


# Griechenland: Ungleichgewichte erfuhren eine Korrektur



- ▶ Reformen haben Wettbewerbsfähigkeit wiederhergestellt
- ▶ Wachstum und Überschuss übertreffen Schätzungen der Kommission
- ▶ Große Barreserven verringern das Refinanzierungsrisiko
- ▶ Renditen durch italienische und Schwellenmarktansteckung abgestraft

# Europäische CLO weiterhin missverstanden





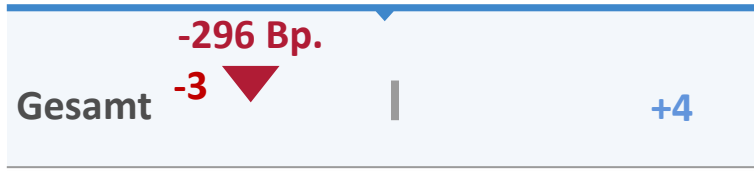
# Portfoliostruktur

# Carmignac Sécurité



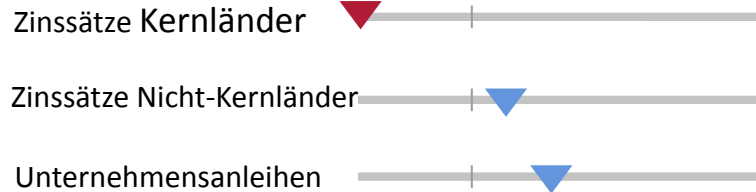
**Keith Ney**  
Fixed Income  
Fund Manager

## MODIFIZIERTE DURATION



## KENNZAHLEN

Barmittel, T-Bills und Anleihen mit Fälligkeit < 1 Jahr	<b>33%</b>
Verfallrendite (YTM)	<b>0,73%</b>
Durchschnittliche Laufzeit:	<b>3,61 Jahre</b>

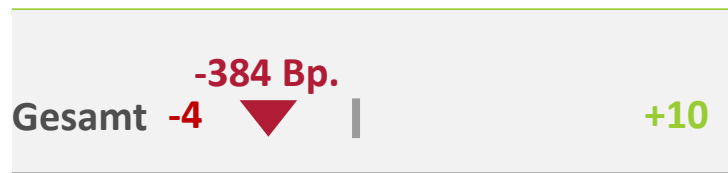


# Carmignac Patrimoine



**Rose Ouahba**  
Head of  
Fixed Income

## MODIFIZIERTE DURATION



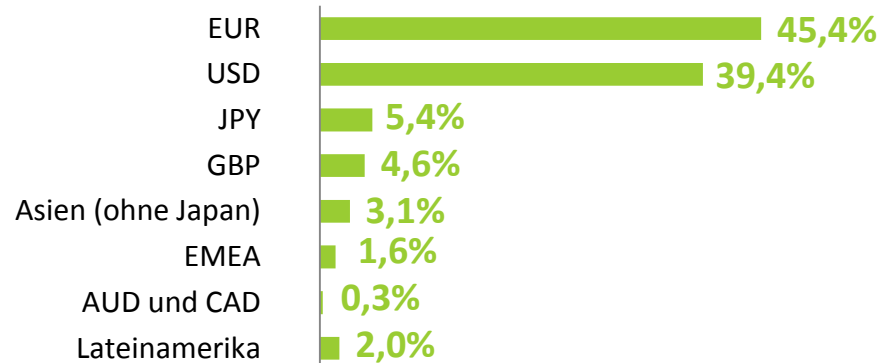
Zinssätze Kernländer ▼

Zinssätze Nicht-Kernländer ▼

Zinssätze Schwellenländer ▼

Unternehmensanleihen ▼

## WÄHRUNGSEXPOSURE



## Aktienexposure



Umbasierung der modifizierten Duration auf die festverzinsliche Komponente statt auf den Gesamtfonds.  
Die Positionen können sich im Laufe der Zeit ändern.  
Quelle: Carmignac, 19.10.2018



