

Réunion trimestrielle

1^{er} trimestre 2015



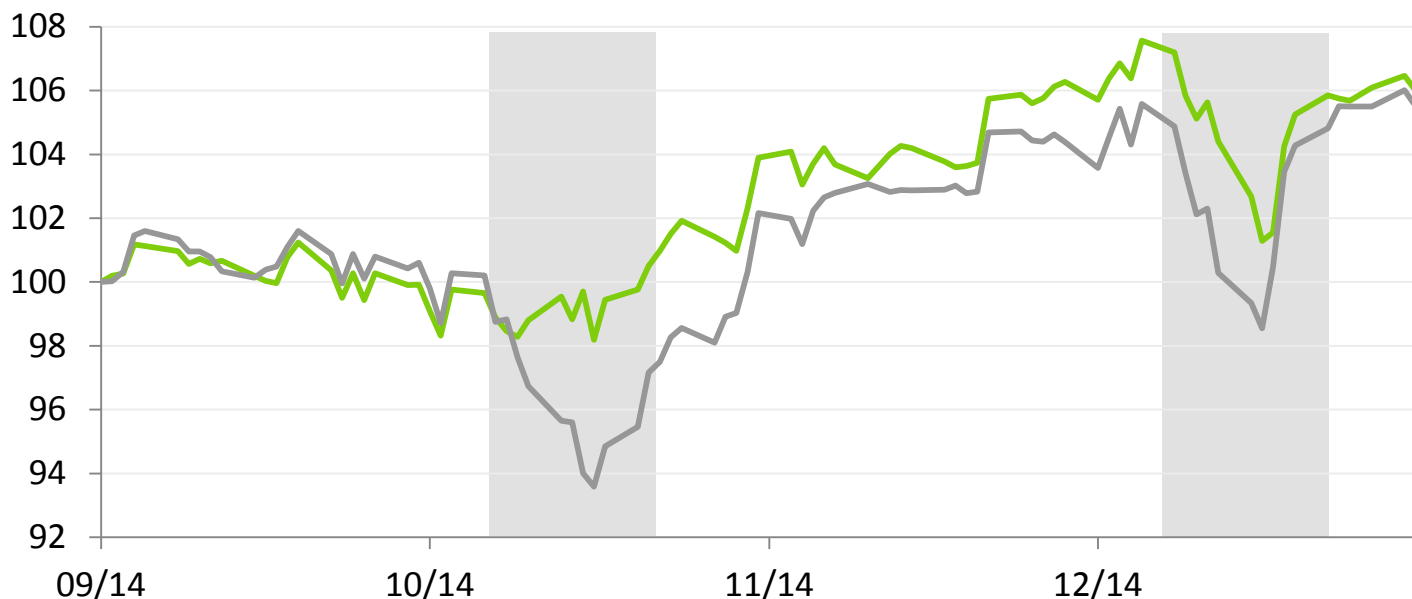
Frédéric Leroux

Gérant global

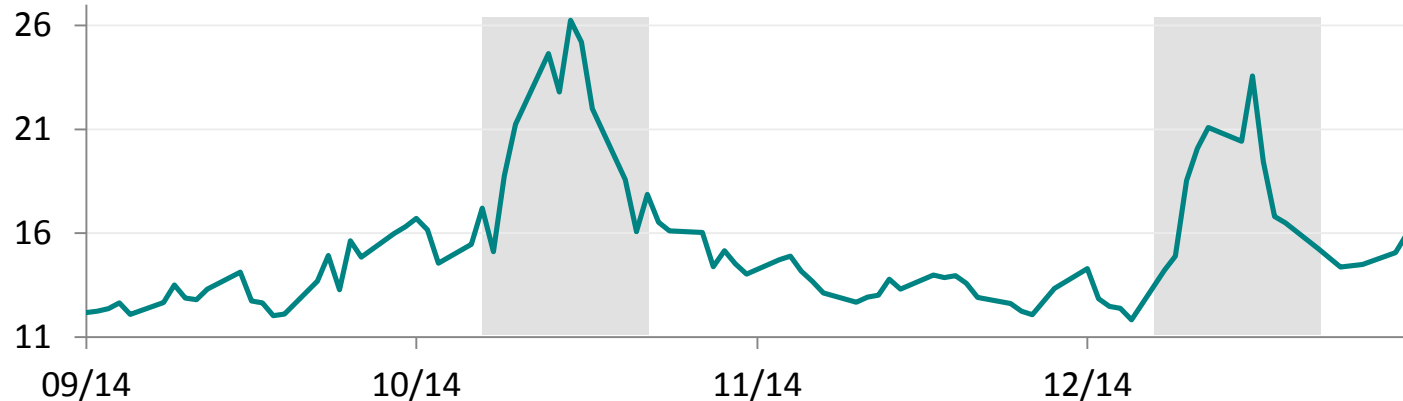
Responsable de l'équipe Cross Asset

Comment avons-nous géré les corrections de marché du T4 2014 ?

C. Investissement Latitude
Contribution des options sur le VIX en octobre 2014 : **+1,03%**



Carmignac Investissement Latitude + 6,14%
Indicateur de référence* + 4,83%



Indice VIX de la volatilité

*MSCI AC World NR (EUR)

Source : Carmignac Gestion, 31/12/2014

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Performances et contributions trimestrielles

Depuis le début de l'année

	Performance du Fonds	Indicateur de référence	Performance du portefeuille	Impact dérivés
Carmignac Profil Réactif 100	20,42%	19,89% ¹	13,54%	6,88%
Carmignac Profil Réactif 75	16,84%	17,62% ²	10,92%	5,92%
Carmignac Profil Réactif 50	12,61%	15,36% ³	8,84%	3,77%
Carmignac Investissement Latitude	16,08%	19,89% ¹	20,77%	-4,69%

1. MSCI AC World NR (EUR)

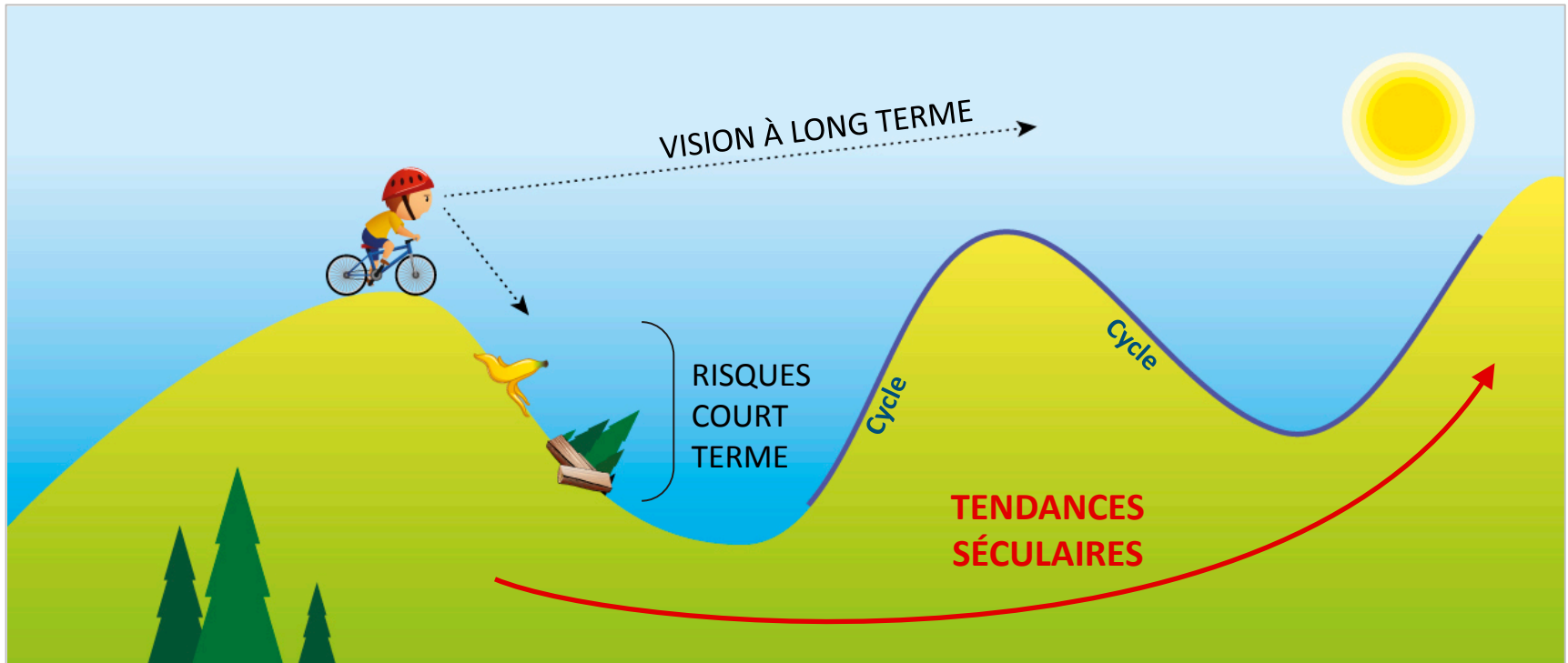
2. 75% MSCI AC World NR (EUR) + 25% Citigroup WGBI (Eur)

3. 50% MSCI AC World NR (EUR) + 50% Citigroup WGBI (Eur)

Le processus de gestion continue
d'évoluer : une implication croissante
du pôle Cross Asset

L'équipe Cross Asset : anticiper les tendances plutôt que les subir

Les marchés sont influencés par la combinaison des différents horizons de temps



L'équipe Cross Asset : une approche globale, des expertises croisées



Frédéric LEROUX

Gérant global
Responsable de l'équipe Cross Asset
Macro-économie
Stratégies sur instruments dérivés

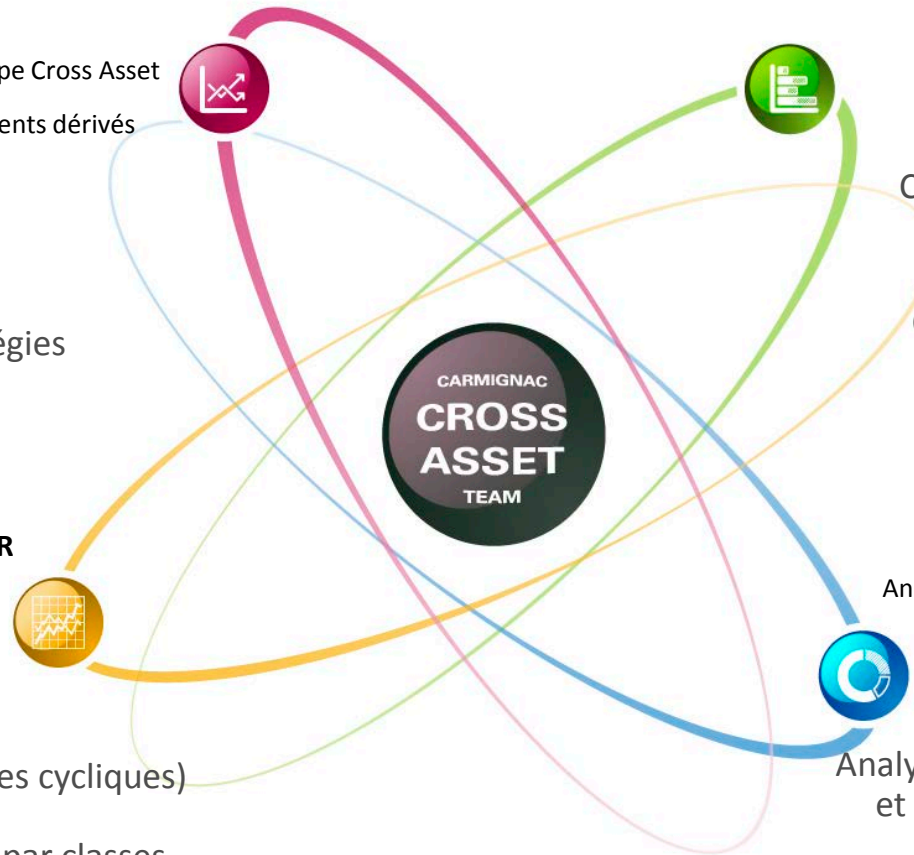
- Elaboration du scénario macro-économique
- Analyse technique
- Mise en œuvre des stratégies dérivées



Laurent CHEBANIER

Analyste risques pays

- Analyse du cycle (tendance séculaire & vues cycliques)
- Analyse des risques pays par classes d'actifs



Julien CHERON

Gérant
Analyste quantitatif



- Construction de portefeuille (analyse des risques, suivi des corrélations)
- Optimisation des stratégies
- Génération d'Alpha

Obe EJKEME

Analyste quantitatif actions



- Analyse des rotations sectorielles et des styles d'investissements

Analyse macro-économique fondamentale

Etude par classes d'actifs



Laurent CHEBANIER
Analyste risques pays

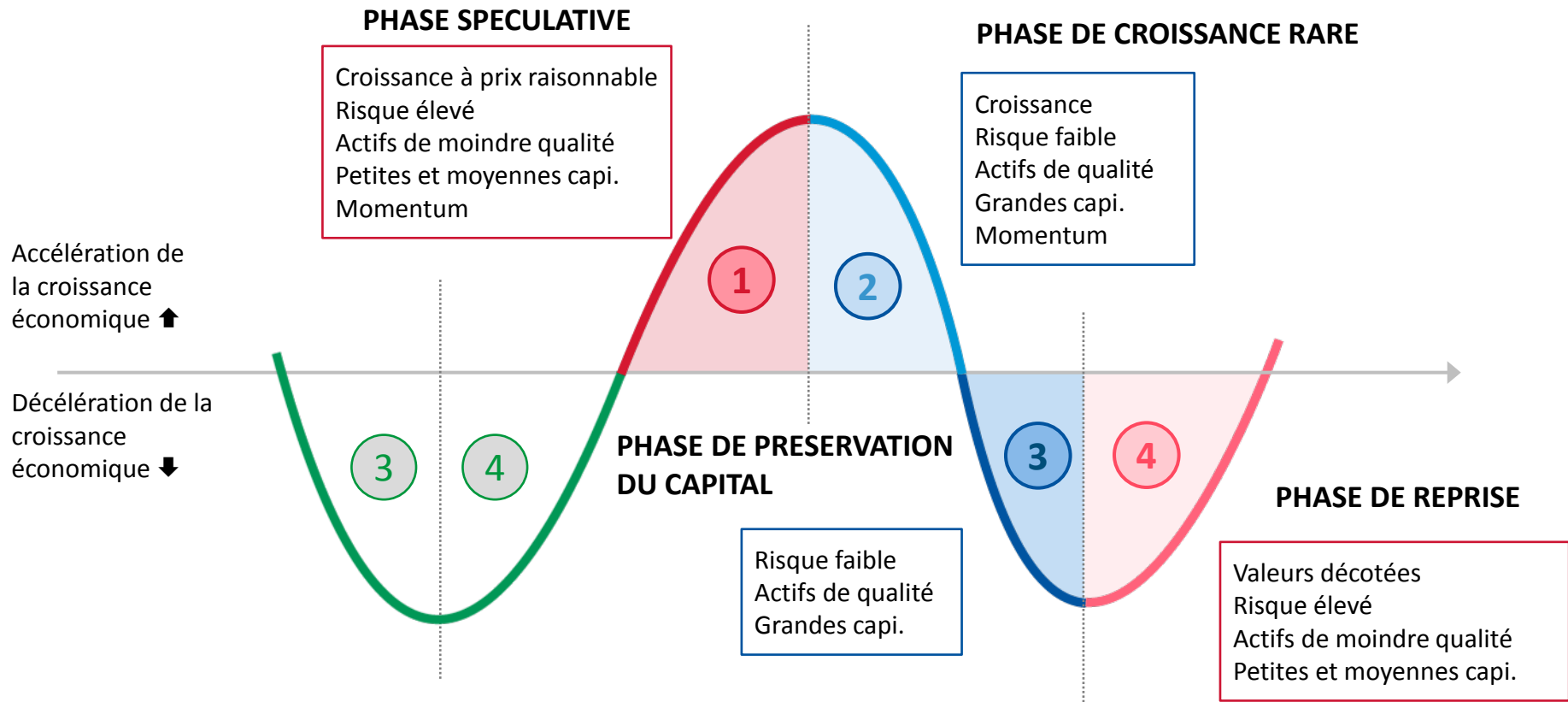
Analyse macro-économique				
Classes d'actifs	Taux de change	Dette externe	Taux longs locaux	Taux courts locaux
Analyse risques pays	Balance des paiements	Equilibre budgétaire	Croissance nominale	Inflation
	Contraintes de financement, réserves de change...	Soutenabilité de la dette, risques politiques, emploi...	Taux d'équilibre, taux de détention par les étrangers...	Comportement de la Banque centrale dans le traitement de l'inflation...
Analyse marché	Portage	CDS	Positionnements des investisseurs	Prévisions des investisseurs

Analyse quantitative actions : à la recherche des points d'inflexion...



Obe EJIKEME

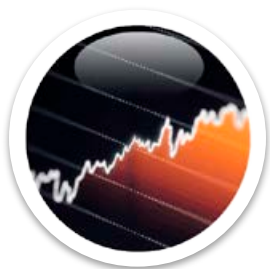
Analyste quantitatif actions



Apport de l'analyse quantitative de marché



Julien CHERON
Gérant
Analyste quantitatif



Construction de portefeuille

- Visualisation et simulation des risques en portefeuille
- Suivi des corrélations entre les différentes classes d'actifs



Optimisation des stratégies

- Analyse de la volatilité
- Optimisation des stratégies futures/options
- Suivi des positions