# David Older

Head of Equities

# Haiyan Li

Analyst

# Carmignac Patrimoines Aktienphilosophie bleibt unverändert



**AKTIVE VERWALTUNG**



**AUF ÜBERZEUGUNG  
BASIEREND**



**RISIKOMANAGEMENT**

## Was also hat sich geändert?

**ANLAGEPROZESS**



**AUF BOTTOM-UP-PROZESS BASIERENDE ÜBERZEUGUNGEN**

**RISIKO-  
MANAGEMENT**



**TOP-DOWN-INPUT-RISIKO-/ERTRAGS-DISZIPLIN**

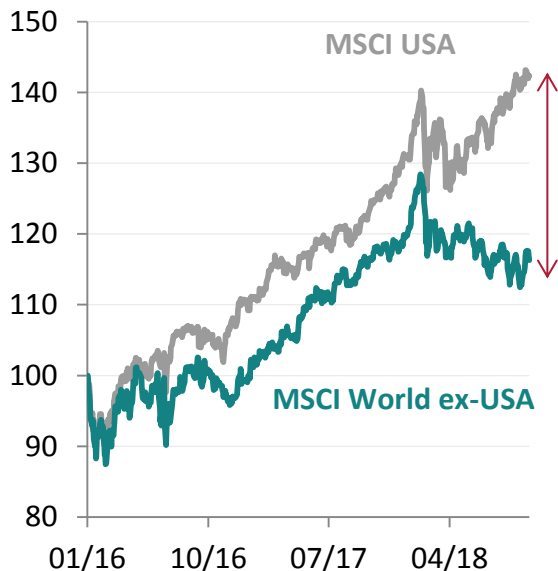


# Globale Aktienanlagestrategie

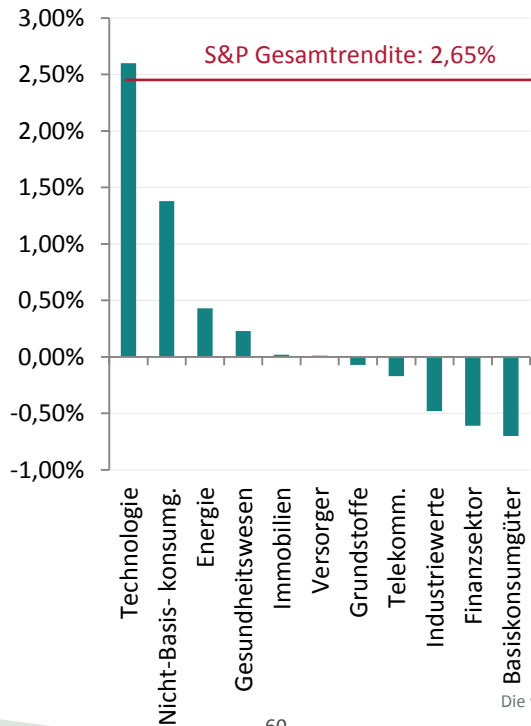
# Titelauswahl ist in aktuellem Umfeld entscheidend

Tech macht 98 % der Gesamttrendite des S&P 500 im 1. HJ 2018 aus

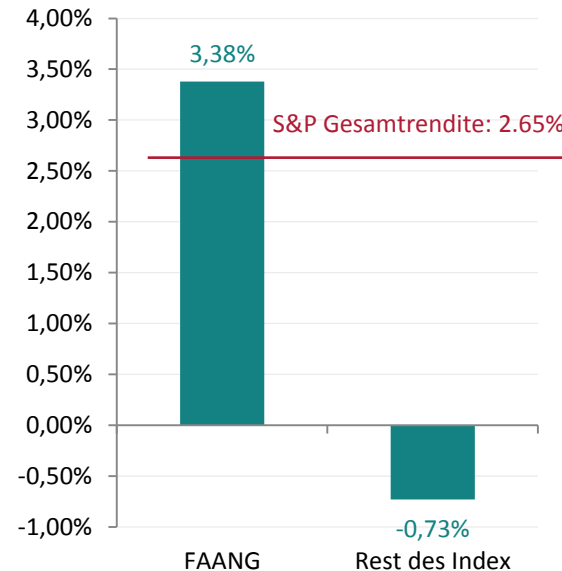
Relative Performance der US- und World ex-US<sup>1</sup>-Indizes



Sektorbeitrag zur Gesamttrendite des S&P 500 im 1. JH 2018



FAANG-Titel-Beitrag zur Gesamttrendite des S&P 500 im 1. JH 2018



<sup>1</sup>Basis 100, Stand: 01.01.2016

Links: Datastream, Kepler Chevreux, September 2018

Die vergangene Wertentwicklung ist nicht zwangsläufig ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.

Mitte und rechts: S&P, BofA Merrill Lynch US Equities & US Quant Strategy, H1 2018

FAANG: Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google

# Auch wenn wir die allgemeinen Tech-Bewertungen nicht als überzogen wahrnehmen, ist Disziplin für die Bewältigung von Risiken entscheidend

KGV an Wachstum angepasst (KGV-Wachstums-Verhältnis)

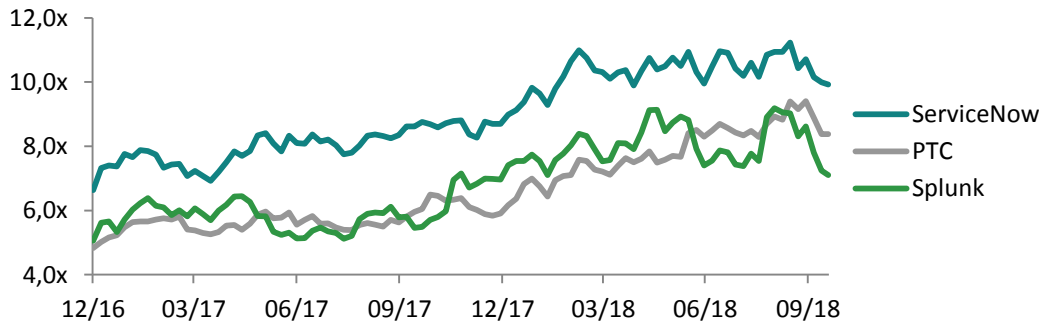


**Gewinnmitnahme bei  
Wachstumswerten mit hohen  
Multiples**  
*(Amazon, Software-Unternehmen)*



**Gestiegenes Exposure in  
Wachstumswerten mit  
niedrigen Multiples**  
*(Booking.com, Electronic Arts, Google)*

Unternehmenswert zu Umsatz-Verhältnis<sup>1</sup>



# Carmignac Patrimoine: Flexibilität des Portfolios erhöhen

Reduzierung des  
Schwellenmarkt-Exposure



Inländische  
argentinische  
Titel verkauft



Reduziertes Exposure  
in indischen  
Banken

Beibehaltung der Untergewichtung von  
gehebelten  
zyklischen Werten



**US- und europäische Finanztitel**

8,9% ggü. 10,9%  
für unseren Referenzindikator<sup>1</sup>



**Industriewerte**

1,0 % ggü. 5,4 %  
für unseren Referenzindikator<sup>1</sup>



**Grundstoffe ohne Gold**

1,6% ggü. 2,5%  
referenzindikator:

Erhöhung der Barmittel  
*Zahlen für Carmignac Investissement<sup>2</sup>*

Ende Q1 2018:

**3,1%**



Ende Q3 2018:

**6,7%**

<sup>1</sup>50% MSCI ACWI (EUR) (Wiederanlage der Dividenden) + 50% Citigroup WGBI All Maturities (EUR)

<sup>2</sup>Carmignac Investissement Referenzindikator: MSCI ACWI (EUR) (Wiederanlage der Dividenden)

Quelle: Carmignac, 28.09.2018

Die Portfoliozusammensetzung kann jederzeit geändert werden.