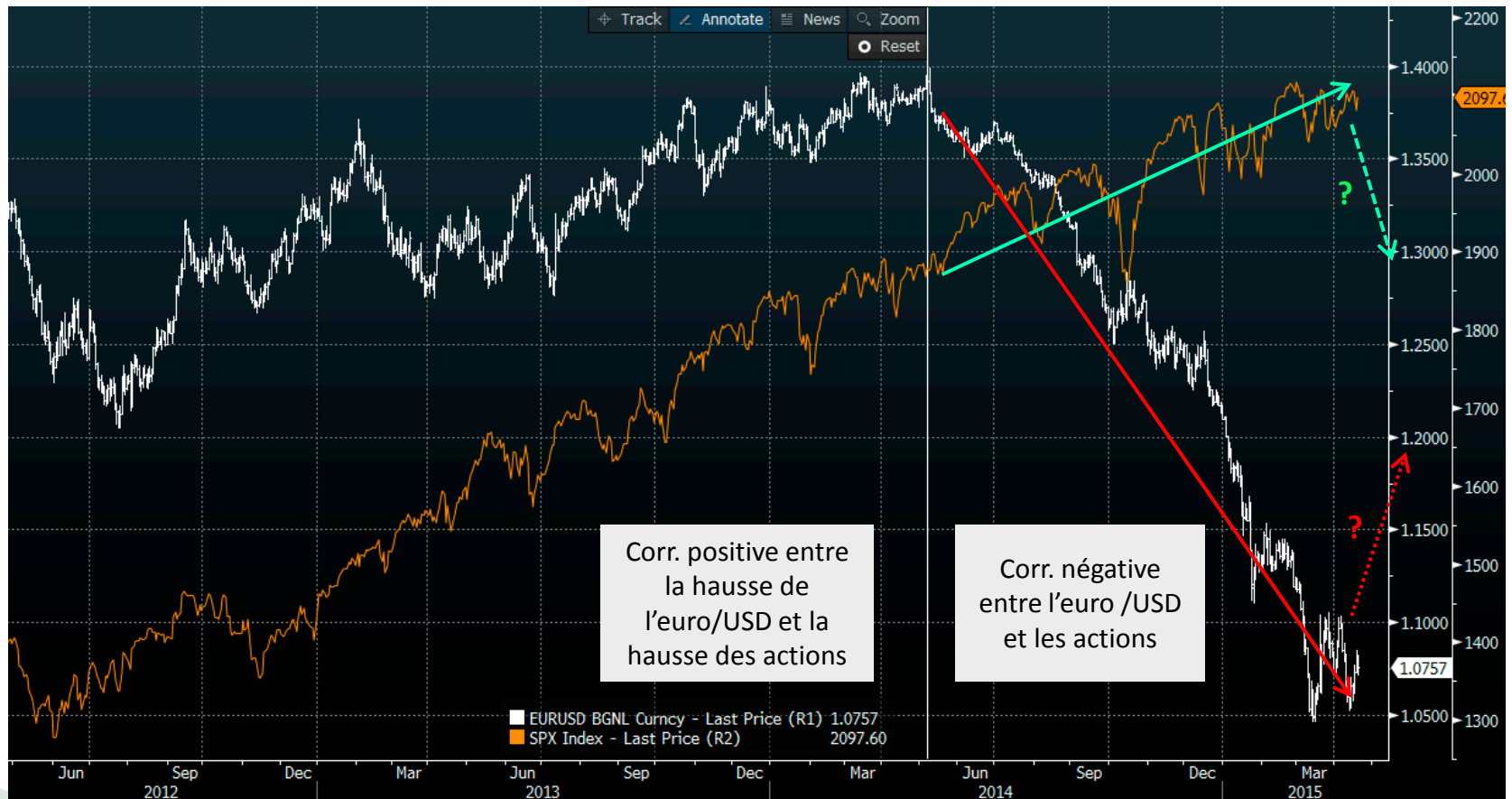


Génération d'alpha

- Idées d'investissement basées sur l'étude de la volatilité et des corrélations

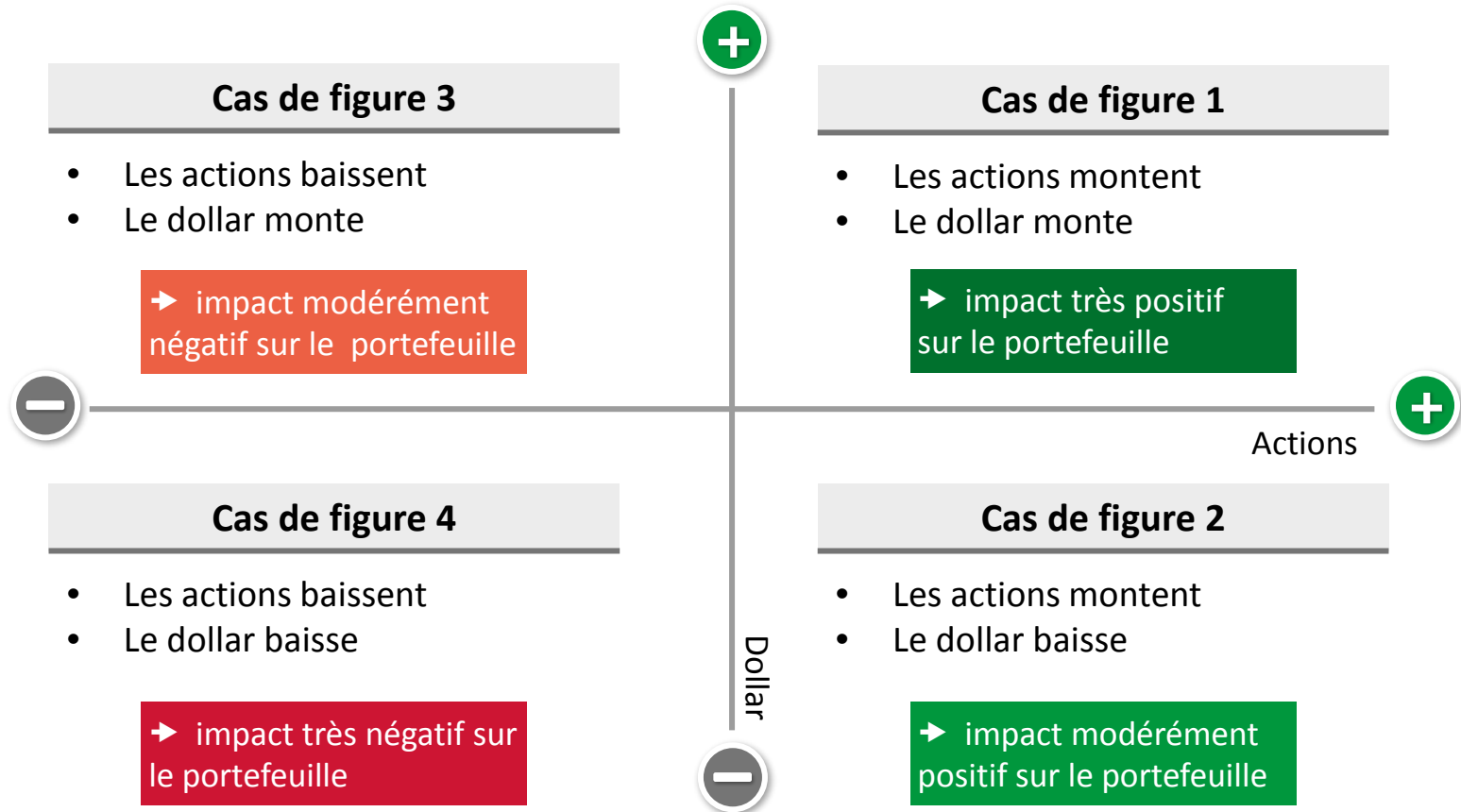
Equilibre entre dollar et actifs risqués au sein du portefeuille (1)

- ▶ Le dollar et les actifs risqués sont habituellement négativement corrélés. Ce régime s'est poursuivi jusqu'en mai 2014
- ▶ Depuis mai 2014, la hausse des actions s'est accompagnée d'une hausse du dollar (corr. positive)
- ▶ La rupture potentielle de cette corrélation constitue un risque à gérer au sein du portefeuille



Equilibre entre dollar et actifs risqués au sein du portefeuille (2)

Comment optimiser la couverture du risque de rupture de la corrélation entre le dollar et les actifs risqués ?



Equilibre entre dollar et actifs risqués au sein du portefeuille (2)

Comment optimiser la couverture du risque de rupture de la corrélation entre le dollar et les actifs risqués ?

Cas de figure 4

- Les actions baissent
- Le dollar baisse

→ impact très négatif sur le portefeuille

Comment éliminer ce risque du portefeuille?

Solution 1

Achat de put S&P *(prime de l'option)*

Achat de call euro/dollar *(prime de l'option)*

Solution 2

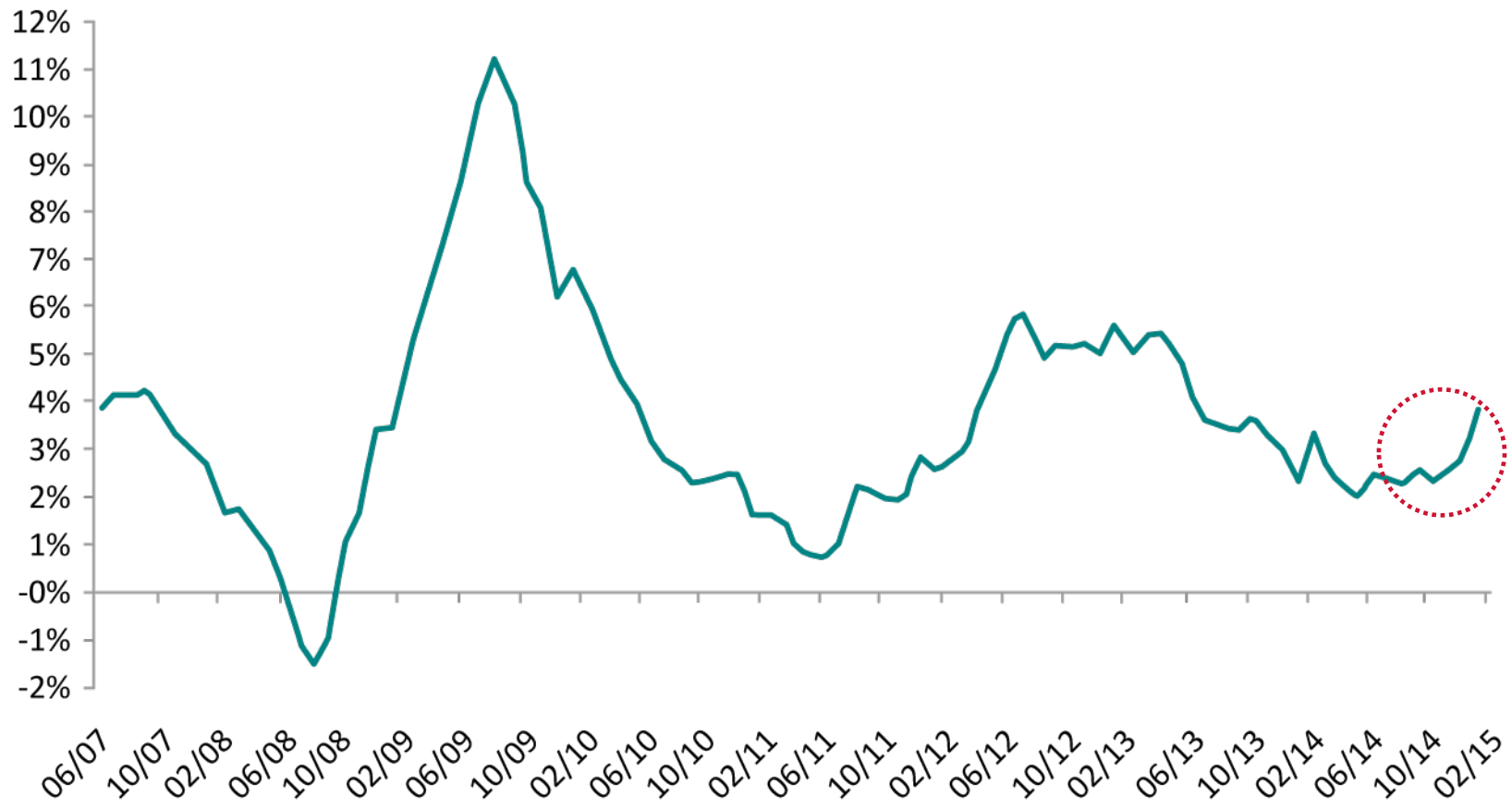
Achat d'un instrument hybride permettant de combiner les 2 opérations de couverture *(une seule prime d'option)*

La rupture de corrélation n'étant pas intégrée dans les modèles des contreparties, la prime est 3 à 4 fois moins chère que dans la solution 1

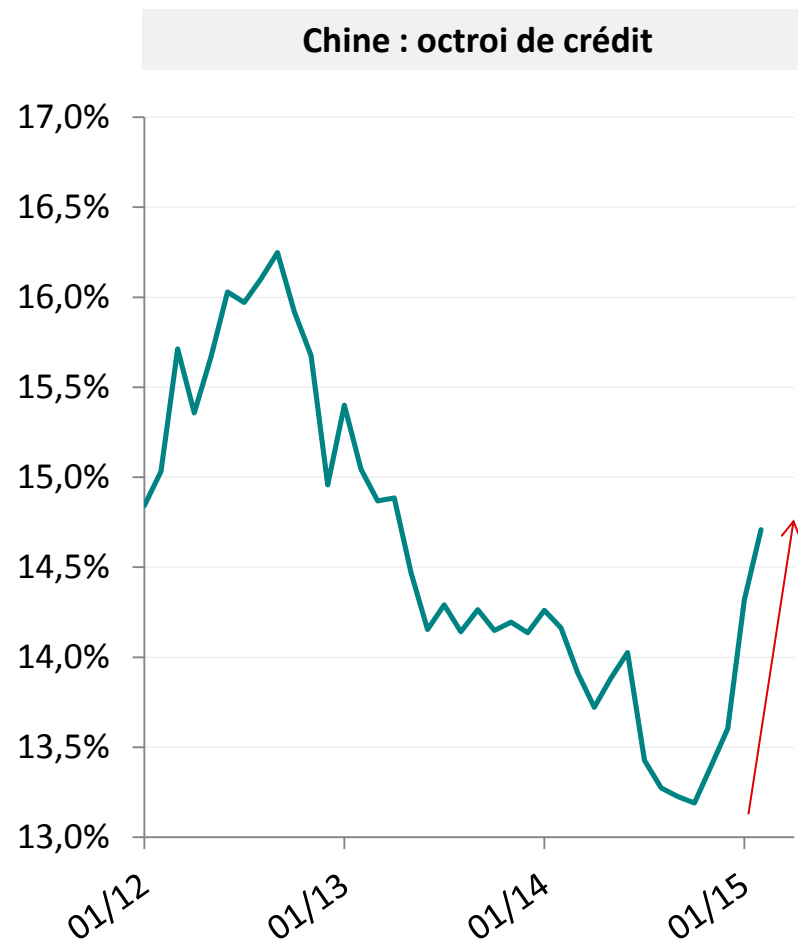
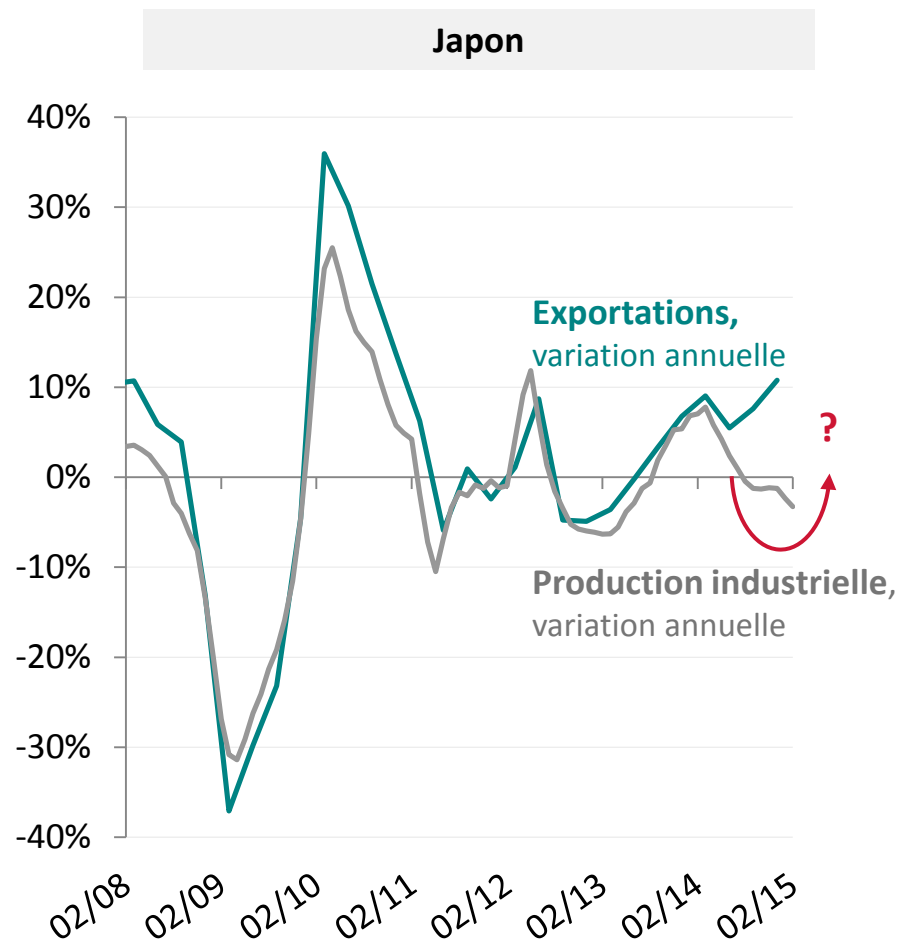
Envisager des scénarios alternatifs et les mettre en œuvre (le cas échéant...)

Une attention portée aux indicateurs prospectifs

Indicateur avancé global propriétaire

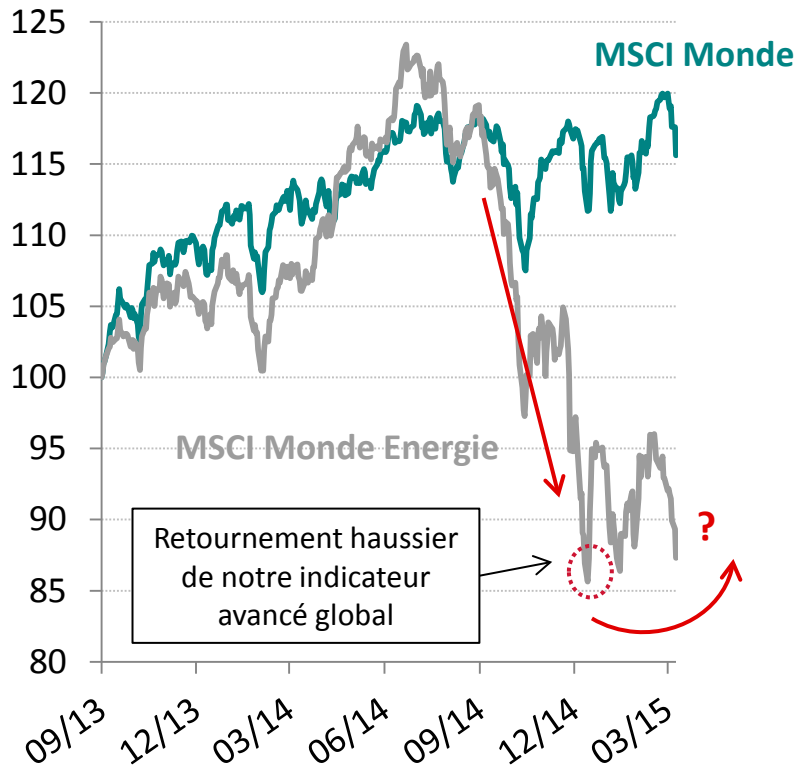


Des opportunités conjoncturelles ?

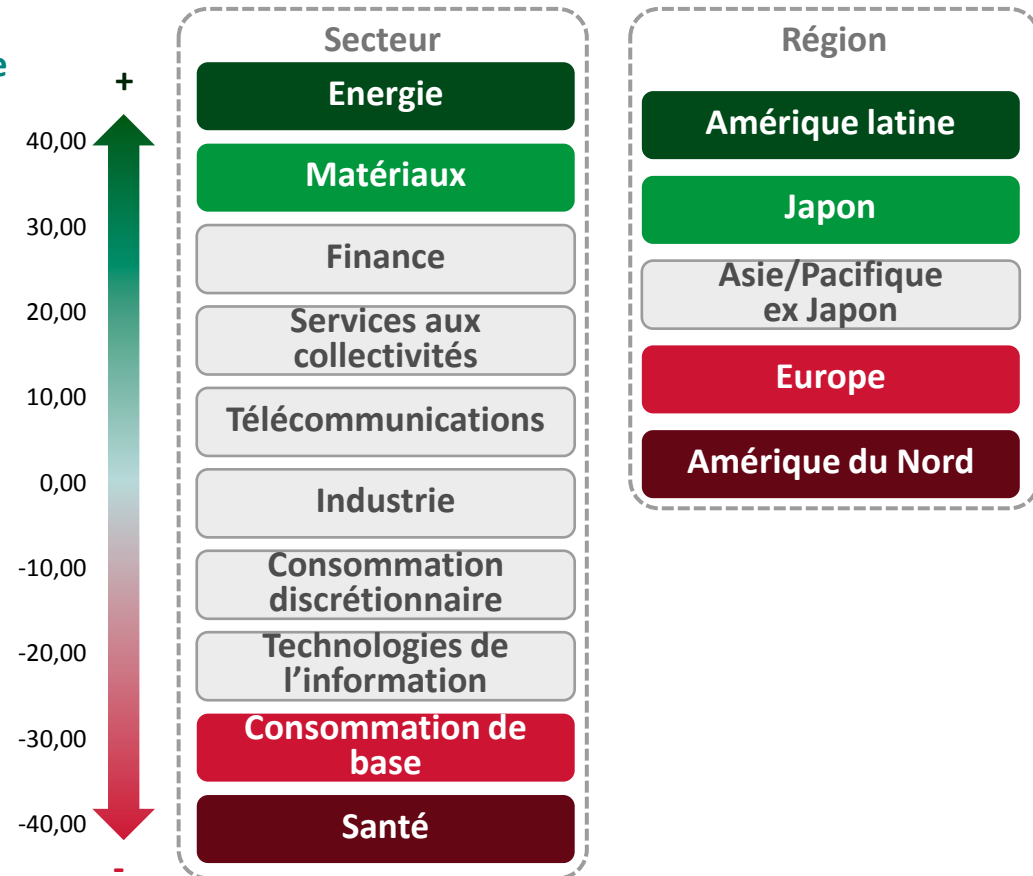


De la phase de préservation du capital à la phase de reprise ?

Point d'inflexion - T1 2015
(Energie ?)