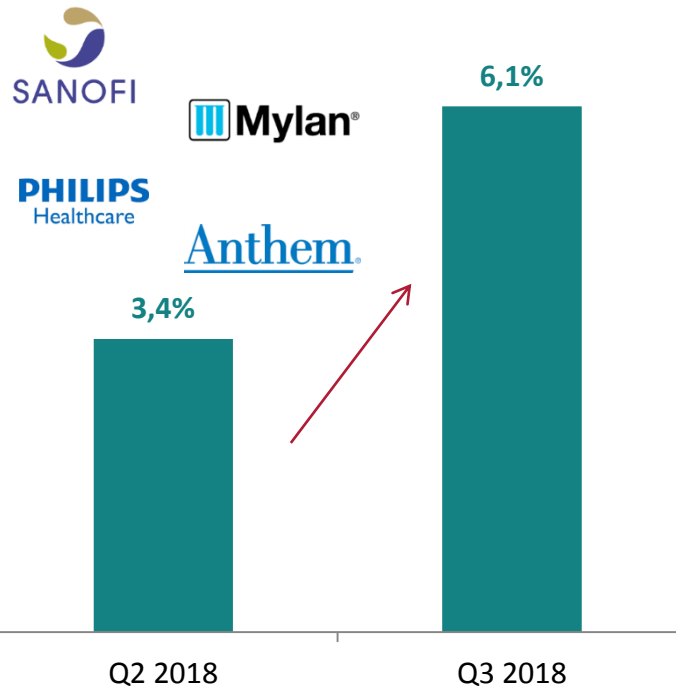
# „Qualitäts“-Titel über den Tech-Sektor hinaus finden

## Stilkonzentration nach Sektor (%)

### Wo finden wir Qualität?

	Substanzwerte	Wachstumswerte	Steigende Dynamik	Sinkende Dynamik	Hohe Qualität	Niedrige Qualität	Geringes Risiko	Hohes Risiko
Energie	32%	59%	59%	2%	3%	7%	0%	75%
Grundstoffe	24%	19%	32%	9%	23%	2%	9%	20%
Industriewerte	8%	13%	33%	8%	39%	2%	37%	4%
Nicht-Basiskonsumgüter	17%	27%	33%	6%	40%	3%	30%	6%
Basiskonsumgüter	2%	4%	5%	38%	29%	1%	63%	0%
Gesundheitswesen	4%	13%	23%	12%	55%	1%	38%	3%
Finanzsektor	45%	11%	24%	12%	4%	25%	26%	4%
Technologie	7%	37%	43%	8%	84%	0%	28%	5%
Telekommunikation	51%	2%	4%	27%	6%	3%	30%	1%
Versorger	19%	7%	5%	8%	2%	16%	7%	4%

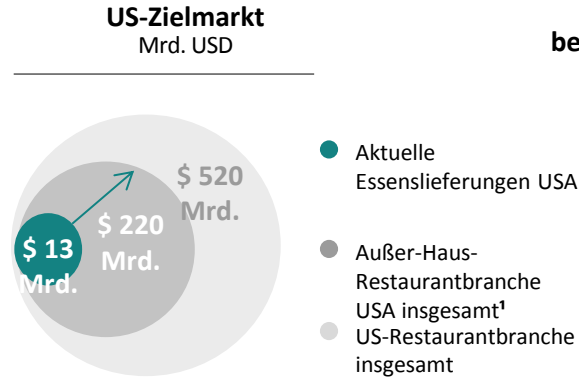
## Carmignac Patrimoine: Anstieg unseres Exposure im Gesundheitswesen



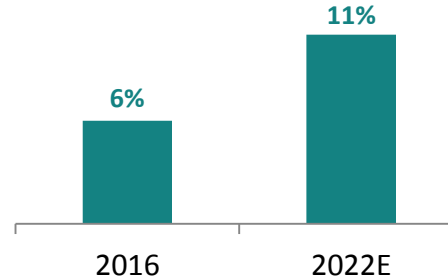
# Warum ist die Essenslieferdienst-Branche so attraktiv?

## Investitionen in verschiedenen Regionen

Unterschätzte adressierbare Marktchancen

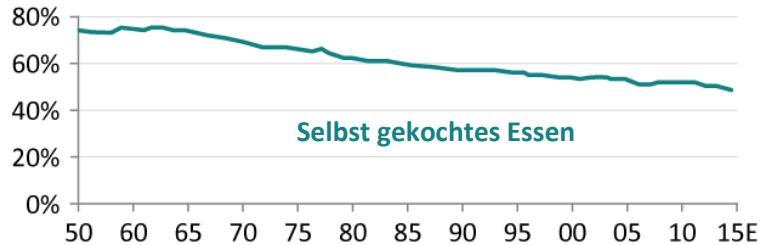


## US-Restaurants % des Umsatzes stammt aus online bestelltem und extern konsumiertem Essen<sup>1</sup>



## Sich verändernde Verbrauchergewohnheiten

Hebelung durch langfristige Trends



## Hohe Eintrittsbarrieren

- ▶ Starke „zweiseitige“ Netzwerkeffekte
- ▶ Konzentration auf Branchenführer

## Renditestarkes Geschäft mit attraktiver langfristiger Profitabilität

- ▶ Asset-leichte „Plattform“
- ▶ Üblicherweise hohe Häufigkeit
- ▶ Geringe Abwanderung

Quellen:  
Oben links: Wall Street research, Waitr & Landcadia 2018  
<sup>1</sup> Einschließlich Drive-in  
Unten links: BofA Merrill Lynch, 2015  
Rechts: Carmignac, 28.09.2018

# Chinesischer Marktführer für Essenslieferungen: Meituan Dianping



20 Millionen ausgelieferte Mahlzeiten pro Tag

2,9 Milliarden ausgelieferte Mahlzeiten im Jahr 2017



Großer adressierbarer Markt (+20% CAGR\*) mit geringer Online-Durchdringung (12%)