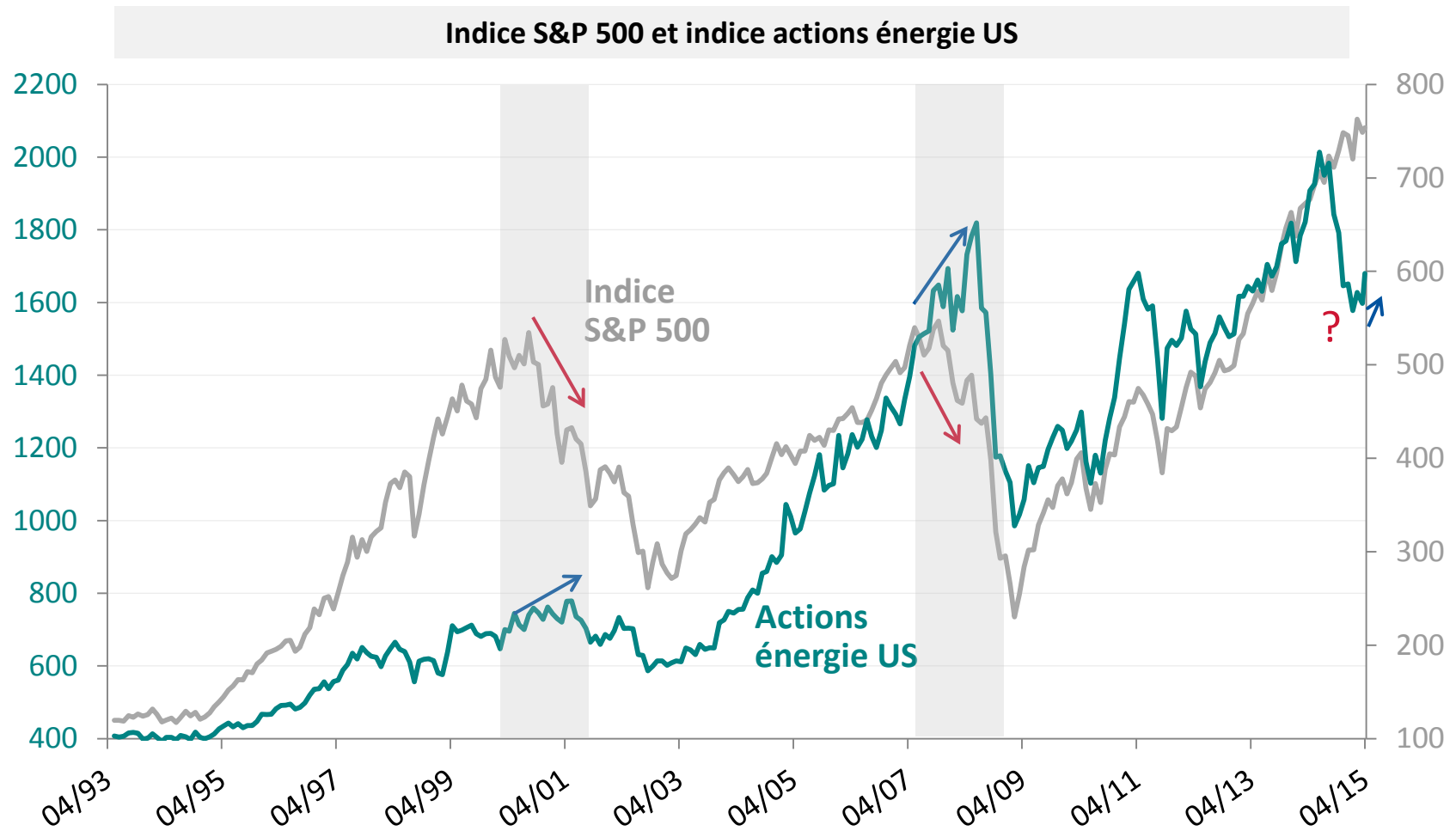
Secteurs et pays à privilégier en phase de reprise



Services pétroliers : une configuration technique très haussière



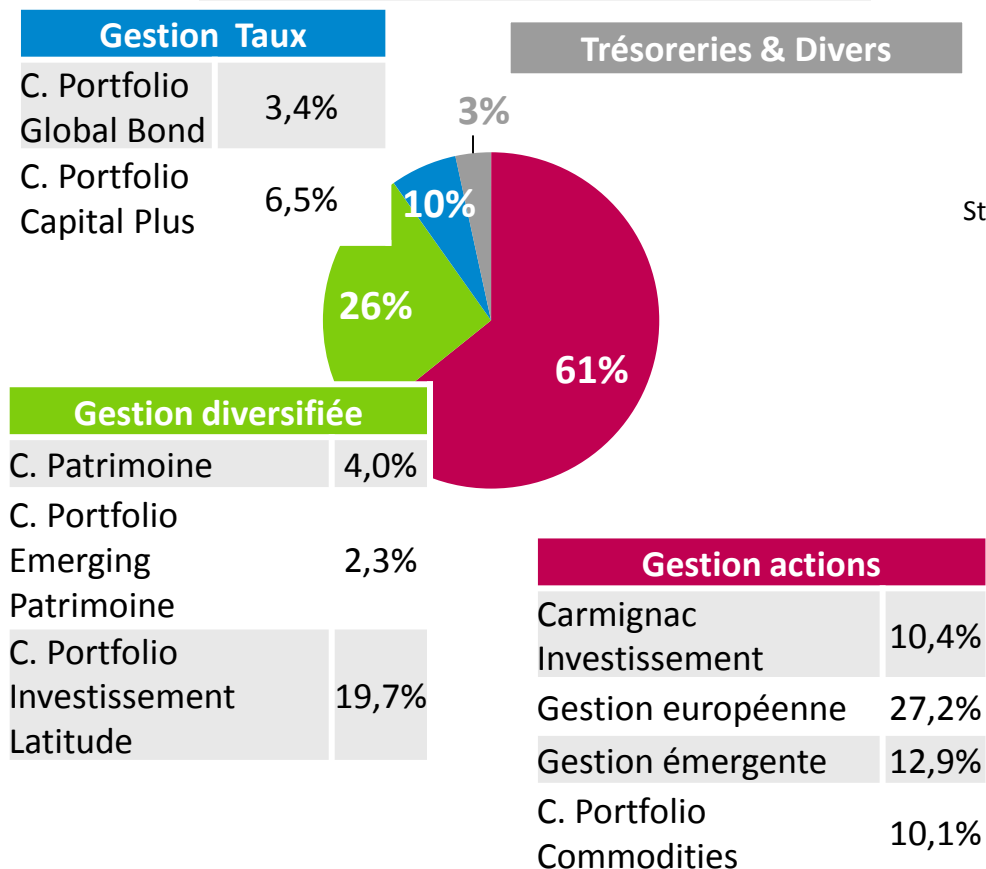
Le secteur de l'énergie : un instrument de couverture de choix



Source : Bloomberg 13/04/2015

Carmignac Profil Réactif 100 : positionnement

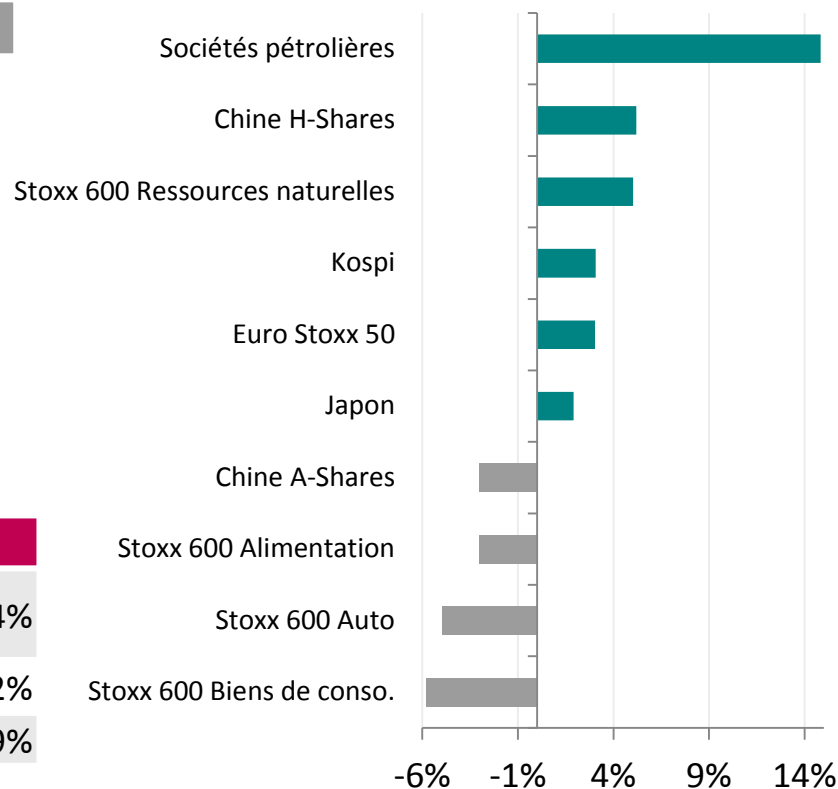
Allocation par fonds au 16/04/2015



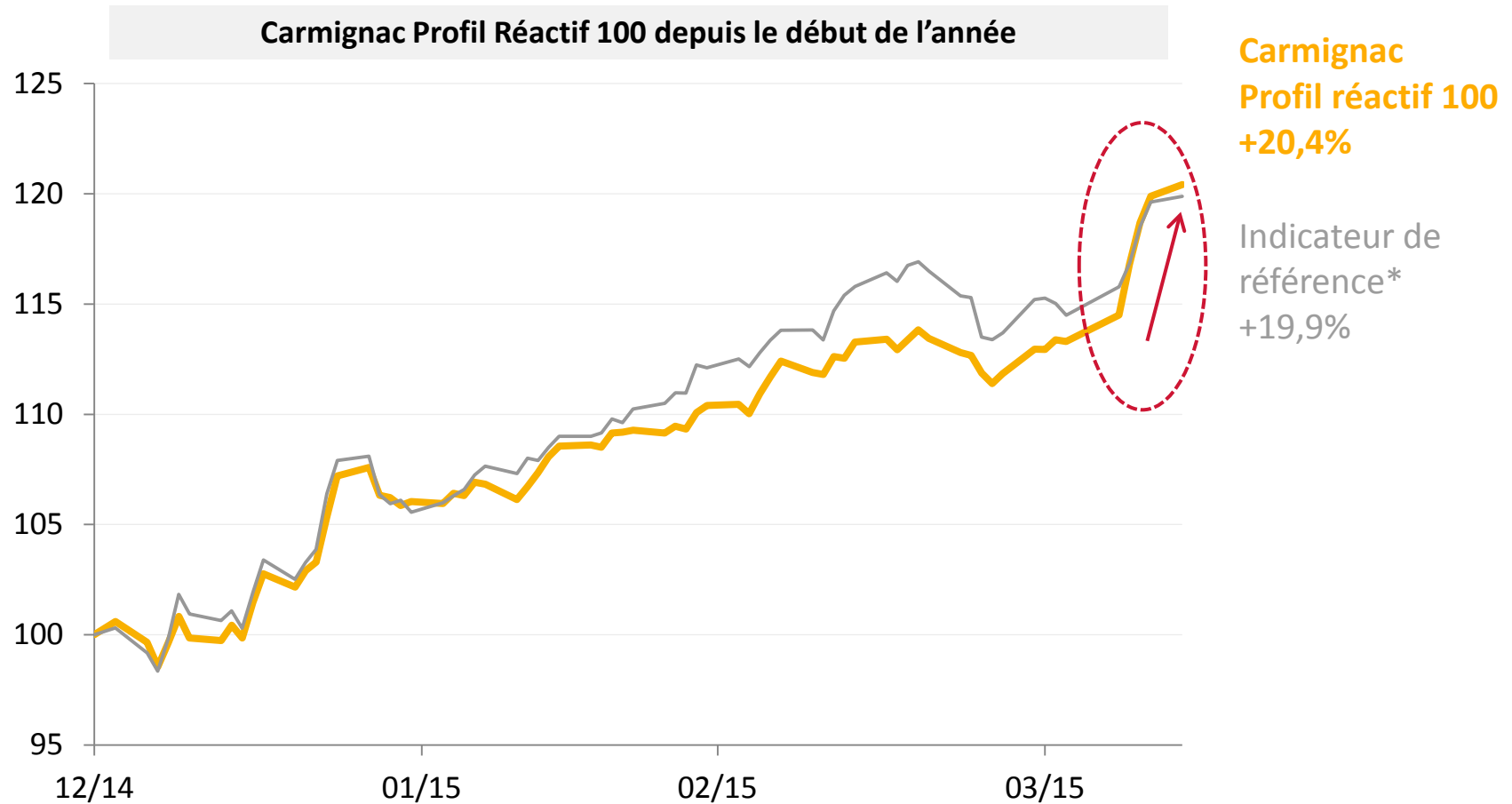
Contribution à la performance brute (16/04/2015)

Sous jacents	16,5%
Futures	4,3%
Forward	1,6%

Positions dérivées additionnelles au 16/04/2015



Comment se sont comportés les Fonds au T1 2015 pendant la forte hausse des marchés ?



*MSCI AC World NR (EUR)

Source : Carmignac Gestion au 09/04/2015

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Carmignac Investissement Latitude : un des meilleurs fonds de sa catégorie

Catégorie Morningstar : EUR Flexible Allocation – Global (2091 fonds)

Etoiles Morningstar	
Global	★★★★★
10 ans	★★★★★
5 ans	★★★★
3 ans	★★★★

Quartiles	
1 an	1 ^{er} quartile
3 ans	1 ^{er} quartile
5 ans	1 ^{er} quartile
Depuis la création	1 ^{er} quartile

Notation qualitative Morningstar – Seulement 7 fonds notés Bronze dans cette catégorie



« Frédéric Leroux est aux commandes depuis le lancement du fonds (01/2005). Il possède une solide expérience en gestion avec une expertise particulière sur l'allocation d'actifs et les produits dérivés. Il est entouré chez Carmignac Gestion par trois analystes dédiés. L'expertise démontrée de Frédéric Leroux et la solidité du fonds sous-jacent nous rendent confiants sur ses perspectives. Le fonds conserve la note Bronze. » Rapport qualitatif 10/2014

Rapport de gestion

1^{er} trimestre 2015



Didier Saint-Georges

Membre du Comité d'Investissement

Comportement de la gamme au premier trimestre

	Gamme ACTIONS	Gamme PATRIMOINE	Gamme TAUX
Globale	C. Investissement +16,55% ✓ C. Investissement Latitude +10,39% ✓	C. Patrimoine +12,63% ✓	C. Portfolio Global Bond +11,91% ✓ C. Portfolio Capital Plus +3,27% ✓
Europe	C. Portfolio Grande Europe +10,04% ✓ C. Euro-Entrepreneurs +15,79% ✓	C. Euro-Patrimoine +2,54% ✓	C. Sécurité +1,70% ✓
Emergents	C. Emergents +17,16% ✓ C. Portfolio Emerging Discovery +10,21% ✓	C. Portfolio Emerging Patrimoine +12,59% ✓	
Thématique	C. Portfolio Commodities +7,70% ✓		



© Carmignac Portfolio Patrimoine Mdis

Classes d'action à distribution mensuelle

Un **dividende de 5%*** par an pour les investisseurs en quête de revenus réguliers

Les 5% de revenus par an seront **distribués** sous forme de dividendes** sur une **base mensuelle**

Bénéficier du savoir-faire reconnu depuis plus de 25 ans de la **stratégie Patrimoine**

* Ce taux est fixé annuellement par le conseil d'administration de la SICAV, sur la base de la valeur liquidative de clôture de l'exercice précédent, il n'est pas garanti. Il a été fixé à 5% pour l'année 2015. Il est révisable en cours d'année sans préavis, en fonction de la performance et des revenus du fonds.

** Les dividendes qui sont distribués mensuellement sont des dividendes intérimaires, leur approbation est soumise au vote de l'Assemblée Générale annuelle.

Comportement de la gamme au premier trimestre

	Gamme ACTIONS	Gamme PATRIMOINE	Gamme TAUX
Globale	C. Investissement +16,55% ✓ C. Investissement Latitude +10,39% ✓	C. Patrimoine +12,63% ✓	C. Portfolio Global Bond +11,91% ✓ C. Portfolio Capital Plus +3,27% ✓
Europe	C. Portfolio Grande Europe +10,04% ✓ C. Euro-Entrepreneurs +15,79% ✓	C. Euro-Patrimoine +2,54% ✓	C. Sécurité +1,70% ✓
Emergents	C. Emergents +17,16% ✓ C. Portfolio Emerging Discovery +10,21% ✓	C. Portfolio Emerging Patrimoine +12,59% ✓	
Thématique	C. Portfolio Commodities +7,70% ✓		

La gestion émergente chez Carmignac

EXPERTISE MACRO-ÉCONOMIQUE

- ▶ **Edouard CARMIGNAC** *Gérant
Président*

ÉQUIPE CROSS ASSET

- ▶ **Frédéric LEROUX** *Gérant global
Responsable équipe*
- ▶ **Laurent CHEBANIER** *Analyste risque Pays*
- ▶ **Julien CHERON** *Gérant
Analyste quantitatif*
- ▶ **Obe EJKEME** *Analyste quantitatif actions*

ANALYSTES SECTORIELS

- ▶ **Vincent STEENMAN** *Analyste
INDUSTRIE
Global research coordinator*
- ▶ **Tim JAKSLAND** *Analyste
INNOVATION*
- ▶ **Antoine COLONNA** *Analyste
CONSOMMATION*
- ▶ **Matthew WILLIAMS** *Analyste
FINANCE*

EXPERTISE TAUX

- ▶ **Rose OUAHBA** *Responsable équipe*
- ▶ **Carlos GALVIS** *Gérant*
- ▶ **Keith NEY** *Gérant*
- ▶ **Pierre VERLÉ** *Responsable Crédit*

EXPERTISE ÉMERGENTE



Xavier HOVASSE
Gérant



Haiyan LI-LABBÉ
Analyste



David PARK
Gérant



Charles ZERAH
Gérant - Taux

ACTIONS EUROPÉENNES

- ▶ **Muhammed YESILHARK** *Responsable équipe*
- ▶ **Malte HEININGER** *Gérant*
- ▶ **Huseyin YASAR** *Gérant*
- ▶ **Saiyid HAMID** *Analyste*

MATIÈRES PREMIÈRES

- ▶ **Michael HULME** *Responsable équipe*
- ▶ **Simon LOVAT** *Analyste*

PORTFOLIO ADVISORS

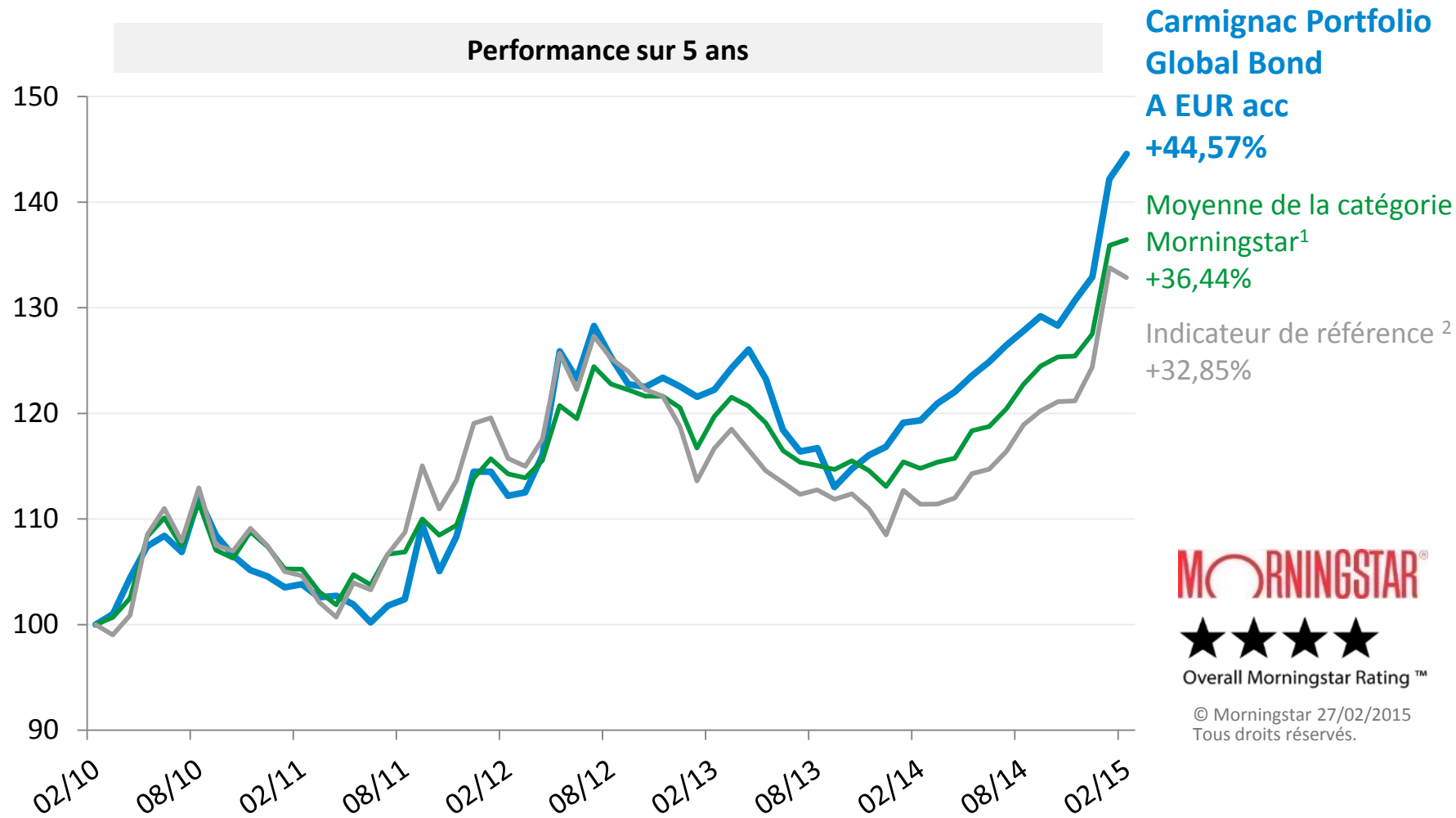
- ▶ **Didier SAINT-GEORGES** *Responsable équipe*
- ▶ **Sandra CROWL**
- ▶ **Jean MÉDECIN**

Comportement de la gamme au premier trimestre

	Gamme ACTIONS	Gamme PATRIMOINE	Gamme TAUX
Globale	C. Investissement +16,55% ✓ C. Investissement Latitude +10,39% ✓	C. Patrimoine +12,63% ✓	C. Portfolio Global Bond +11,91% ✓ C. Portfolio Capital Plus +3,27% ✓
Europe	C. Portfolio Grande Europe +10,04% ✓ C. Euro-Entrepreneurs +15,79% ✓	C. Euro-Patrimoine +2,54% ✓	C. Sécurité +1,70% ✓
Emergents	C. Emergents +17,16% ✓ C. Portfolio Emerging Discovery +10,21% ✓	C. Portfolio Emerging Patrimoine +12,59% ✓	
Thématique	C. Portfolio Commodities +7,70% ✓		

Carmignac Portfolio Global Bond

Bon anniversaire à la gestion de Charles Zerah



1. EAA OE Global Bond

2. JP Morgan GBI Global (Eur)

Source : Morningstar, Carmignac au 28/02/2015

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

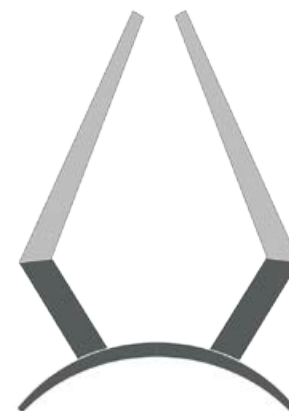
Carmignac Sécurité et Carmignac Portfolio Capital Plus élus meilleurs Fonds en Europe par Lipper

Carmignac Sécurité

a été élu meilleur Fonds en Europe sur 10 ans dans la catégorie
« **Bond Euro – Short Term** »

Carmignac Portfolio Capital Plus

a été primé meilleur Fonds, en Europe sur 5 ans dans la catégorie
« **Absolute Return EUR Low** ».



THOMSON REUTERS
LIPPER FUND AWARDS 2015
EUROPE

Magic Mario dans ses œuvres





Frédéric Leroux

Gérant Global

Rose Ouahba

Responsable Equipe Taux

Performances et contributions trimestrielles

1^{er} trimestre 2015

	Performance du Fonds	Indicateur de référence	Performance du portefeuille	Impact dérivés ³
Carmignac Investissement	+16,55%	+15,27% ¹	+15,21%	+1,34%
Carmignac Patrimoine	+12,63%	+12,55% ²	+10,85%	+1,78%

1. MSCI AC World NR (EUR)

2. 50% MSCI AC World NR (EUR) + 50% Citigroup WGBI All Maturities (EUR)

3. Opérations à terme sur devises et dérivés actions

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Source : Carmignac Gestion, 31/03/2015

Carmignac Patrimoine : attribution de performance

Performance nette au 1er trimestre 2015
(en points de base)

Actions (dérivés inclus) 598

Taux 665

Souverains 114

Taux périphériques 120

Taux du G4 10

Taux émergents -16

Crédit 229

Devises 322

Performance nette 1263



**Souverains périphériques
(ex : Espagne, Italie, Portugal)**



**Composante crédit, soutenue par nos
émissions financières européennes**



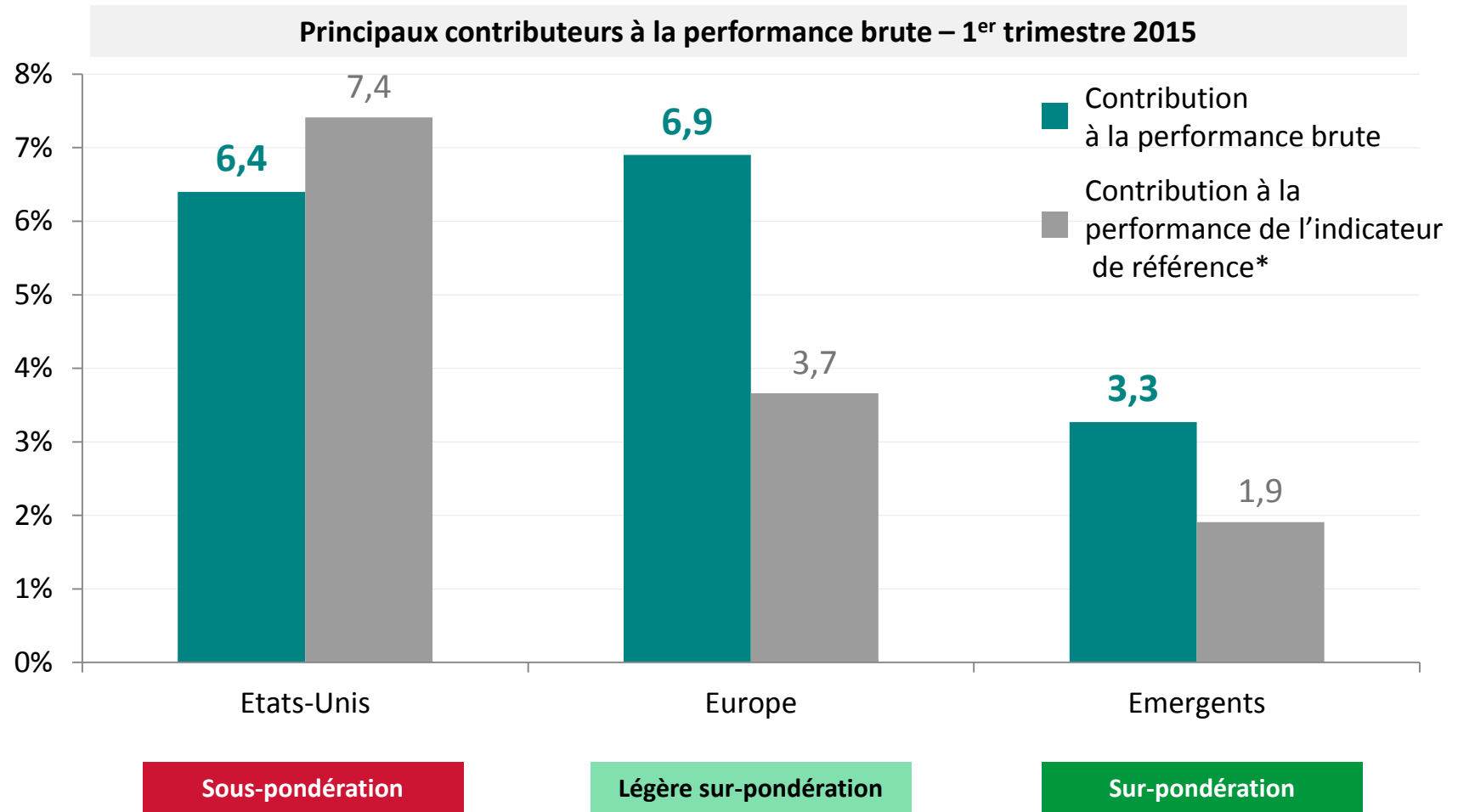
**Stratégie devises, tirée par notre
exposition au dollar et au yen**



**Position vendeuse sur les obligations
allemandes**

Carmignac Investissement : attribution de performance

Une performance équilibrée entre Etats-Unis, Europe et émergents



* MSCI AC World (Eur)

Source : Carmignac Gestion, 31/03/2015

Les planètes sont-elles si bien alignées ?

ETATS-UNIS



Maintien d'une croissance modérée

EUROPE



Une embellie qui devra trouver des relais de croissance

EMERGENTS



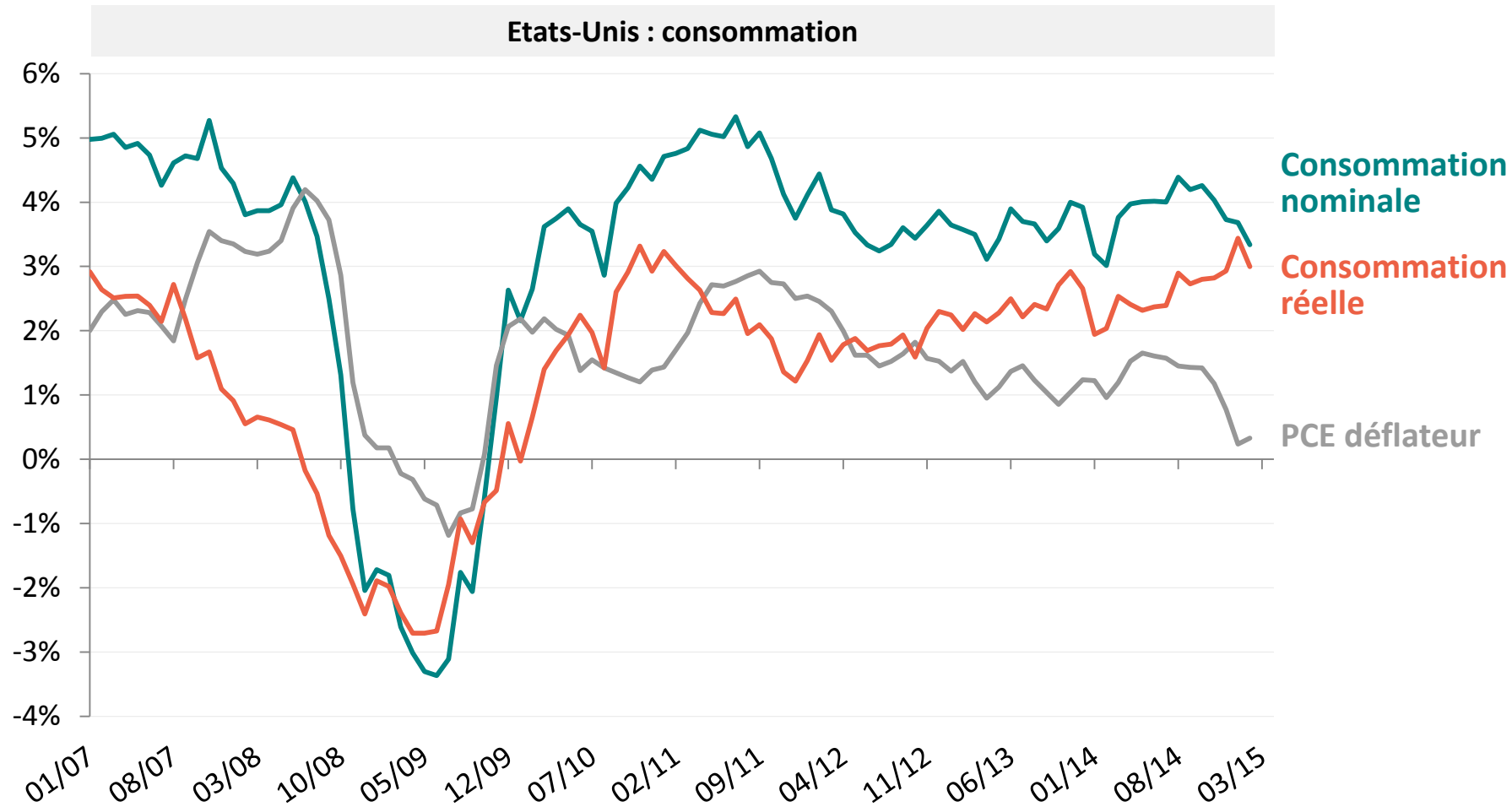
Des opportunités dans un univers très hétérogène



Etats-Unis

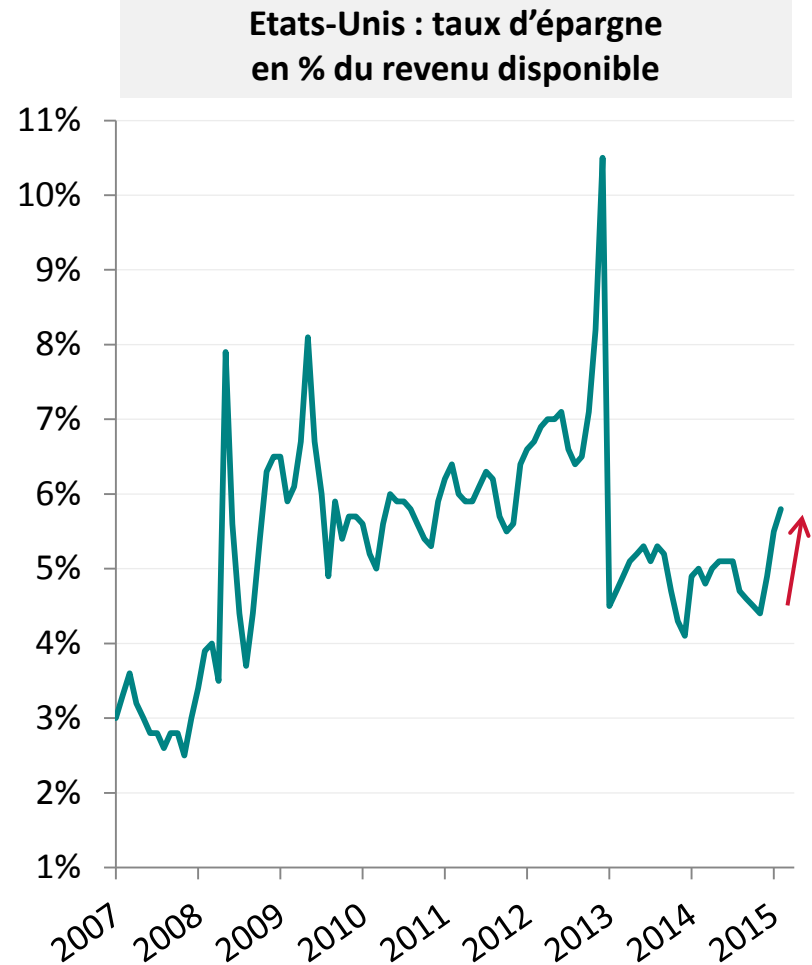
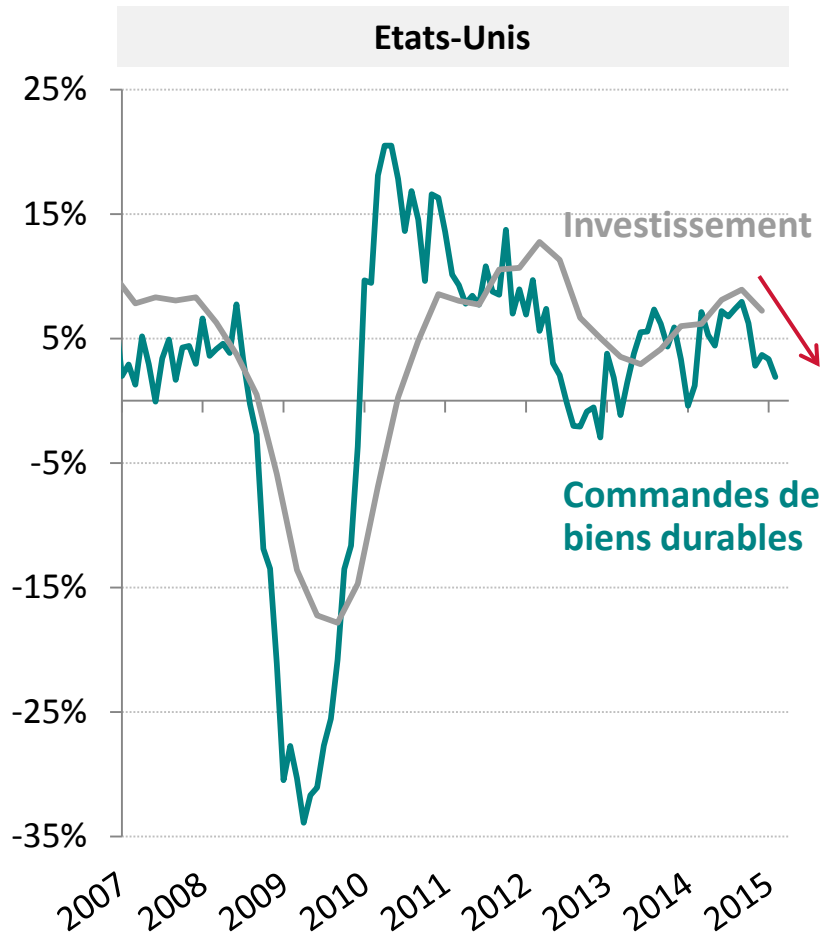
Maintien d'une croissance modérée

Etats-Unis : l'effet de la baisse du pétrole sur la consommation est tangible, mais inférieur au consensus

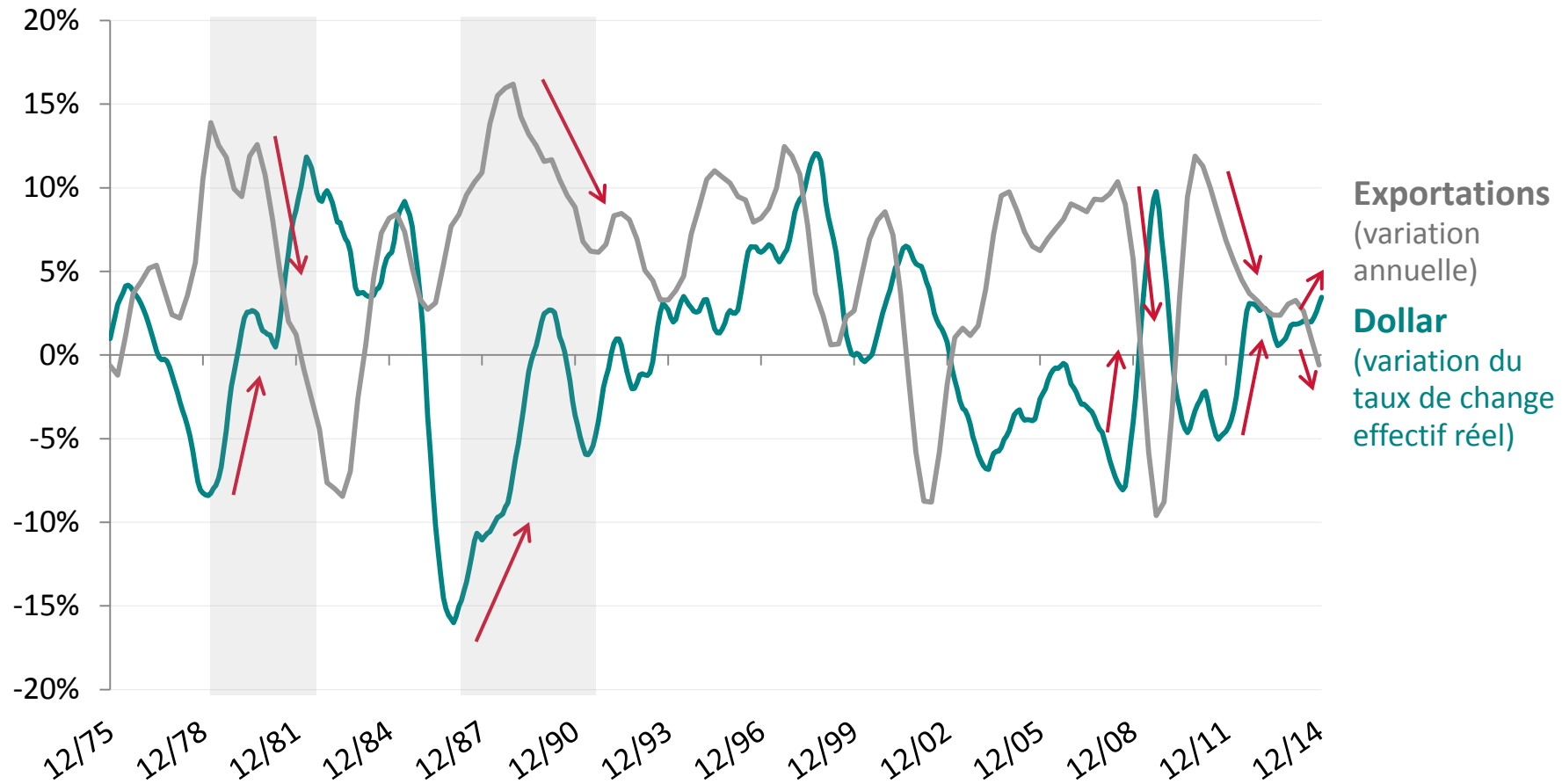


Etats-Unis : la reprise de l'investissement est toujours sujette à caution

Conformément à nos anticipations, le taux d'épargne remonte

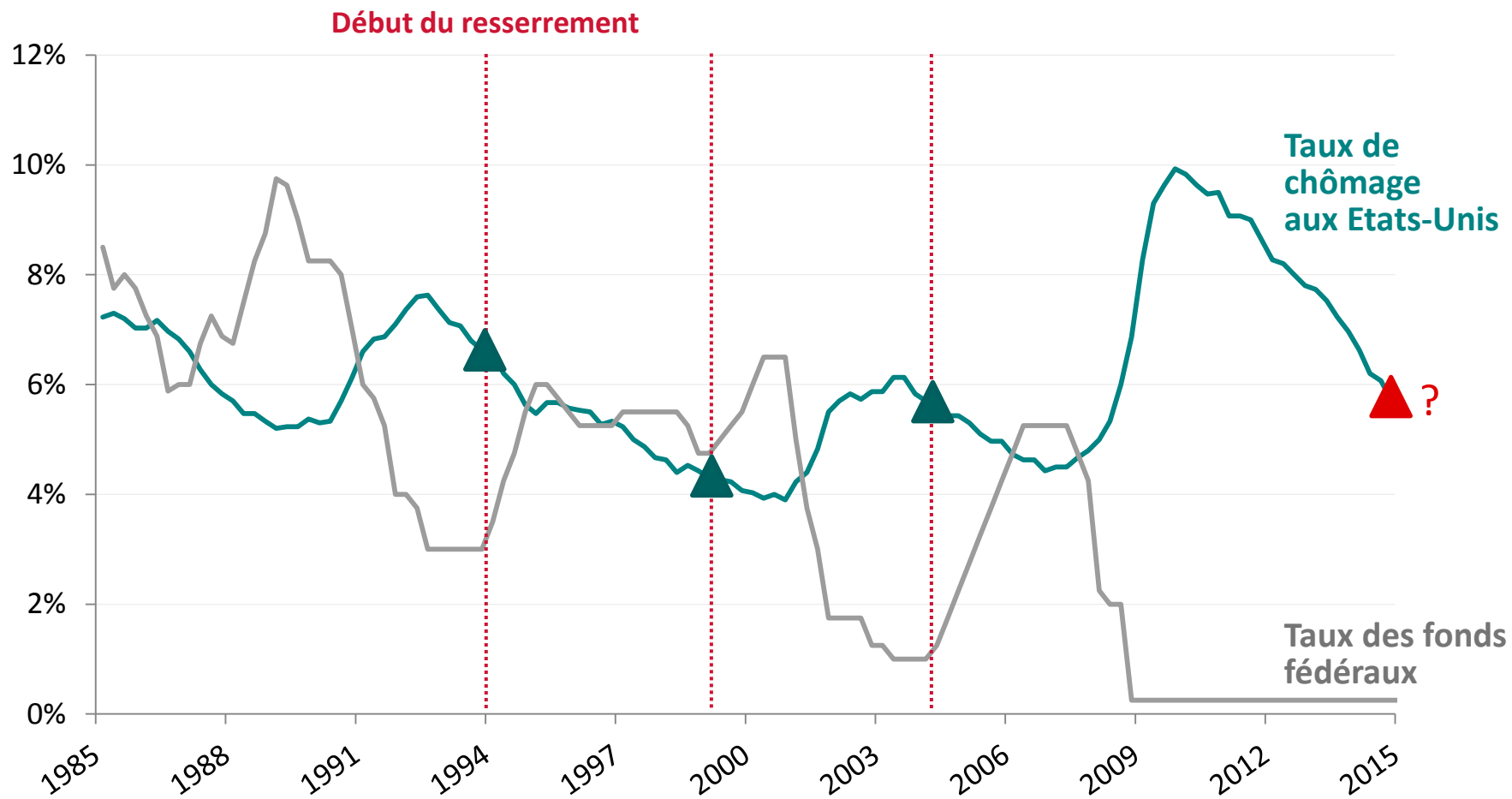


Etats-Unis : la hausse du dollar commence à peser sur les exportations américaines