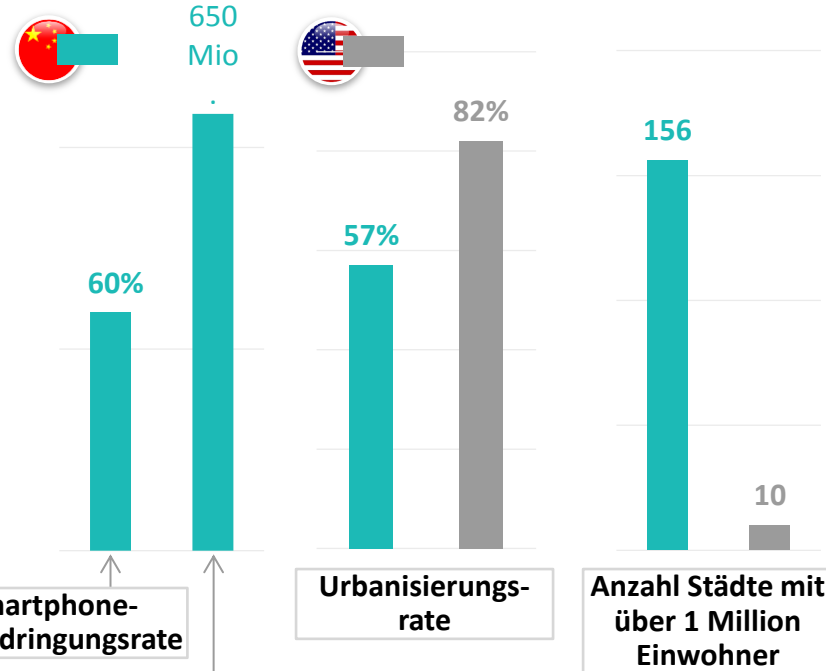


Unbestrittener Marktführer für Essenslieferungen in China mit 59% Marktanteil



Diversifikation in Hotelbuchungsdienste, bereits ein Hauptakteur mit 31% Marktanteil

## Günstige Dynamik für Verbraucherdienstleistungsbranche

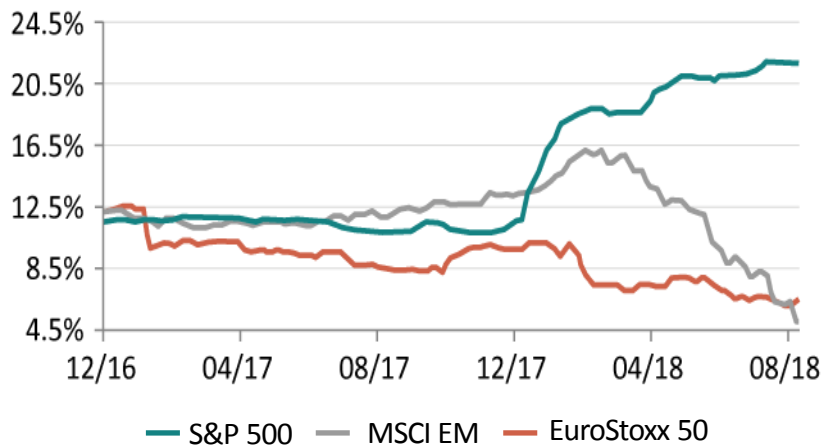


Anzahl der aktiven Nutzer von Online-Zahlungen

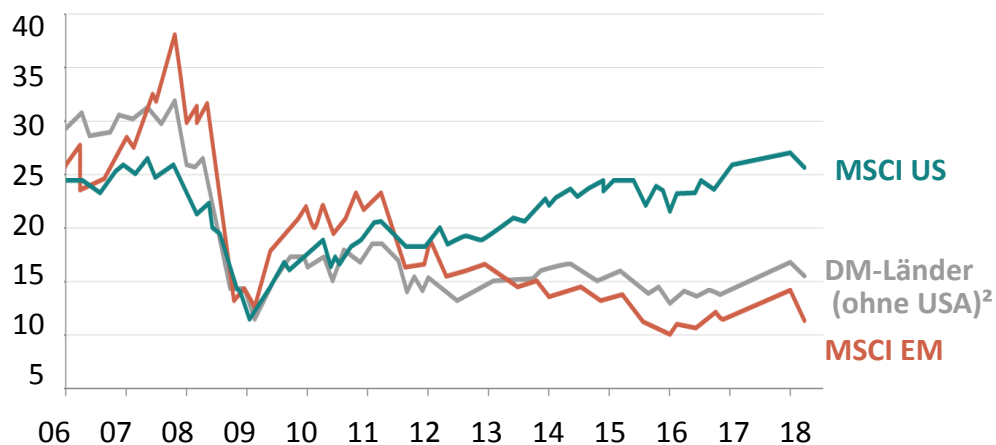
Die Portfoliozusammensetzung kann jederzeit geändert werden.  
 \*Wachstum des chinesischen lokalen Dienstleistungsmarkts  
 Erwartungen zwischen 2017-2023  
 Quelle: Bloomberg, JP Morgan Research,  
 Unternehmensdaten, 28.09.2018

# Ist es an der Zeit, wieder auf die Schwellenländer zurückzukommen?

**Gewinnwachstum 2018, Jahresvergleich<sup>1</sup>**



**KGV (saisonbereinigt)**



- **Gedämpftes Schwellenmarktwachstum**
- **Verknappung der USD-Liquidität** (*Umfeld mit starkem USD und steigenden Zinssätzen*)
- **Handelsspannungen**

Quellen:

Links: Morgan Stanley, September 2018

<sup>1</sup>USD für S&P 500 & MSCI EM, € für den EuroStoxx 50

Rechts: Gerard Minack, 31.08.2018

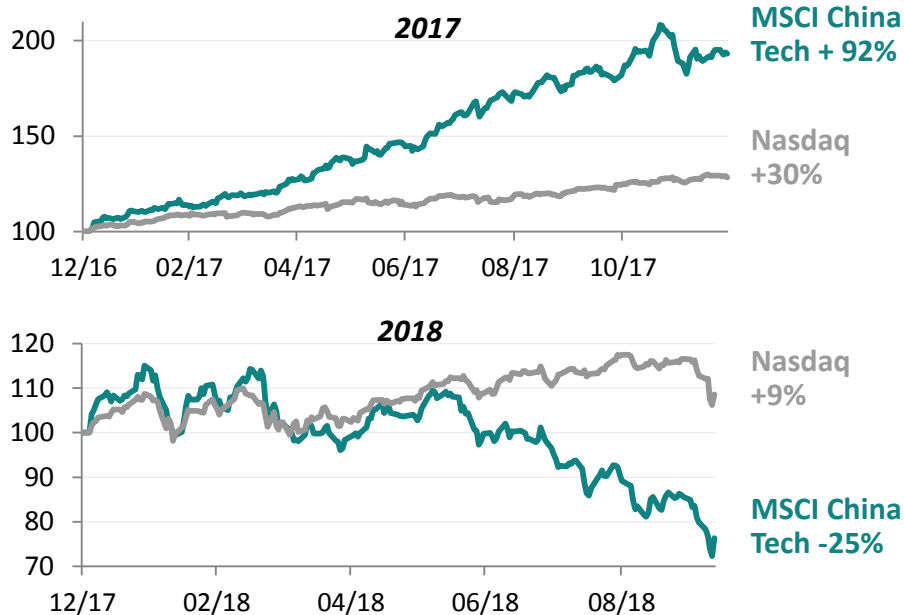
<sup>2</sup>Preisindex in USD; Index und Ergebnis je Aktie reduziert durch Inflation des US-Verbraucherpreisindex

Basierend auf den Gewinnen der letzten 12 Monate in USD

# Ausgewählte Chancen unter den Kollateralopfern des Handelskrieges

Beispiel mit Qualitätstiteln von chinesischen Tech-Unternehmen

Performance-Vergleich der US- und chinesischen Tech-Sektor-Indizes



Größte chinesische Positionen von Carmignac Patrimoine<sup>1</sup>

- ✓ Qualität: Wachstum und Cashflow
- ✓ Inländischer Fokus

	<u>FCF-Rendite (2018e)</u>	<u>EPS-Wachstum (2018-2019e)</u>
<b>Tencent 腾讯</b>	6%	29%
<b>58.com 同城</b>	5%	68%
<b>HIKVISION</b>	4%	25%

FCF-Rendite: Freie Cashflow-Rendite

EPS: Ergebnis je Aktie

Die Portfoliozusammensetzung kann jederzeit geändert werden.

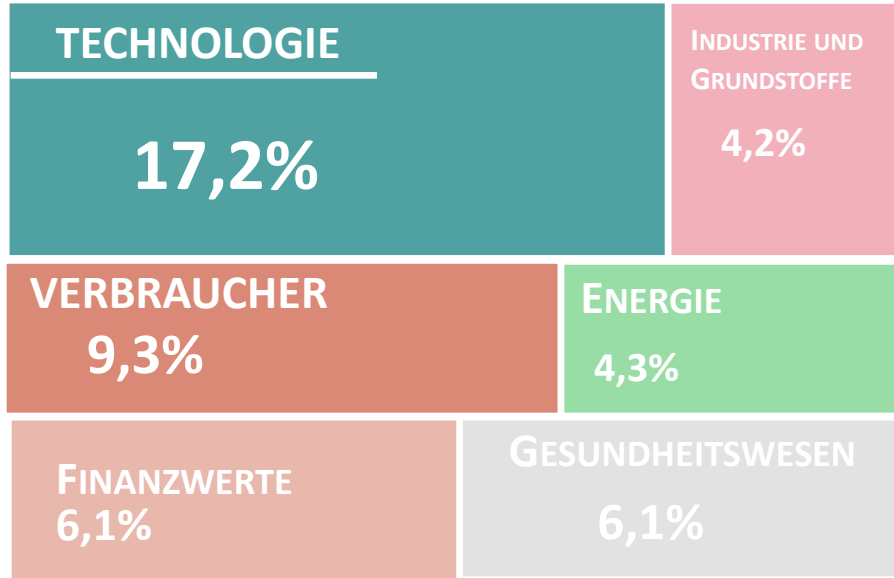
Die vergangene Wertentwicklung ist nicht zwangsläufig ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.

<sup>1</sup>Stand 30.06.2018

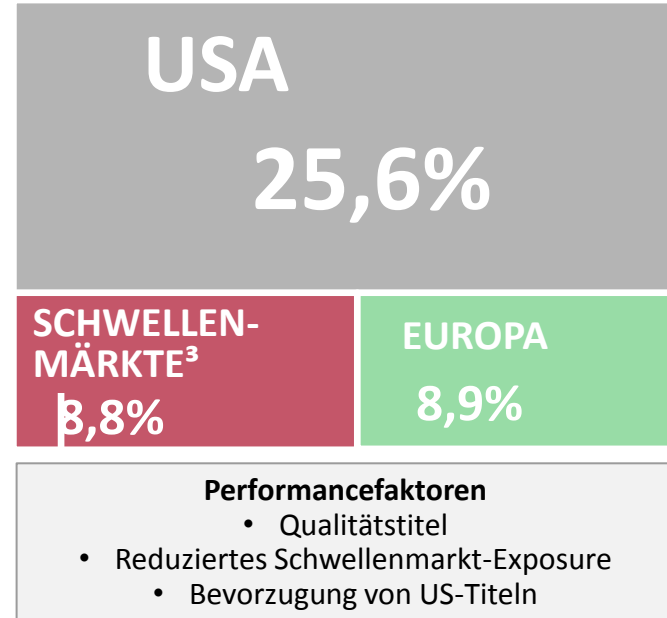
Quelle: Carmignac, Bloomberg, 12.10.2018

# Carmignac Patrimoine: Aufschlüsselung Aktien

## Sektor-Aufschlüsselung<sup>1</sup>



## Geografische Aufschlüsselung<sup>2</sup>



Quelle: Carmignac, 28.09.2018

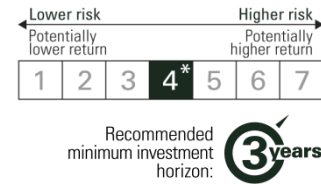
Die Portfoliozusammensetzung kann jederzeit geändert werden.