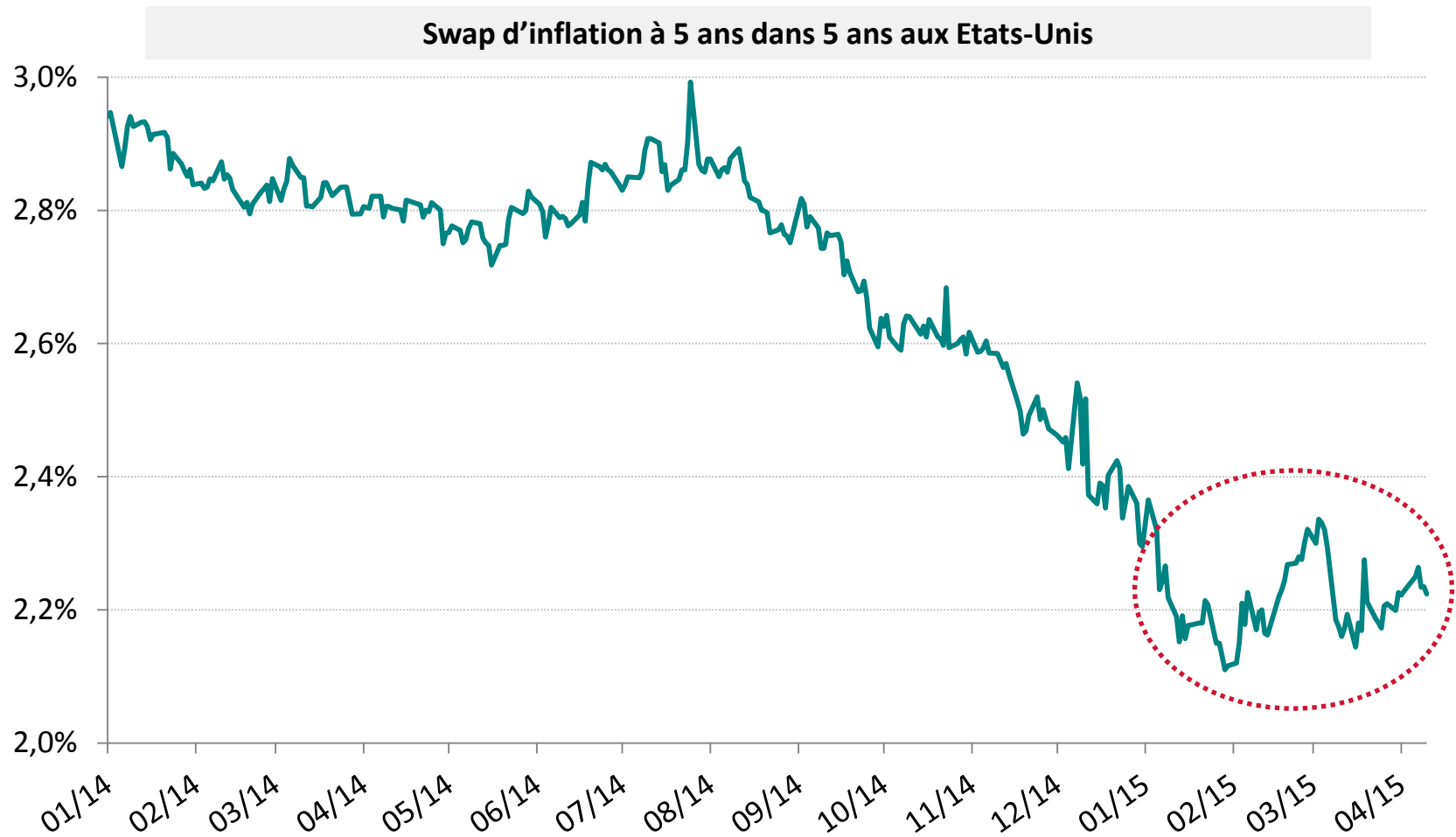


Dans ces conditions, quelle remontée
de taux peut-on attendre, et
qu'espérer des actifs financiers ?

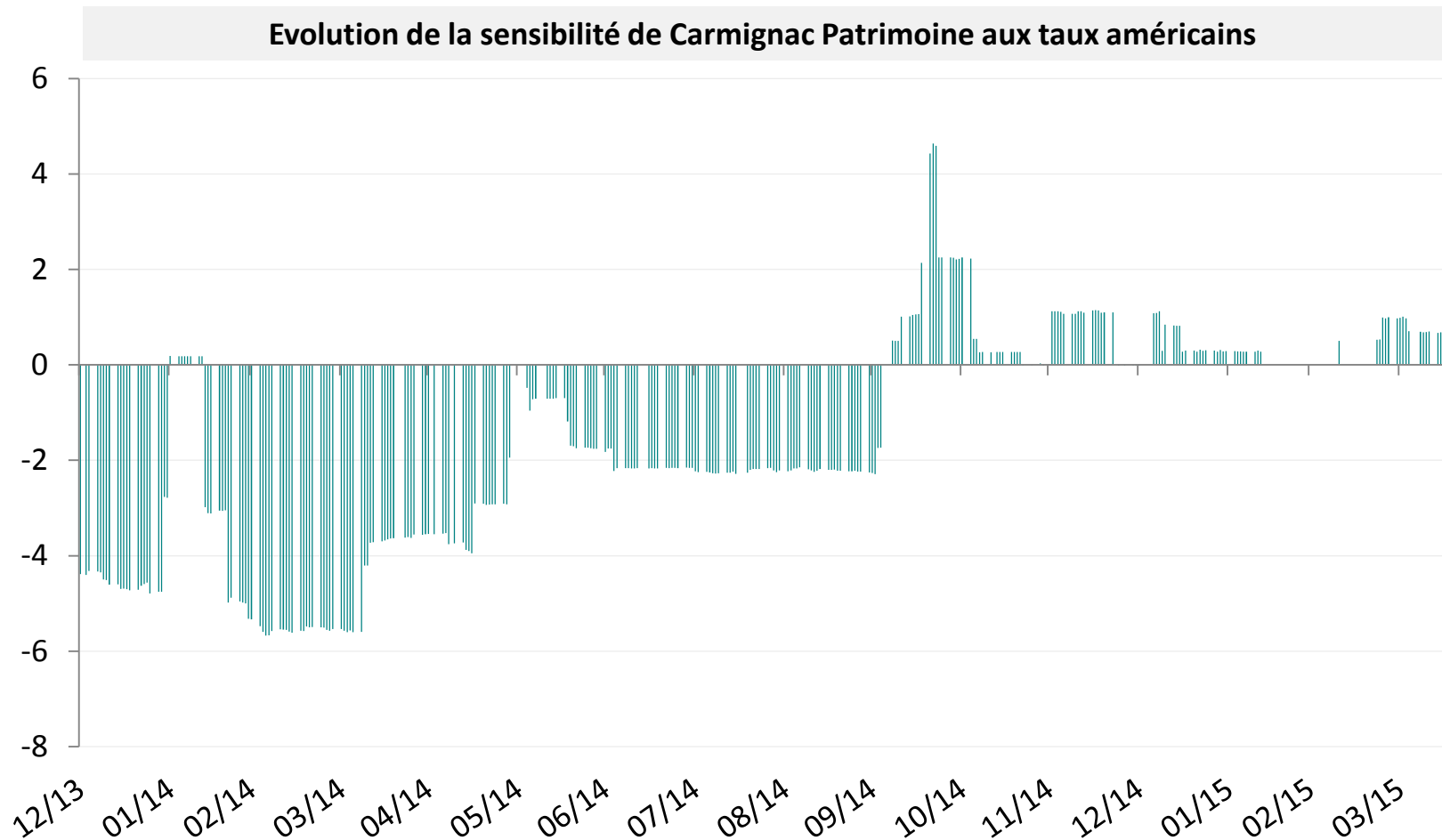
Taux US : le taux de chômage proche de l'objectif de la Fed



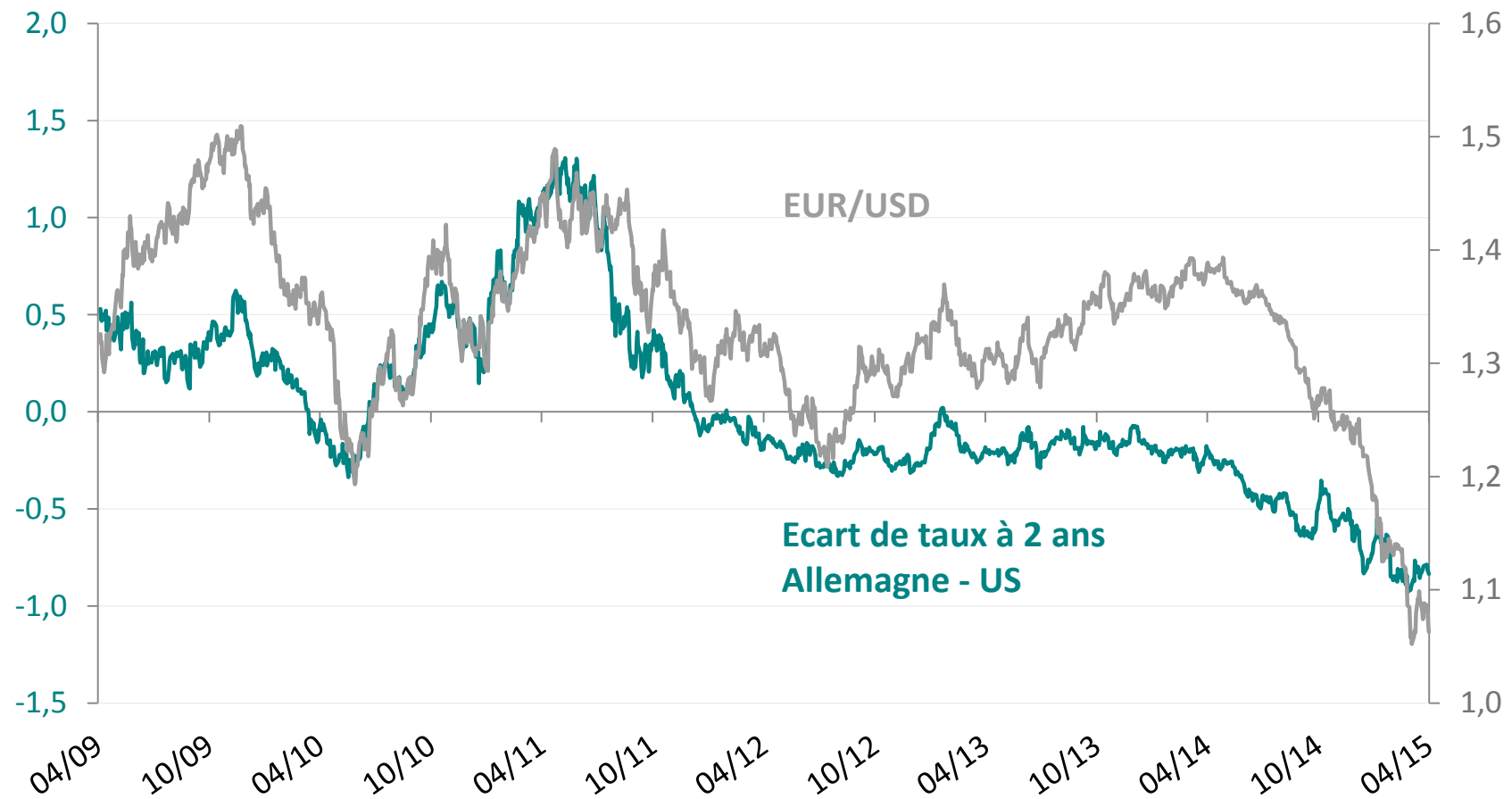
Taux US : en revanche, l'objectif d'inflation n'est pas encore atteint



Etats-Unis : une gestion active de notre sensibilité aux taux

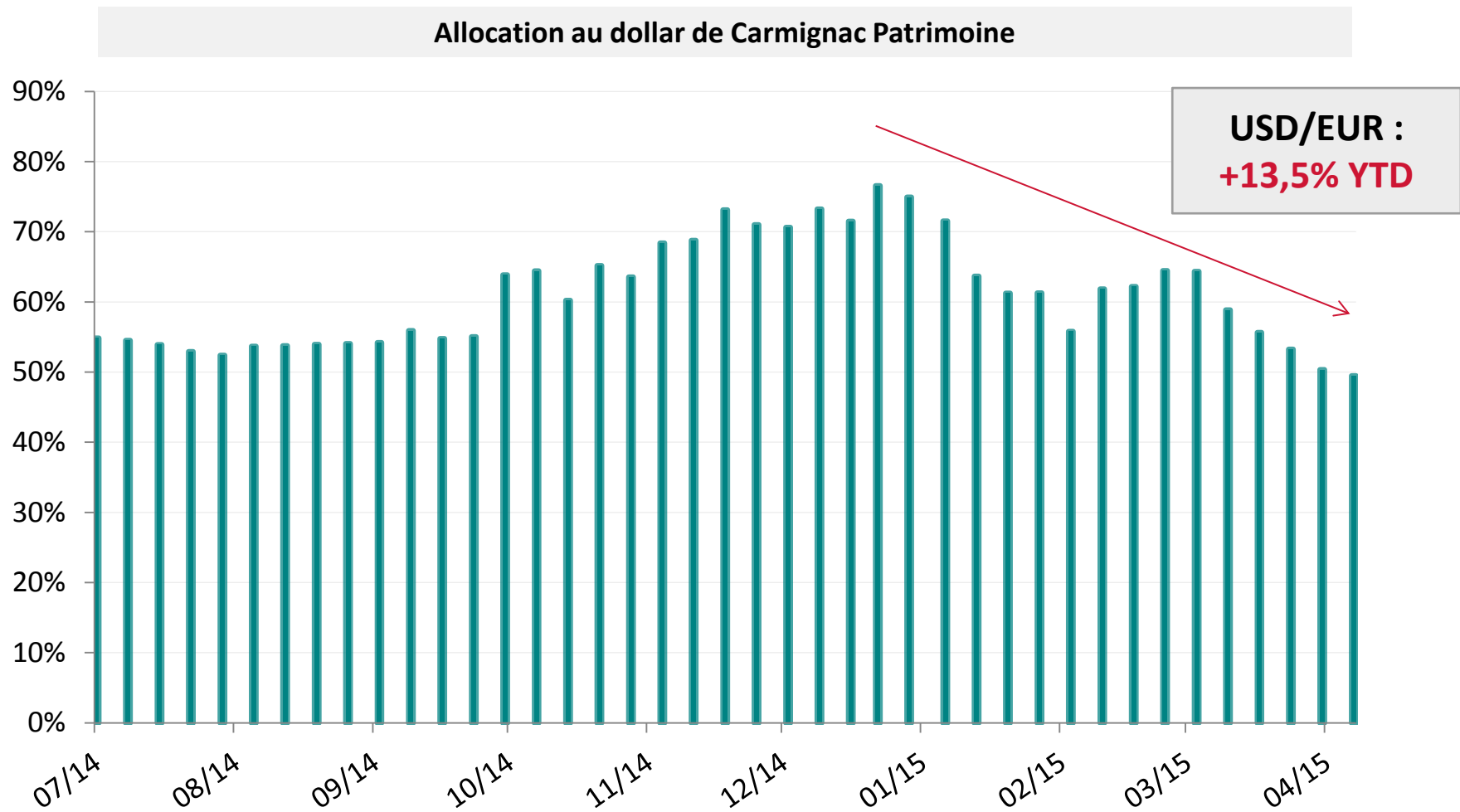


Dollar : la divergence de politique monétaire favorise le dollar face à l'euro



Source : Bloomberg, 10/04/2015

Dollar : nous privilégions le billet vert, tout en réalisant des prises de profits progressives



Actions US : dans un contexte de croissance modérée, nous conservons un portefeuille peu cyclique

Des sociétés fortement génératrices de cash-flow



Des sociétés domestiques solides (non sensibles à la hausse du dollar)

- **Transport ferroviaire**
(*Union Pacific, Canadian National Railway*)
- **Développement du paiement électronique**
(*Visa, Mastercard*)

41,41%
de C. Investissement



Des leaders mondiaux et sociétés innovantes

- **Internet**
(*Amazon.com, Facebook*)
- **Biotechnologies**
(*Celgene, Thermo Fisher Scientific*)



Conclusion – Etats-Unis

MACRO

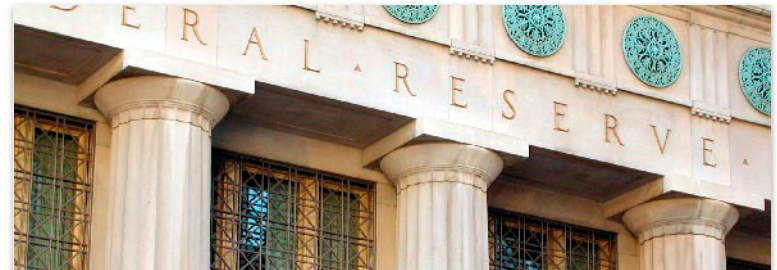
L'activité continuera d'être décevante par rapport au consensus, notamment sur le front de l'investissement. La croissance restera néanmoins proche des niveaux actuels

TAUX

La Fed prépare les marchés à une remontée très graduelle des taux d'intérêt

ACTIONS

Un portefeuille équilibré, faisant la part belle aux valeurs peu sensibles au cycle économique ainsi qu'à l'innovation



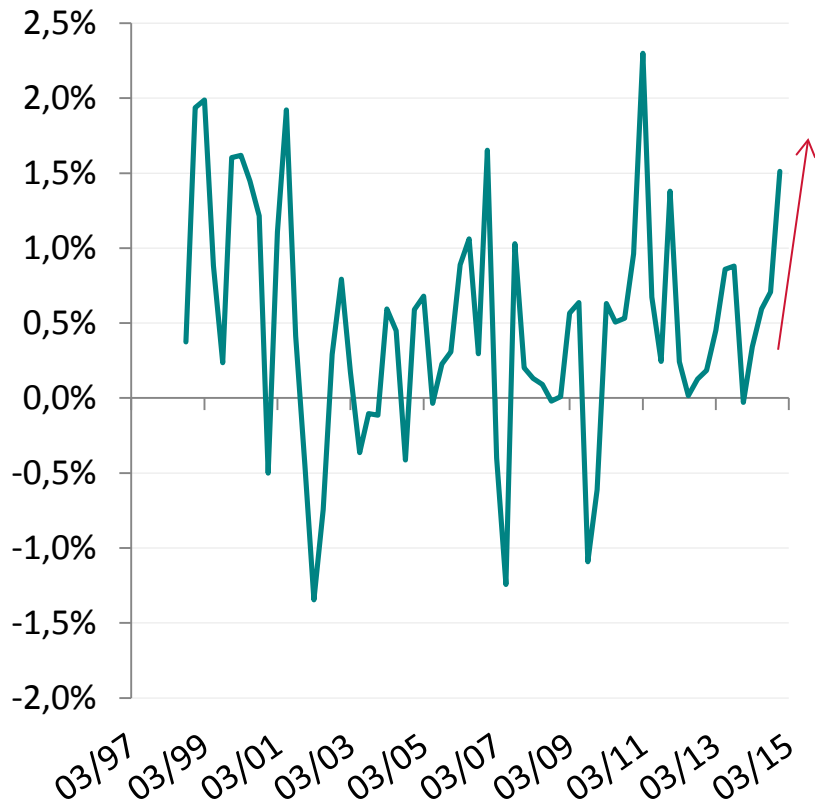


Europe

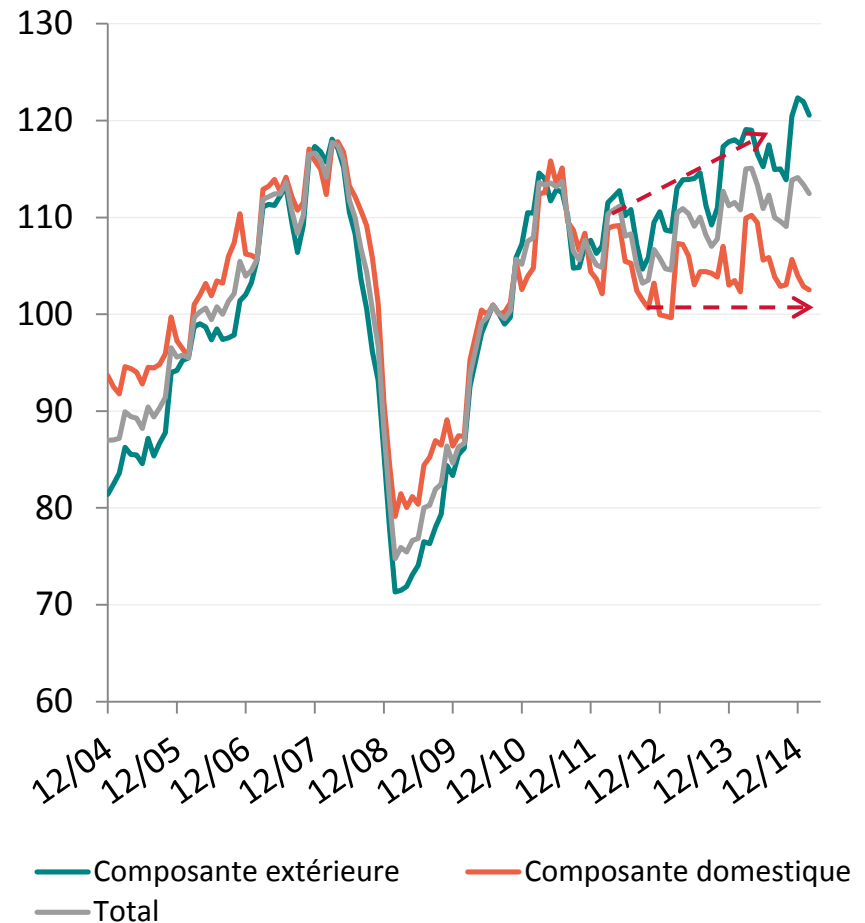
Une embellie qui devra trouver des relais de croissance

Allemagne : la consommation est bien orientée, mais l'investissement devra être aidé par la composante externe

Consommation, variation annuelle

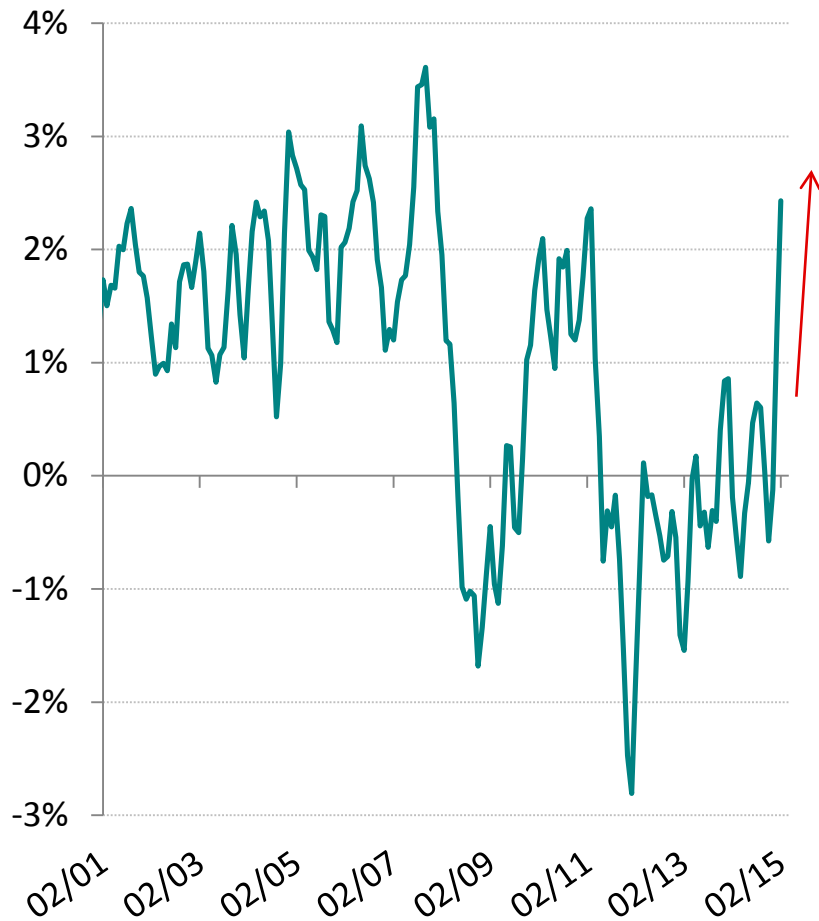


Commandes de biens durables

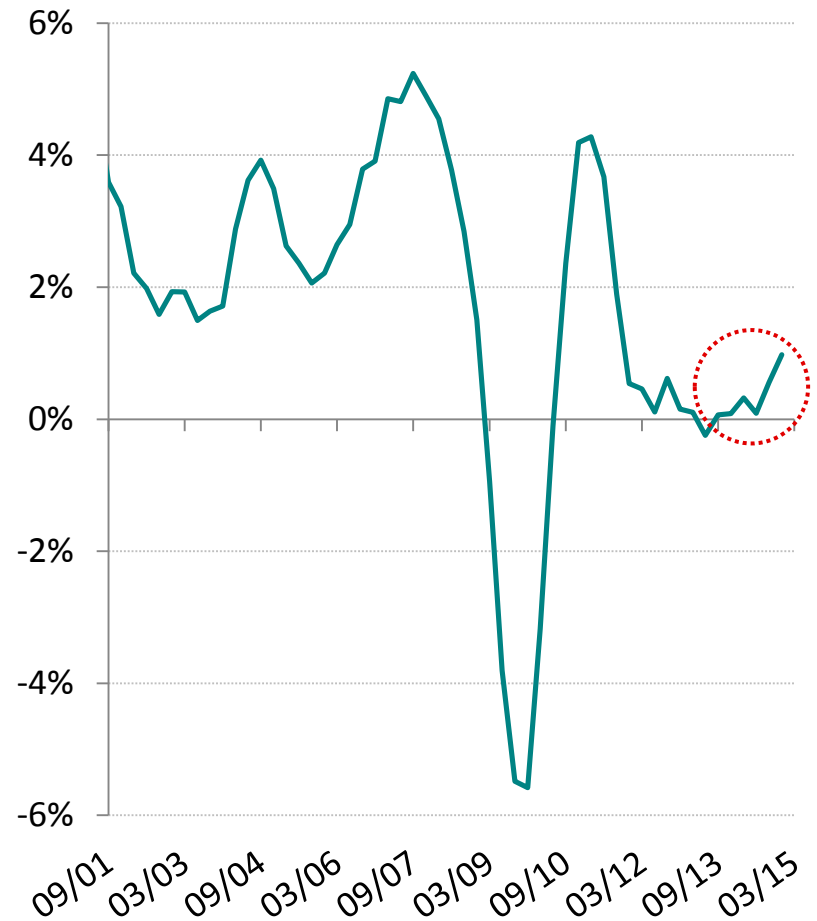


France : la croissance de la consommation renoue avec ses niveaux de 2010, tandis que les profits repartent à la hausse

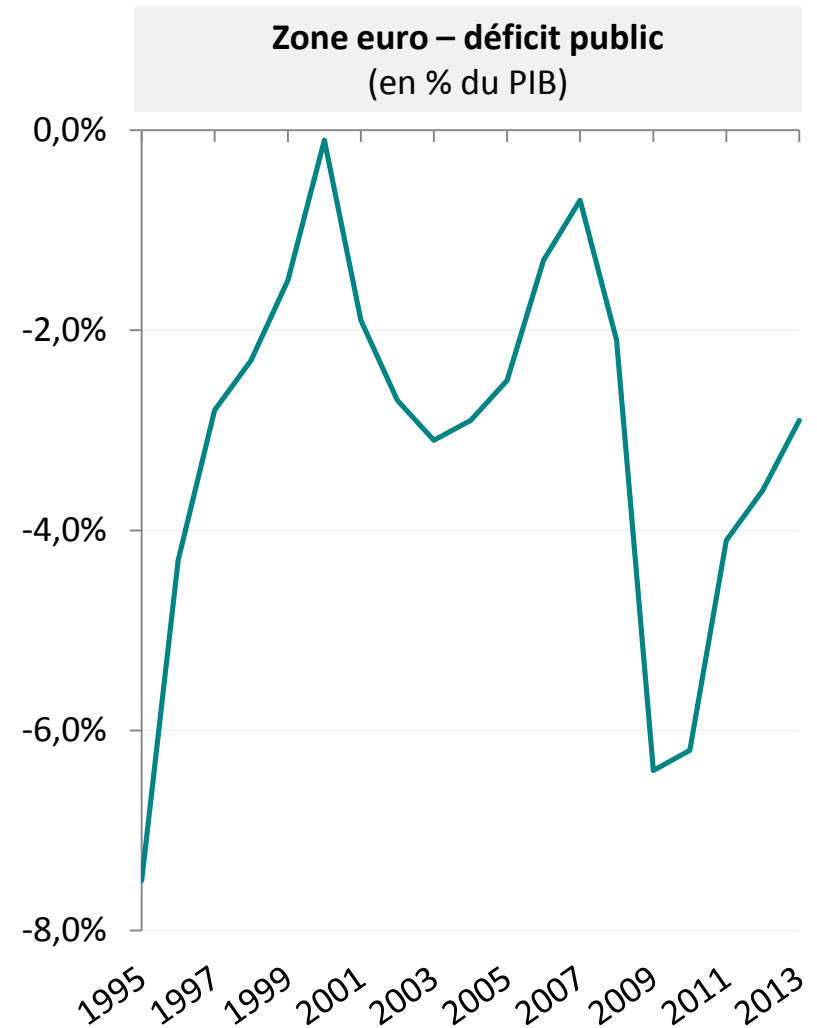
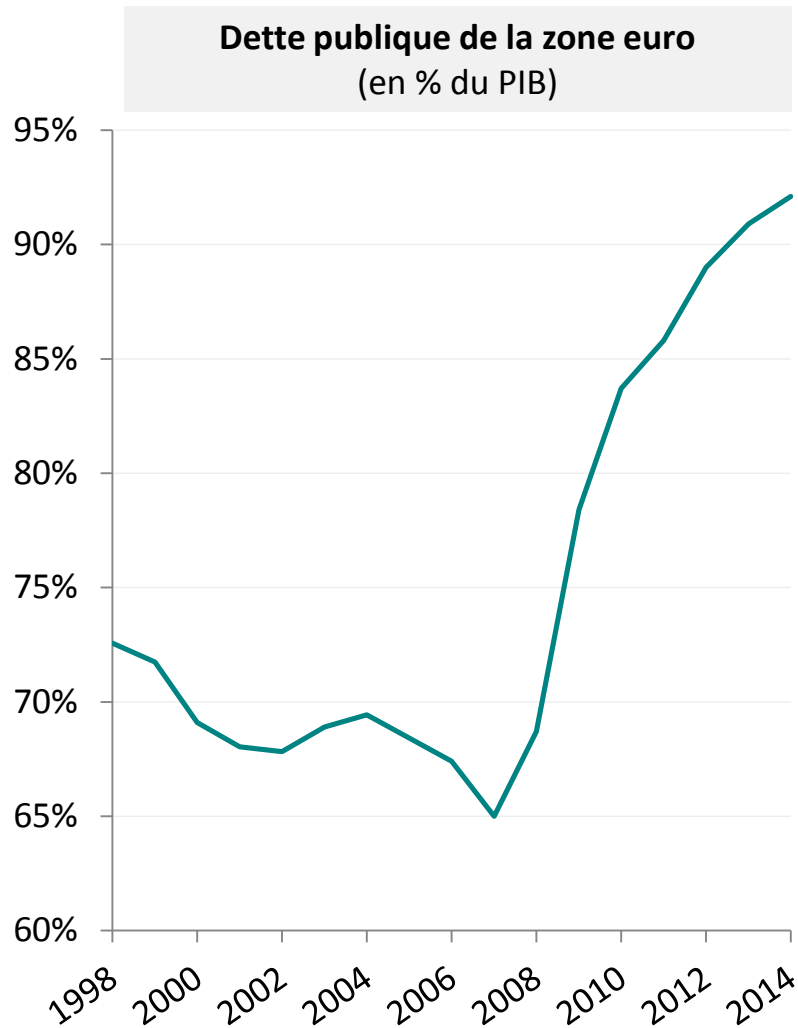
France : croissance de la consommation



France : croissance des profits

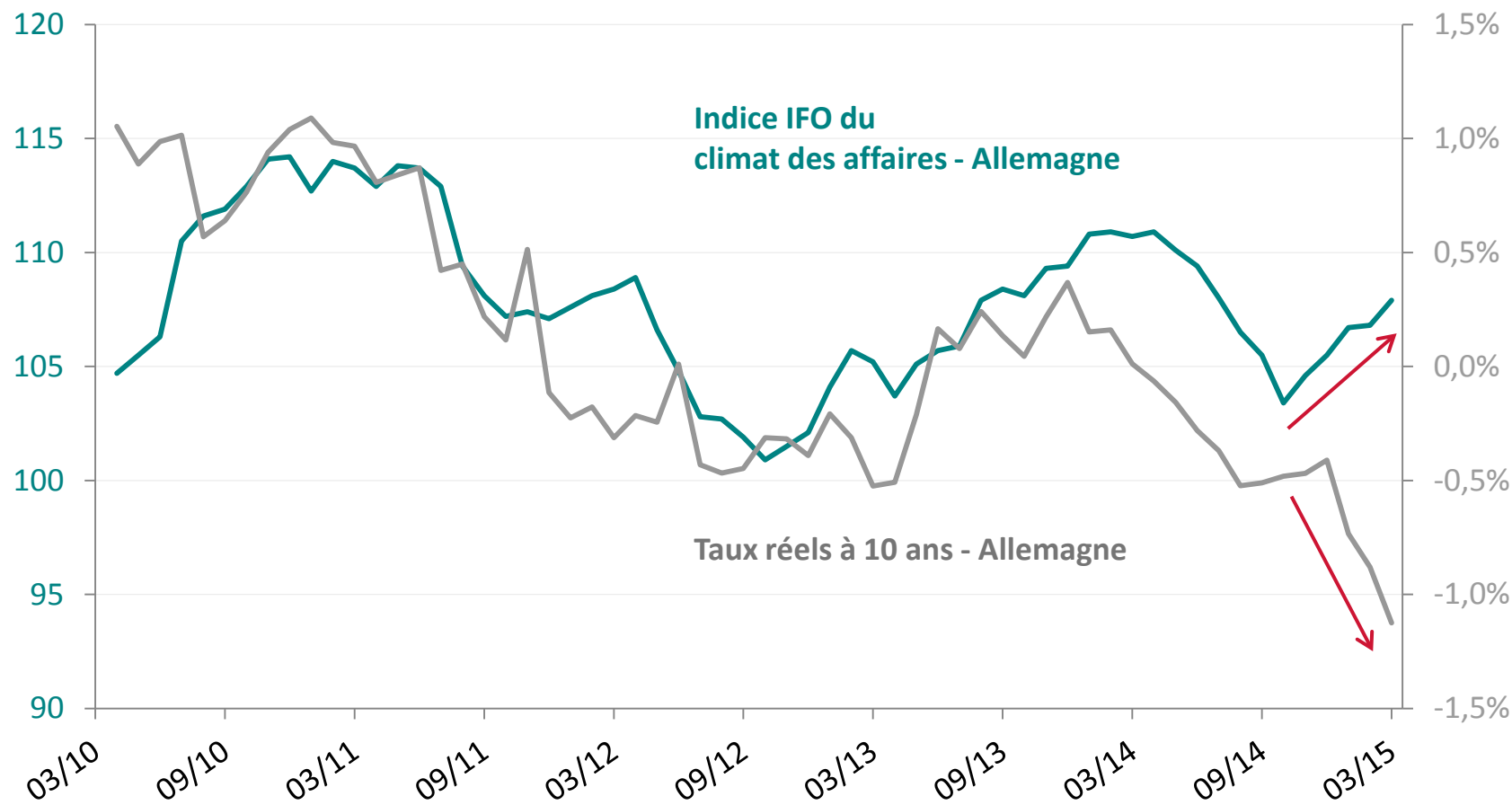


L'Europe reste toutefois confrontée à des problématiques d'ordre structurel



La politique monétaire a dopé les
valorisations.
Sont-elles devenues excessives ?