<sup>1</sup>Ausschluss von Telekommunikation 1,6% ggü. 1,3% Anfang 2018 & Versorger 0% ggü. 0,4% Anfang 2018

<sup>2</sup>ohne Kanada: 3,1%/3,8 % Beginn 2018

<sup>3</sup>ohne Russland: 0,70%/0,50 % Beginn 2018

# Hauptrisiken des Carmignac Patrimoine



## ● Aktien

Der Fonds kann durch Schwankungen der Aktienkurse beeinflusst werden, deren Umfang von externen Faktoren, dem Handelsvolumen der zugrunde liegenden Aktien und der Marktkapitalisierung abhängt.

## ● Zinssatz

Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.

## ● Unternehmensanleihen

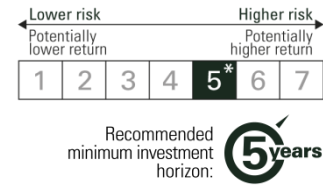
Das Kreditrisiko besteht darin, dass ein Emittent einen Zahlungsausfall erleiden kann.

## ● Währung

Das Währungsrisiko hängt mit dem Exposure in einer Währung zusammen, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist, wobei das Exposure entweder durch eine Direktanlage oder über Forward-Finanzinstrumente erreicht wird.

## ● Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.

# Hauptrisiken des Investissement Latitude



- **Aktien**

Der Fonds kann durch Schwankungen der Aktienkurse beeinflusst werden, deren Umfang von externen Faktoren, dem Handelsvolumen der zugrunde liegenden Aktien und der Marktkapitalisierung abhängt.

- **Zinssatz**

Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.

- **Währung**

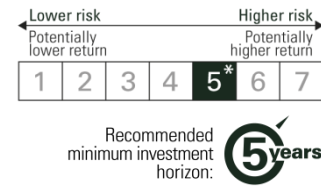
Das Währungsrisiko hängt mit dem Exposure in einer Währung zusammen, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist, wobei das Exposure entweder durch eine Direktanlage oder über Forward-Finanzinstrumente erreicht wird.

- **Diskretionäre Verwaltung**

Erwartungen der Verwaltungsgesellschaft hinsichtlich Veränderungen der Finanzmärkte wirken sich unmittelbar auf die Fondsperformance aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

- **Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.**

# Hauptrisiken des Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine



- **Aktien**

Der Fonds kann durch Schwankungen der Aktienkurse beeinflusst werden, deren Umfang von externen Faktoren, dem Handelsvolumen der zugrunde liegenden Aktien und der Marktkapitalisierung abhängt.

- **Zinssatz**

Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.

- **Unternehmensanleihen**

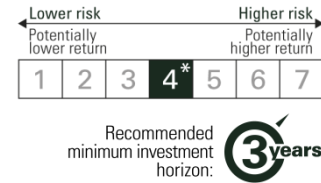
Das Kreditrisiko besteht darin, dass ein Emittent einen Zahlungsausfall erleiden kann.

- **Schwellenländer**

Die Betriebsbedingungen und die Marktaufsicht in den Schwellenländern entsprechen mitunter nicht den Standards, die an den großen internationalen Börsen üblich sind, und beeinflussen die Kurse börsennotierter Instrumente, in denen der Fonds möglicherweise anlegt.

- **Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.**

# Hauptrisiken des Carmignac Euro-Patrimoine



## ● Aktien

Der Fonds kann durch Schwankungen der Aktienkurse beeinflusst werden, deren Umfang von externen Faktoren, dem Handelsvolumen der zugrunde liegenden Aktien und der Marktkapitalisierung abhängt.

## ● Unternehmensanleihen

Das Kreditrisiko besteht darin, dass ein Emittent einen Zahlungsausfall erleiden kann.

## ● Währung

Das Währungsrisiko hängt mit dem Exposure in einer Währung zusammen, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist, wobei das Exposure entweder durch eine Direktanlage oder über Forward-Finanzinstrumente erreicht wird.

## ● Diskretionäre Verwaltung

Erwartungen der Verwaltungsgesellschaft hinsichtlich Veränderungen der Finanzmärkte wirken sich unmittelbar auf die Fondsperformance aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

## ● Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.

# Hauptrisiken des Carmignac Sécurité



## Zinssatz

Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.

## Unternehmensanleihen

Das Kreditrisiko besteht darin, dass ein Emittent einen Zahlungsausfall erleiden kann.

## Kapitalverlustrisiko

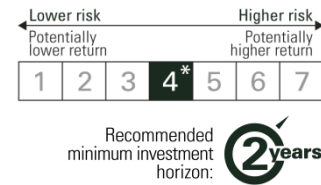
Das Portfolio bietet keine Garantie und keinen Schutz für das investierte Kapital. Verluste entstehen, wenn der Verkauf von Anteilen zu einem geringeren Preis erfolgt als ihr Erwerb.

## Währung

Das Währungsrisiko hängt mit dem Exposure in einer Währung zusammen, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist, wobei das Exposure entweder durch eine Direktanlage oder über Forward-Finanzinstrumente erreicht wird.

**Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.**

# Hauptrisiken des Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond



## Zinssatz

Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.

## Unternehmensanleihen

Das Kreditrisiko besteht darin, dass ein Emittent einen Zahlungsausfall erleiden kann.

## Währung

Das Währungsrisiko hängt mit dem Exposure in einer Währung zusammen, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist, wobei das Exposure entweder durch eine Direktanlage oder über Forward-Finanzinstrumente erreicht wird.

## Diskretionäre Verwaltung

Erwartungen der Verwaltungsgesellschaft hinsichtlich Veränderungen der Finanzmärkte wirken sich unmittelbar auf die Fondsperformance aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

## Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.

# Hauptrisiken des Carmignac Portfolio Capital Plus



## Zinssatz

Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.

## Unternehmensanleihen

Das Kreditrisiko besteht darin, dass ein Emittent einen Zahlungsausfall erleiden kann.