Taux zone euro : les taux sont déconnectés de la macro-économie



Source : Bloomberg, 31/03/2015

Taux zone euro : des aspects techniques puissants

En milliards d'euros, pour l'année 2015	Rachats de dettes souveraines par la BCE	« QE » en % des émissions brutes	« QE » en % des émissions nettes
Allemagne	107	68%	2685%
France	85	41%	99%
Italie	73	27%	97%
Espagne	53	37%	94%
Pays-Bas	24	48%	183%
Belgique	15	45%	141%
Autriche	12	61%	189%
Finlande	7	75%	96%
Irlande	7	46%	69%
Portugal	10	57%	83%
Total	393	43%	140%

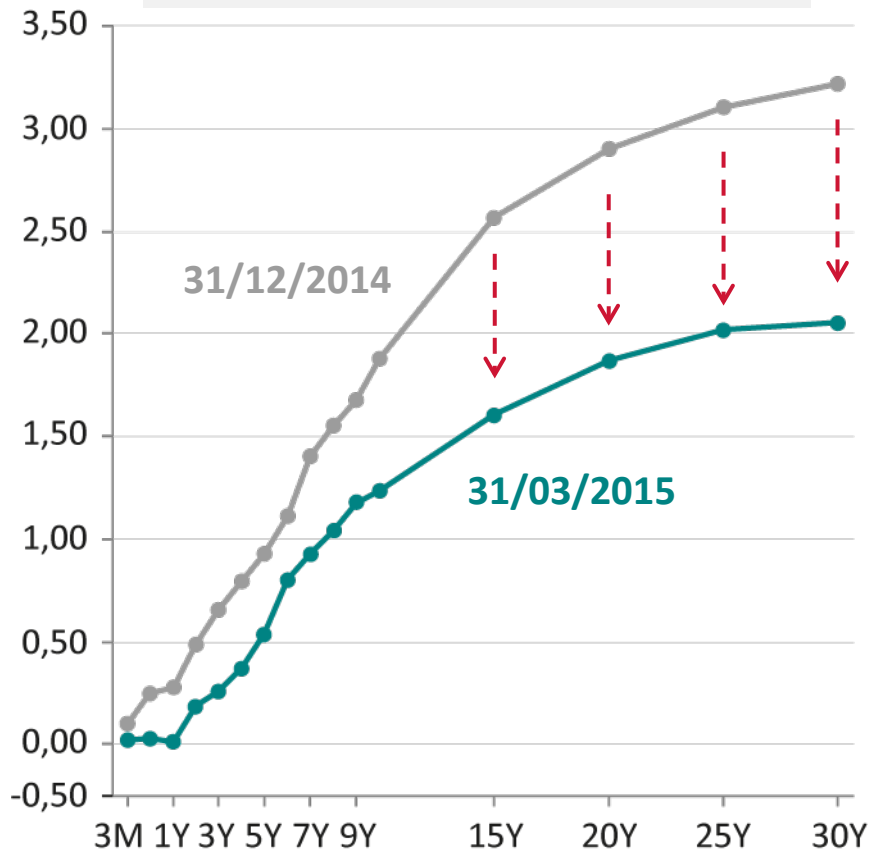
Taux zone euro : les rendements devraient atteindre des niveaux encore plus faibles

Pourcentage des emprunts souverains offrant des rendements négatifs

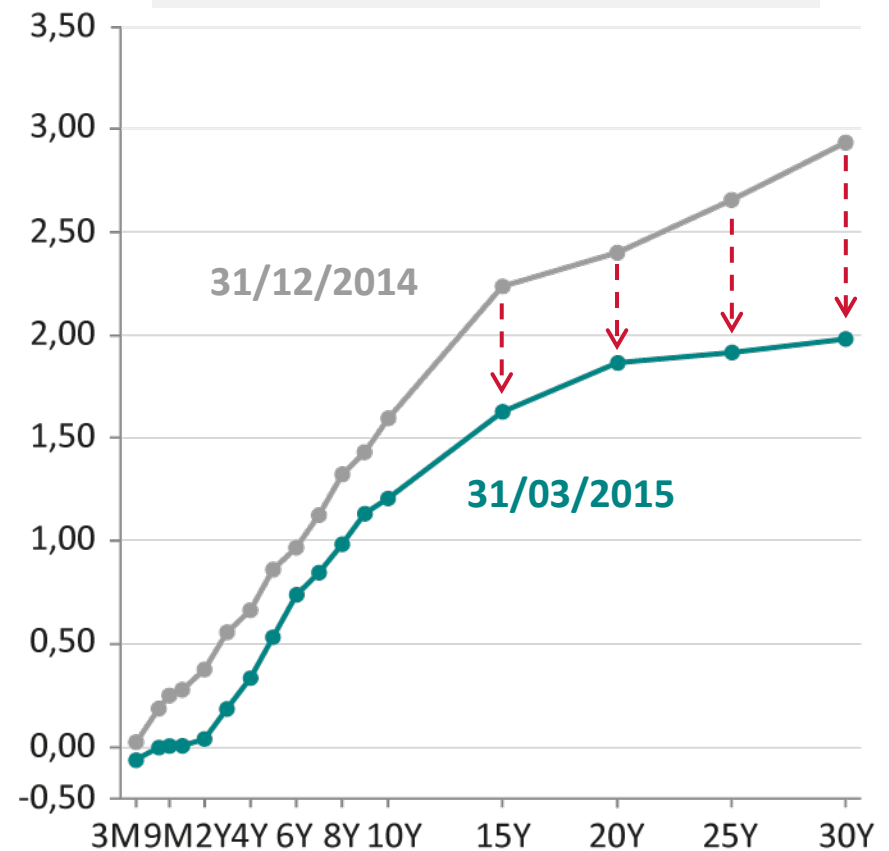
Pays	0-2 ans	2-5 ans	5-10 ans	10-15 ans	+15 ans	Total
Allemagne	100%	100%	83%	0%	0%	70%
Finlande	100%	100%	42%	0%	0%	57%
Pays-Bas	100%	100%	34%	0%	0%	55%
Autriche	100%	100%	43%	0%	0%	53%
France	100%	100%	13%	0%	0%	45%
Belgique	100%	100%	20%	0%	0%	38%
Irlande	100%	51%	0%	0%	0%	22%
Portugal	60%	0%	0%	0%	0%	7%
Espagne	24%	0%	0%	0%	0%	5%
Italie	17%	0%	0%	0%	0%	3%
Total	70%	57%	24%	0%	0%	34,1%

Courbe de taux : un aplatissement des courbes entretenu par la politique ultra accommodante de la BCE

Courbe de taux - Italie

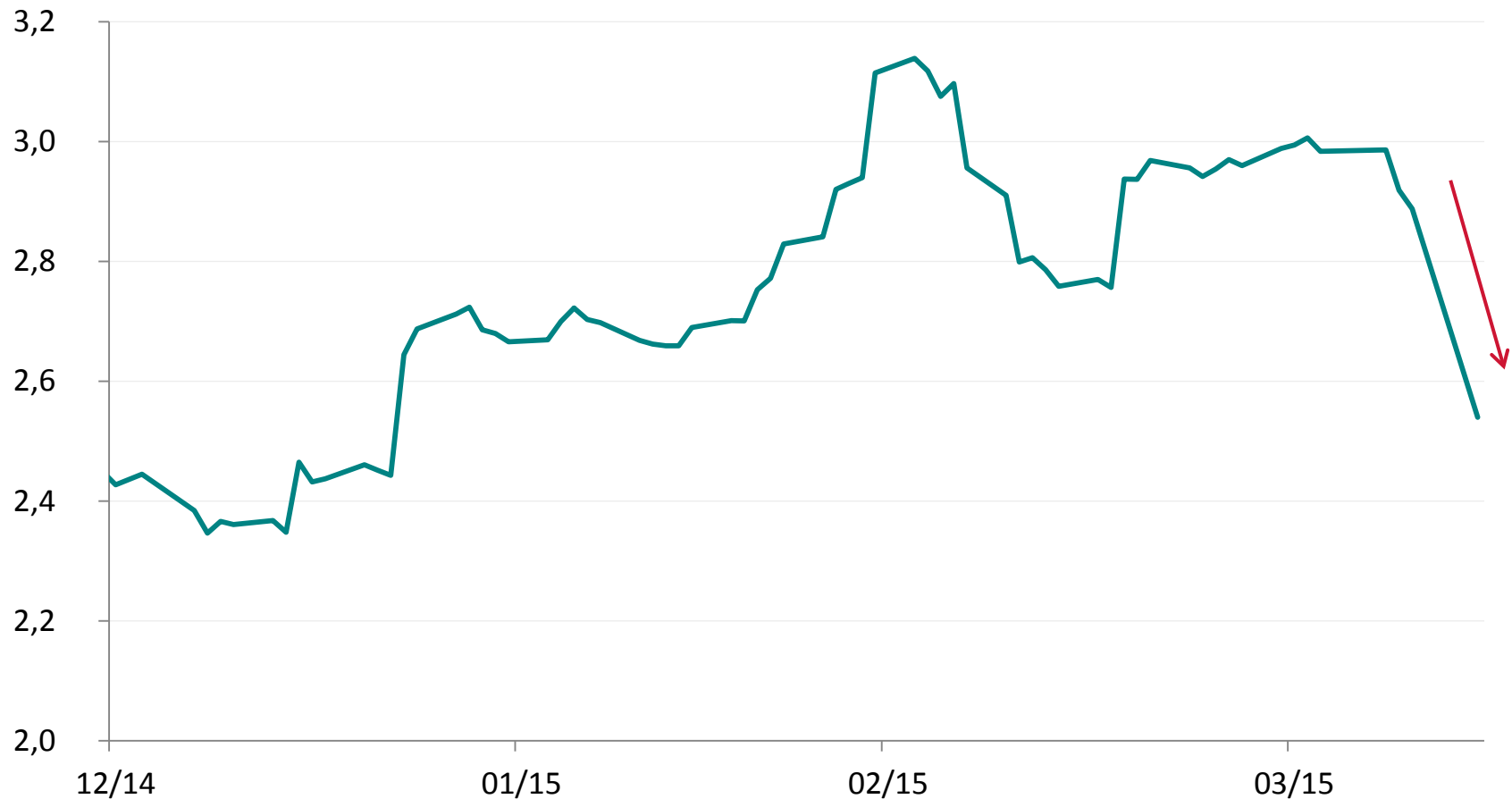


Courbe de taux - Espagne



Taux périphériques : une récente prise de profits

Evolution de la sensibilité de Carmignac Patrimoine aux taux périphériques (en points de base)

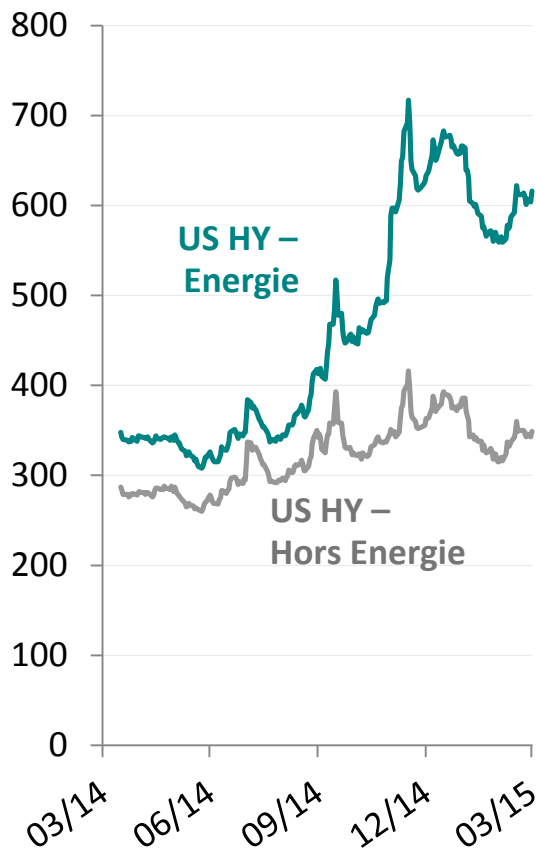


Crédit : les secteurs qui offrent du rendement et des perspectives de gains en capital

1

Spreads
(pb)

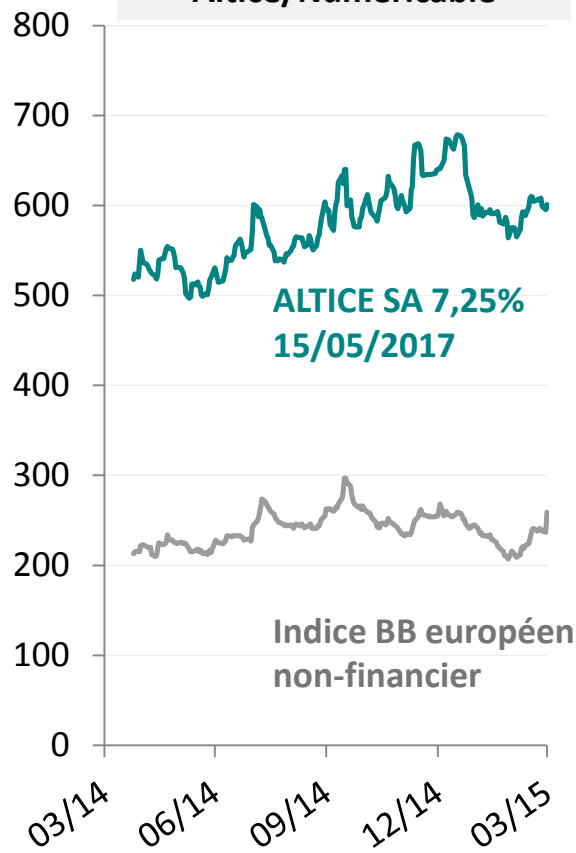
Matières premières



2

Spreads
(pb)

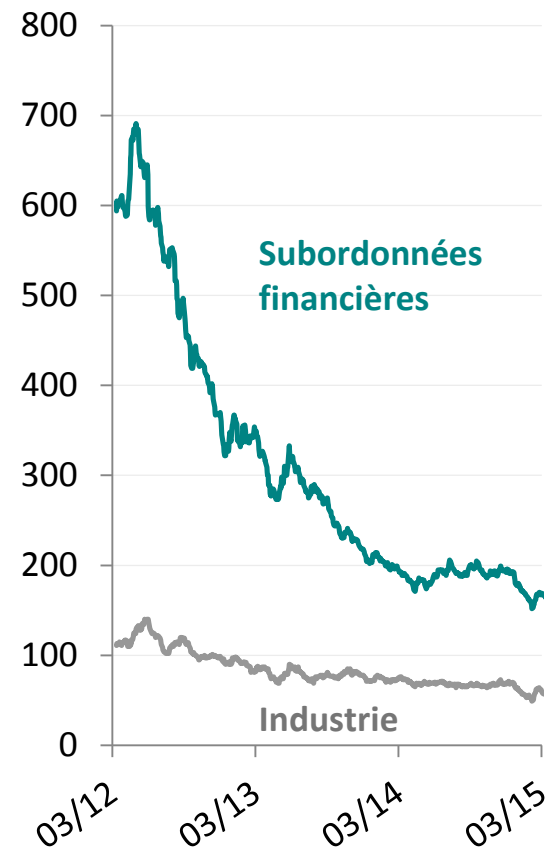
Télécommunications Altice/Numéricable



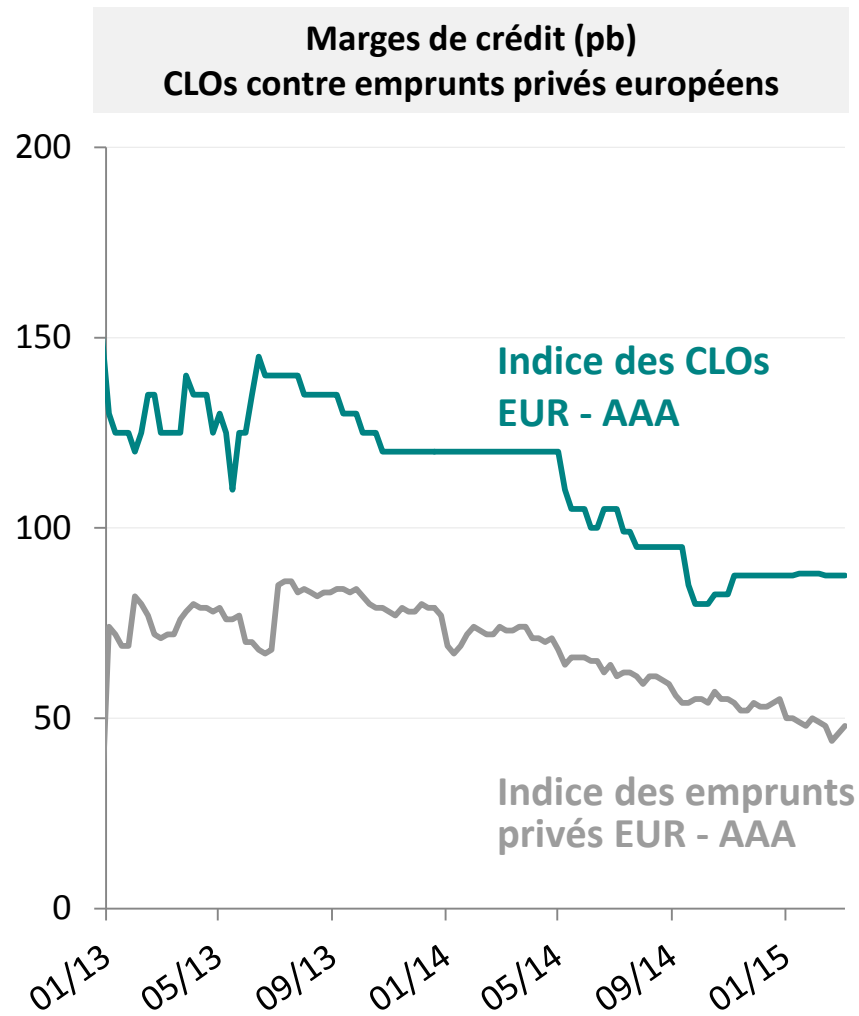
3

Spreads
(pb)

Segment subordonné financier



Crédit structuré : une classe d'actifs qui présente de nombreux avantages



Une classe d'actifs vaste et diversifiée



Des rendements attractifs pour des notations de qualité et des taux de défaut quasi-nuls



Une absence de risque de taux, ce qui offre une protection face aux perspectives de normalisation aux Etats-Unis

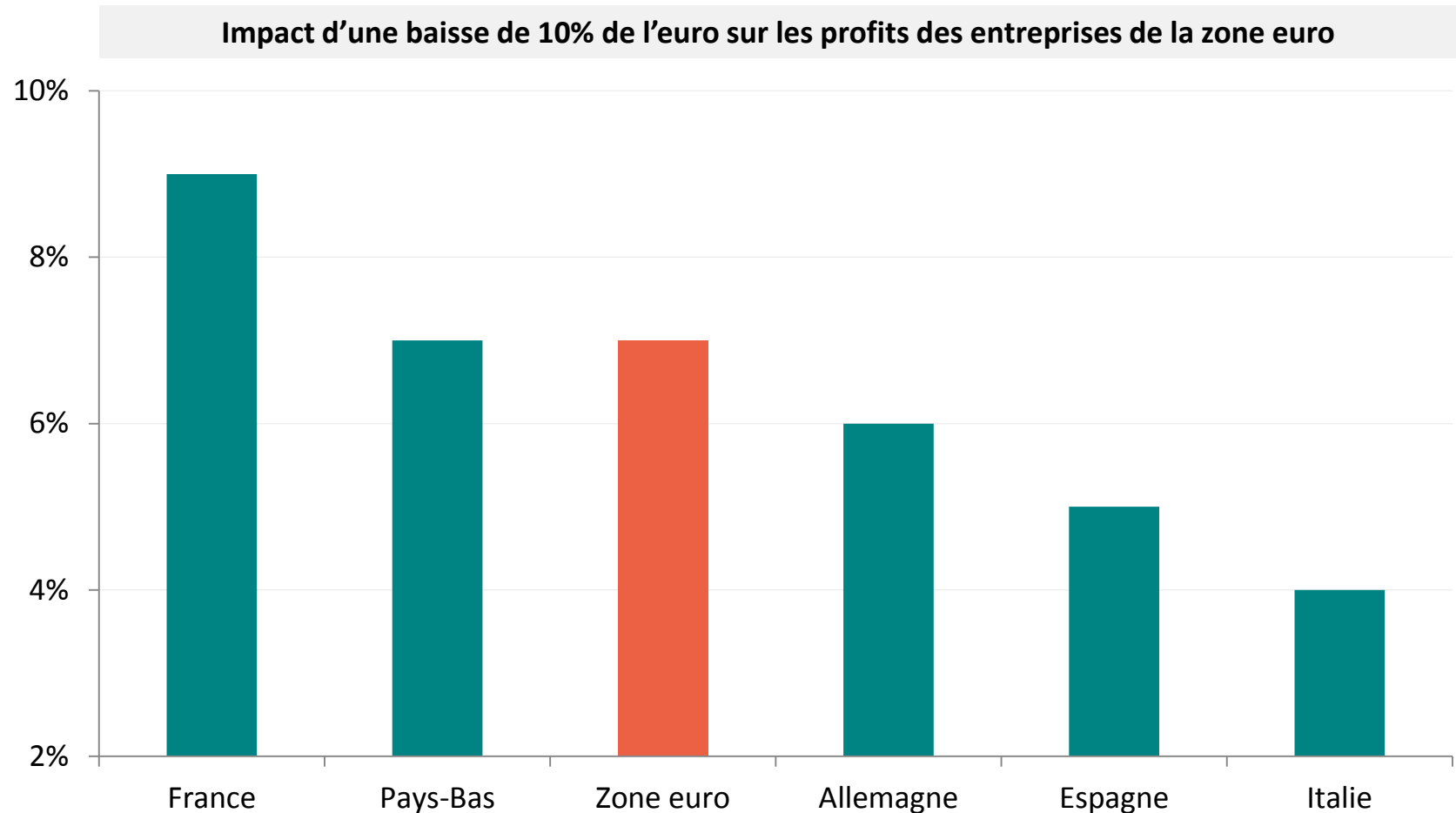


Des actifs soutenus par la BCE, qui a décidé d'acheter des ABS

Actions Europe : la hausse des profits est largement tirée par la baisse de l'euro



Les bénéfices des entreprises de la zone ont largement profité de la baisse de l'euro et devront trouver un second souffle



Actions Europe : un positionnement maintenu sur les valeurs de croissance à forte visibilité



Un positionnement sur le traitement des maux du siècle : obésité, cancer

- ▶ Novo Nordisk
- ▶ Bayer
- ▶ Novartis

27,10%
de C. Investissement



Des marques fortes avec un rayonnement planétaire

- ▶ Inditex
- ▶ Hermès

Des opportunités issues des opérations de fusions et acquisitions

- ▶ Holcim
- ▶ Altice/ Numericable



Conclusion – Europe

MACRO

La zone euro profite à plein de la baisse de l'euro, du pétrole et des taux. Quels moteurs pour demain?