## Währung

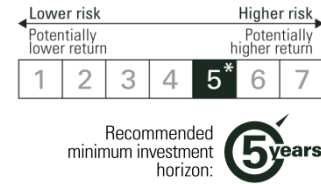
Das Währungsrisiko hängt mit dem Exposure in einer Währung zusammen, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist, wobei das Exposure entweder durch eine Direktanlage oder über Forward-Finanzinstrumente erreicht wird.

## Aktien

Der Fonds kann durch Schwankungen der Aktienkurse beeinflusst werden, deren Umfang von externen Faktoren, dem Handelsvolumen der zugrunde liegenden Aktien und der Marktkapitalisierung abhängt.

**Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.**

# Hauptrisiken des Carmignac Investissement



- **Aktien**

Der Fonds kann durch Schwankungen der Aktienkurse beeinflusst werden, deren Umfang von externen Faktoren, dem Handelsvolumen der zugrunde liegenden Aktien und der Marktkapitalisierung abhängt.

- **Währung**

Das Währungsrisiko hängt mit dem Exposure in einer Währung zusammen, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist, wobei das Exposure entweder durch eine Direktanlage oder über Forward-Finanzinstrumente erreicht wird.

- **Zinssatz**

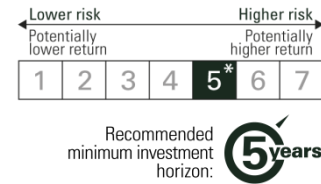
Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.

- **Diskretionäre Verwaltung**

Erwartungen der Verwaltungsgesellschaft hinsichtlich Veränderungen der Finanzmärkte wirken sich unmittelbar auf die Fondsperformance aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

- **Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.**

# Hauptrisiken des Carmignac Emergents



- **Aktien**

Der Fonds kann durch Schwankungen der Aktienkurse beeinflusst werden, deren Umfang von externen Faktoren, dem Handelsvolumen der zugrunde liegenden Aktien und der Marktkapitalisierung abhängt.

- **Schwellenländer**

Die Betriebsbedingungen und die Marktaufsicht in den Schwellenländern entsprechen mitunter nicht den Standards, die an den großen internationalen Börsen üblich sind, und beeinflussen die Kurse börsennotierter Instrumente, in denen der Fonds möglicherweise anlegt.

- **Währung**

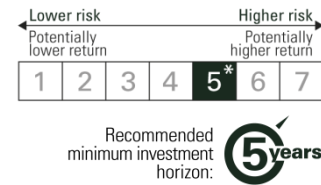
Das Währungsrisiko hängt mit dem Exposure in einer Währung zusammen, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist, wobei das Exposure entweder durch eine Direktanlage oder über Forward-Finanzinstrumente erreicht wird.

- **Diskretionäre Verwaltung**

Erwartungen der Verwaltungsgesellschaft hinsichtlich Veränderungen der Finanzmärkte wirken sich unmittelbar auf die Fondsperformance aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

- **Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.**

# Hauptrisiken des Carmignac Portfolio Emerging Discovery



## ● Aktien

Der Fonds kann durch Schwankungen der Aktienkurse beeinflusst werden, deren Umfang von externen Faktoren, dem Handelsvolumen der zugrunde liegenden Aktien und der Marktkapitalisierung abhängt.

## ● Schwellenländer

Die Betriebsbedingungen und die Marktaufsicht in den Schwellenländern entsprechen mitunter nicht den Standards, die an den großen internationalen Börsen üblich sind, und beeinflussen die Kurse börsennotierter Instrumente, in denen der Fonds möglicherweise anlegt.

## ● Währung

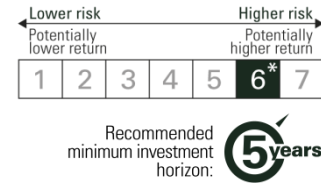
Das Währungsrisiko hängt mit dem Exposure in einer Währung zusammen, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist, wobei das Exposure entweder durch eine Direktanlage oder über Forward-Finanzinstrumente erreicht wird.

## ● Liquidität

Vorübergehende Marktverzerrungen können die Preisbedingungen beeinflussen, die den Fonds unter Umständen dazu veranlassen, Positionen aufzulösen, zu eröffnen oder zu ändern.

## ● Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.

# Hauptrisiken des Carmignac Portfolio Commodities



- **Aktien**

Der Fonds kann durch Schwankungen der Aktienkurse beeinflusst werden, deren Umfang von externen Faktoren, dem Handelsvolumen der zugrunde liegenden Aktien und der Marktkapitalisierung abhängt.

- **Rohstoffe**

Änderungen der Rohstoffpreise und die Volatilität des Sektors können zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts führen.

- **Währung**

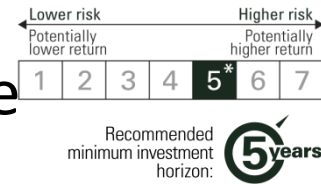
Das Währungsrisiko hängt mit dem Exposure in einer Währung zusammen, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist, wobei das Exposure entweder durch eine Direktanlage oder über Forward-Finanzinstrumente erreicht wird.

- **Diskretionäre Verwaltung**

Erwartungen der Verwaltungsgesellschaft hinsichtlich Veränderungen der Finanzmärkte wirken sich unmittelbar auf die Fondsperformance aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

- **Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.**

# Hauptrisiken des Carmignac Portfolio Grande Europe



## ● Aktien

Der Fonds kann durch Schwankungen der Aktienkurse beeinflusst werden, deren Umfang von externen Faktoren, dem Handelsvolumen der zugrunde liegenden Aktien und der Marktkapitalisierung abhängt.

## ● Währung

Das Währungsrisiko hängt mit dem Exposure in einer Währung zusammen, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist, wobei das Exposure entweder durch eine Direktanlage oder über Forward-Finanzinstrumente erreicht wird.

## ● Diskretionäre Verwaltung

Erwartungen der Verwaltungsgesellschaft hinsichtlich Veränderungen der Finanzmärkte wirken sich unmittelbar auf die Fondsperformance aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

## ● Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.

# Hauptrisiken des Carmignac Euro-Entrepreneurs



## ● Aktien

Der Fonds kann durch Schwankungen der Aktienkurse beeinflusst werden, deren Umfang von externen Faktoren, dem Handelsvolumen der zugrunde liegenden Aktien und der Marktkapitalisierung abhängt.

## ● Währung

Das Währungsrisiko hängt mit dem Exposure in einer Währung zusammen, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist, wobei das Exposure entweder durch eine Direktanlage oder über Forward-Finanzinstrumente erreicht wird.

## ● Liquidität

Vorübergehende Marktverzerrungen können die Preisbedingungen beeinflussen, die den Fonds unter Umständen dazu veranlassen, Positionen aufzulösen, zu eröffnen oder zu ändern.

## ● Diskretionäre Verwaltung

Erwartungen der Verwaltungsgesellschaft hinsichtlich Veränderungen der Finanzmärkte wirken sich unmittelbar auf die Fondsperformance aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

## ● Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.

## HAFTUNGSAUSSCHLUSS

**Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt.** Dieses Dokument darf ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Auszügen vervielfältigt werden. Dieses Dokument stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Mitteilung geändert werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht zwangsläufig ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Die Wertentwicklungen verstehen sich nach Abzug von Gebühren (mit Ausnahme der gegebenenfalls von der Vertriebsstelle in Rechnung gestellten Ausgabegebühren). Die Bezugnahme auf bestimmte Wertpapiere und Finanzinstrumente dient nur der Veranschaulichung und soll Titel hervorheben, die in den Portfolios der Fondspalette von Carmignac enthalten sind oder waren. Dies ist keine Werbung für eine direkte Anlage in diesen Instrumenten und stellt keine Anlageberatung dar. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt vor der Ausgabe von Mitteilungen nicht dem Verbot des Handels mit diesen Instrumenten. Die Portfolios von Carmignac-Fonds können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Copyright:** Die in dieser Präsentation veröffentlichten Daten sind ausschließliches Eigentum ihrer jeweils auf der Seite angegebenen Eigentümer. Die Bezugnahme auf ein Ranking oder eine Auszeichnung ist keine Garantie für die künftigen Ergebnisse der OGA oder des Managers. Morningstar Rating™: © 2017 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen ist Eigentum von Morningstar und/oder seinen Inhaltsanbietern; es zu kopieren oder zu verbreiten ist nicht gestattet und es wird keine Gewährleistung für ihre Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernommen. Weder Morningstar noch seine Inhaltsanbieter zeichnen für etwaige Schäden oder Verluste verantwortlich, die unter Umständen aus der Verwendung dieser Informationen resultieren. Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds von Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft nach luxemburgischem Recht gemäß den Bestimmungen der OGAW-Richtlinie. Bei den Fonds handelt es sich um offene Investmentfonds in Vertragsform (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen. Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Gemäß der Definition der US-amerikanischen Verordnung „US Regulation S“ und/oder FATCA dürfen die Fonds weder direkt noch indirekt zugunsten oder im Namen einer „US-Person“ angeboten oder verkauft werden. Die Fonds sind mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document, KIID) beschrieben. Die entsprechenden Verkaufsprospekte, die wesentlichen Anlegerinformationen und die Jahresberichte der Fonds sind unter [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com) oder auf Anfrage bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich. Die KIIDs müssen Anlegern vor der Zeichnung zur Verfügung gestellt werden. Anleger sollten weitere Informationen den KIIDs entnehmen. • **Vereinigtes Königreich:** Die entsprechenden Prospekte des Fonds, die KIIDs, der NIW und die Jahresberichte sind in Englisch unter [www.carmignac.co.uk](http://www.carmignac.co.uk), auf Anfrage bei der Verwaltungsgesellschaft oder, in Bezug auf die französischen Fonds, am Sitz des Facilities Agent bei BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES in dessen Niederlassung in London erhältlich: 55 Moorgate, London EC2R. Diese Unterlagen wurden von Carmignac Gestion und/oder Carmignac Gestion Luxembourg erstellt und werden in Großbritannien von Carmignac Gestion Luxembourg UK Branch (registriert in England und Wales unter der Nr. FC031103, CSSF-Zulassung vom 10.06.2013) vertrieben. Die KIIDs müssen Anlegern vor der Zeichnung zur Verfügung gestellt werden. • **Belgien:** Das vorliegende Dokument richtet sich an professionelle Kunden und wurde nicht bei der FSMA zur Genehmigung eingereicht. Die Prospekte, KIIDs, die Nettoinventarwerte und die letzten (Halb-) Jahresberichte der Verwaltungsgesellschaft sind kostenlos auf Französisch oder Niederländisch bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich (Tel.: +352 46 70 60 1). Diese Dokumente stehen zudem auf der Website [www.carmignac.be](http://www.carmignac.be) zur Verfügung und können bei Caceis Belgium S.A., dem Finanzdienstleister in Belgien, unter der folgenden Adresse angefordert werden: avenue du port, 86c b320, B-1000 Brüssel. • **Schweiz:** Die jeweiligen Verkaufsprospekte, KIIDs und Jahresberichte des Fonds sind unter [www.carmignac.ch](http://www.carmignac.ch) oder bei unserem Vertreter in der Schweiz, CACEIS (Switzerland) SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon, erhältlich. Kein Vertragsdokument, fertiggestellt am **22.10.2018**.

**CARMIGNAC GESTION** – 24, place Vendôme - F - 75001 Paris – Tel.: (+33) 01 42 86 53 35

Von der AMF zugelassene Anlageverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 15.000.000 EUR – Handelsregister Paris B 349 501 676

**CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG** – City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxemburg - Tel.: (+352) 46 70 60 1 – Tochtergesellschaft von Carmignac Gestion.

Von der CSSF zugelassene Investmentfondsverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 23.000.000 EUR – Handelsregister Luxemburg B67549