TAUX

La politique monétaire exerce une pression baissière sur les rendements qui devrait se prolonger

ACTIONS

Les entreprises à forte visibilité ainsi que celles offrant croissance stable et dividende régulier présentent le meilleur couple rendement/risque



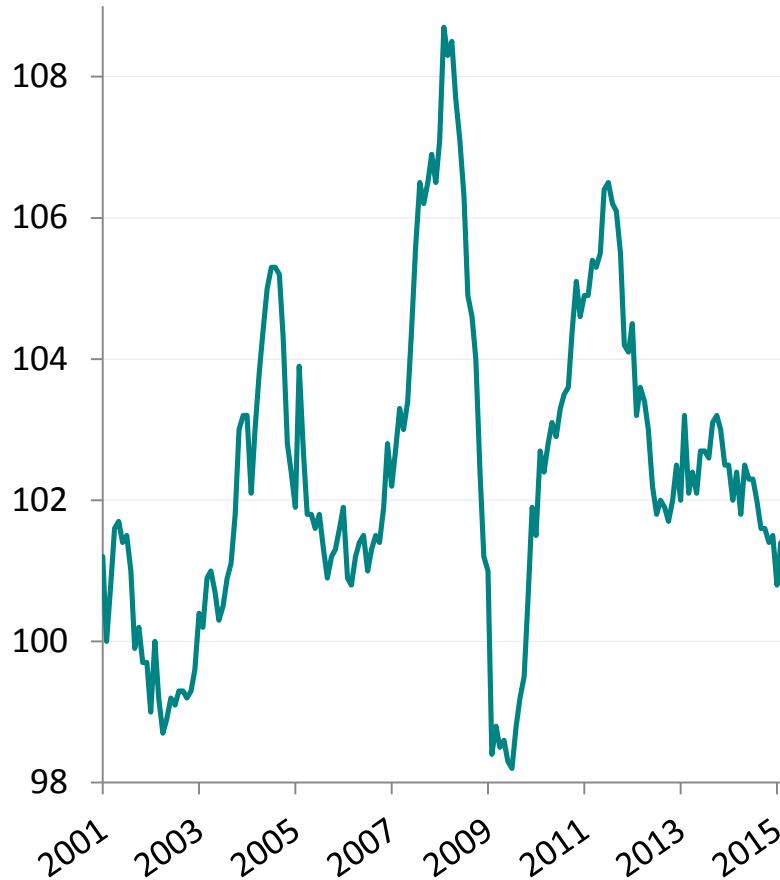


Pays émergents

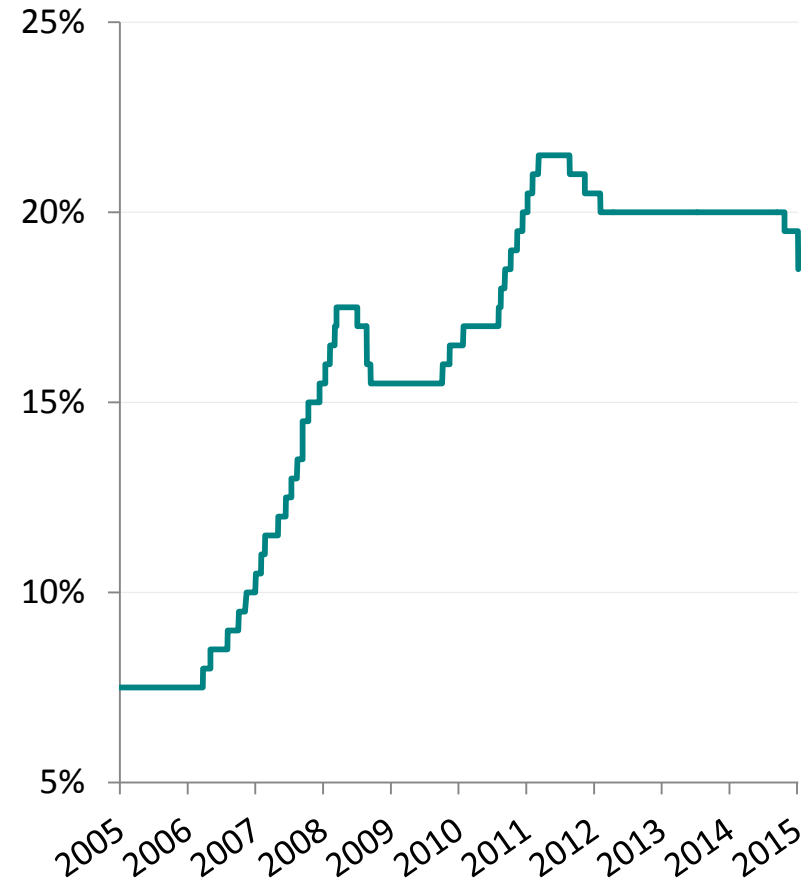
Des opportunités dans un univers très hétérogène

Chine : la Banque centrale desserre l'étreinte

Indice des prix à la consommation



Ratio de réserves obligatoires (RRR) pour les principales banques

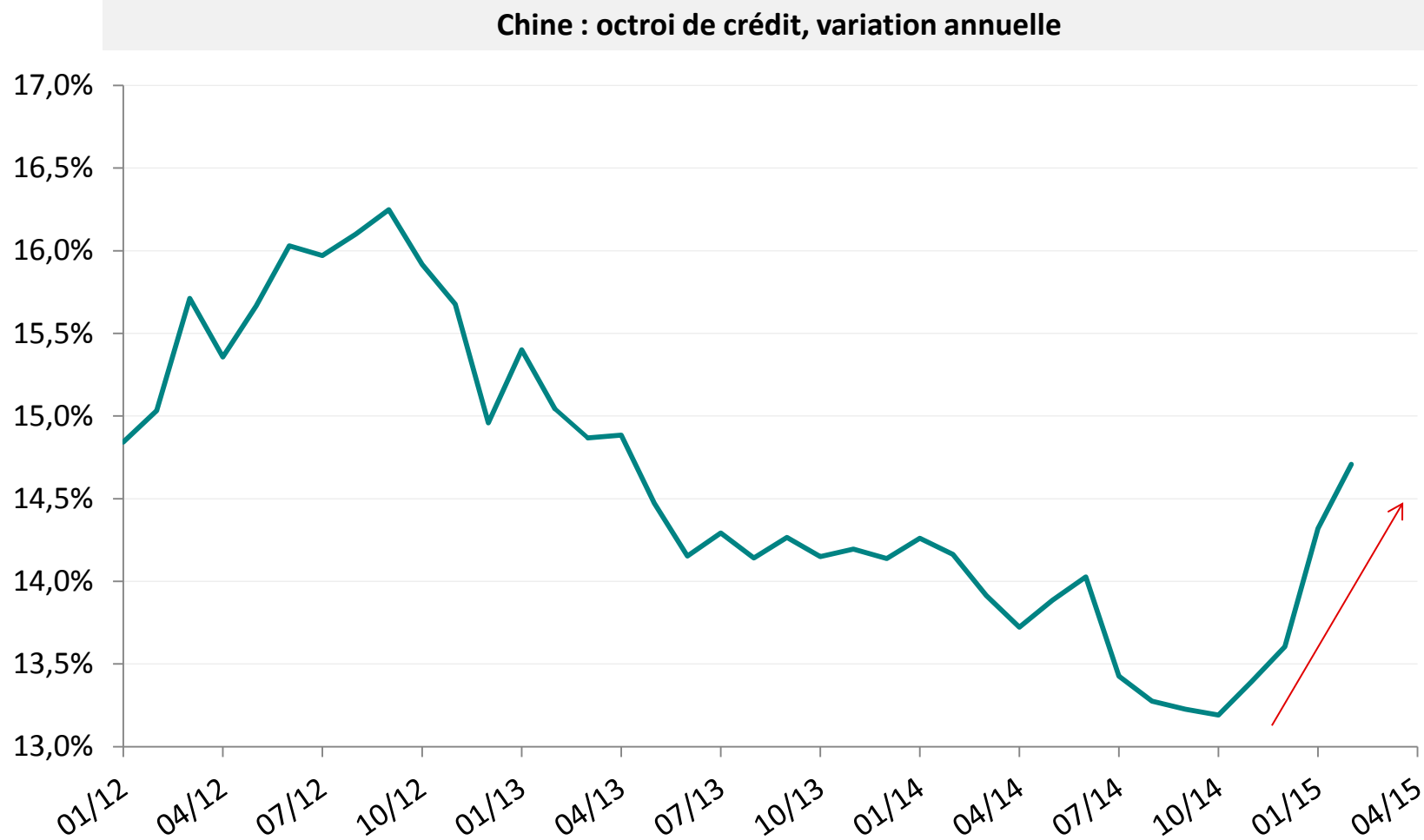


Sources :

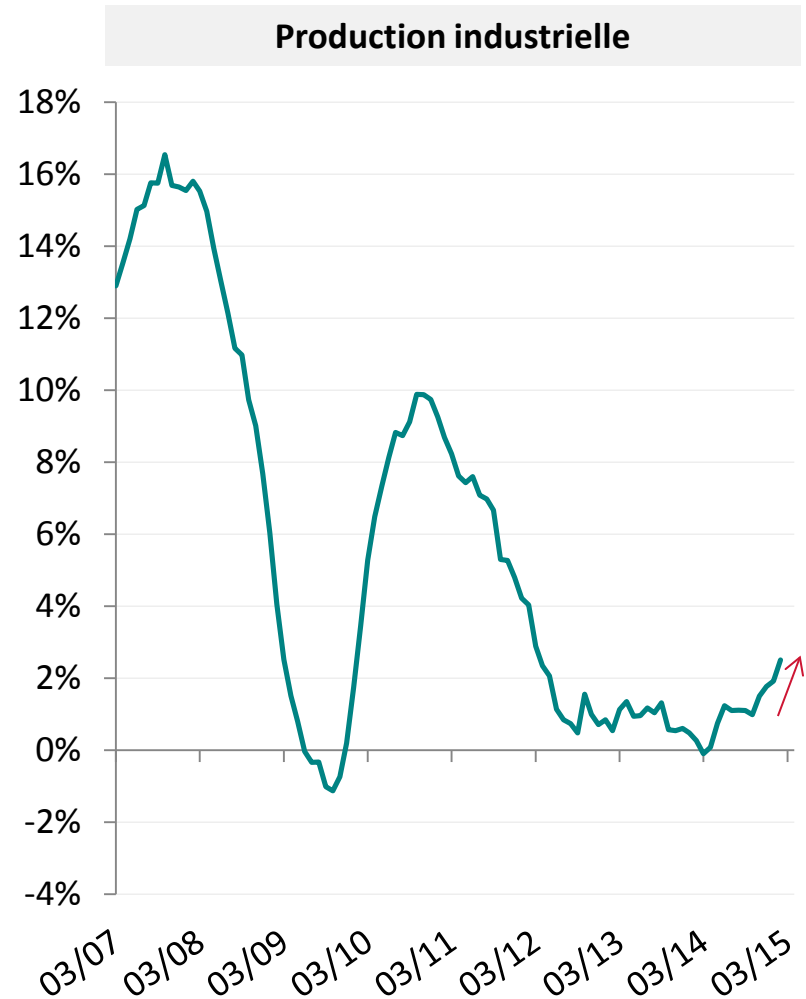
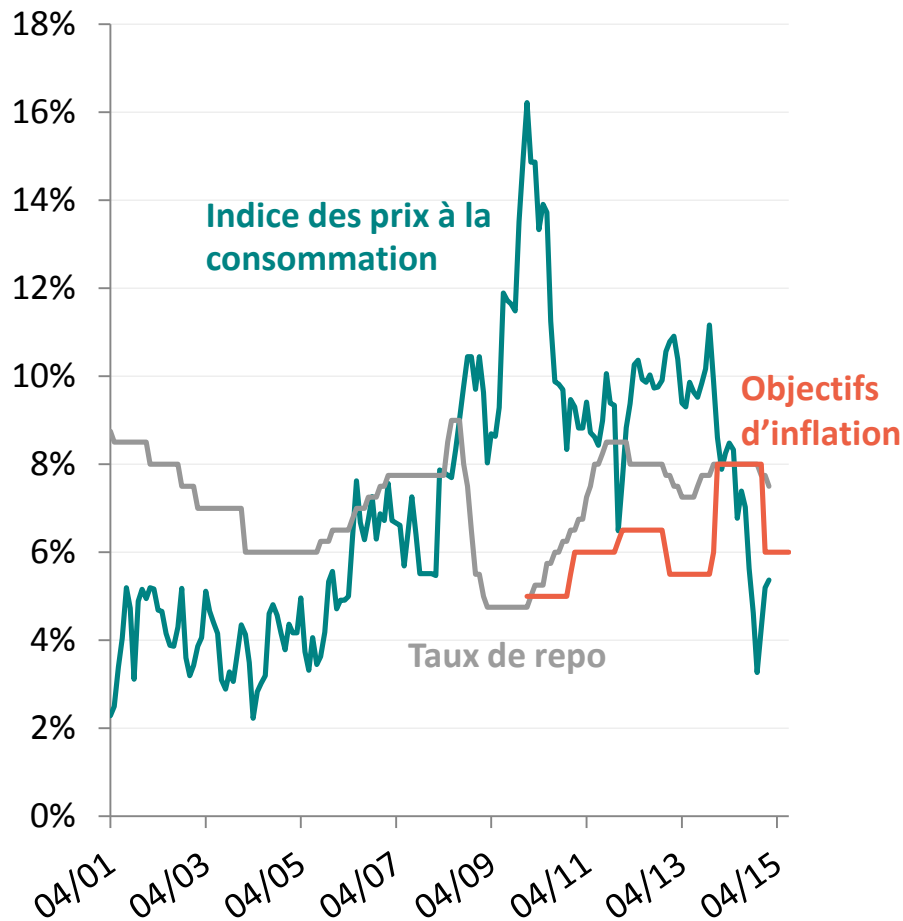
Gauche : Carmignac Gestion, CEIC, 10/04/2015

Droite : Bloomberg, 20/04/2015

Chine : les octrois de crédit repartent à la hausse



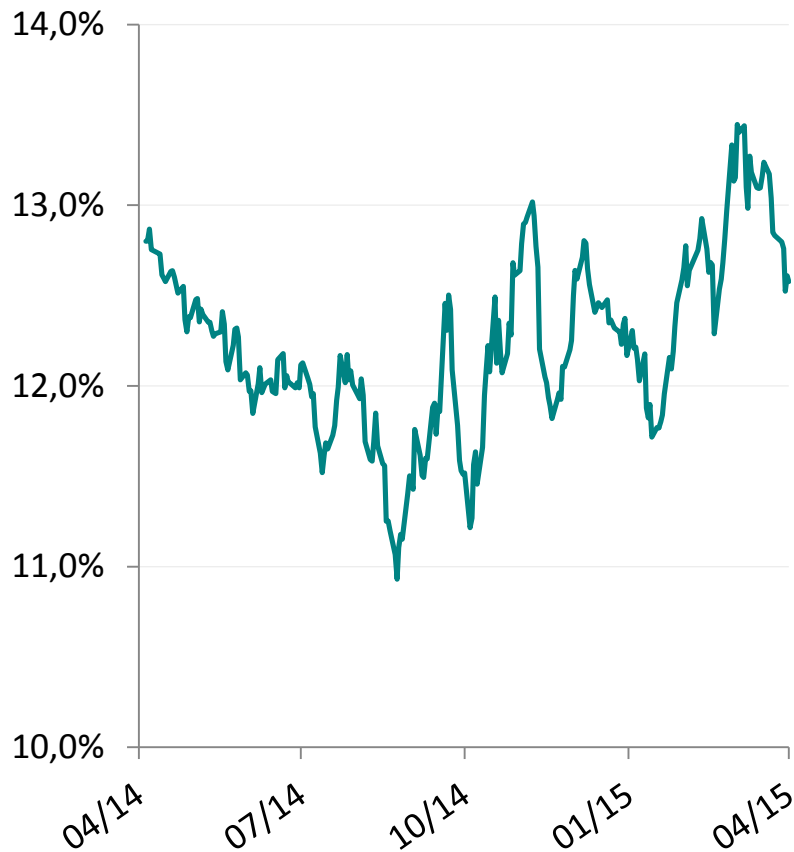
Inde : les premiers effets positifs de la désinflation



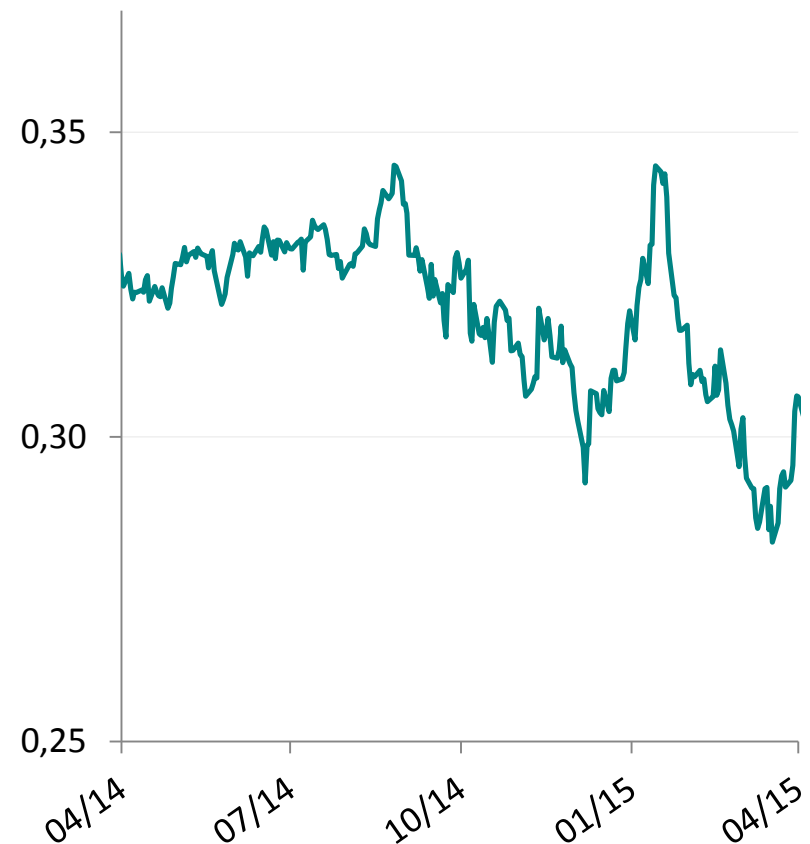
Dettes locales émergentes : des valorisations attractives au sein d'une classe d'actifs vulnérable



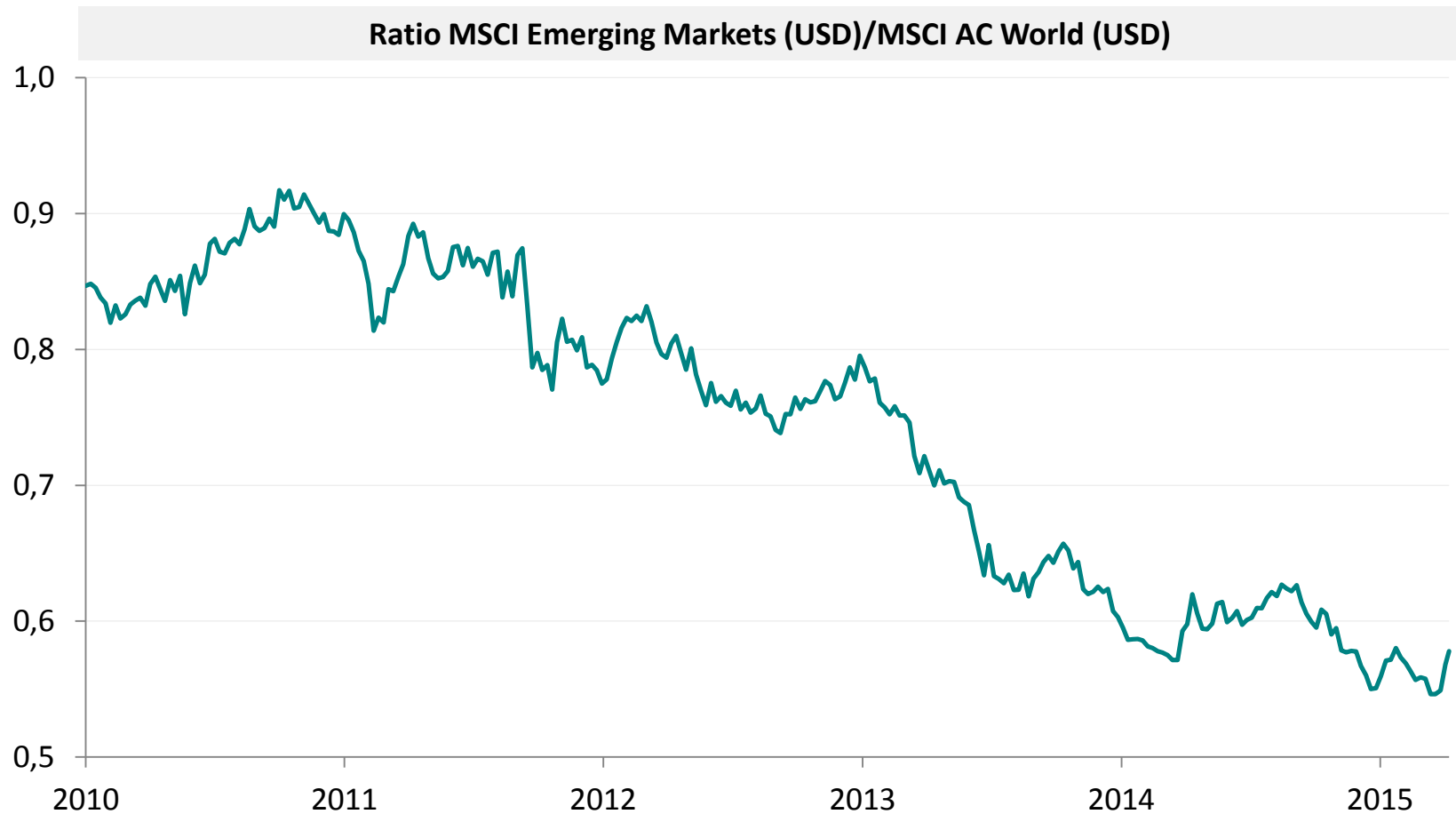
Rendement des emprunts d'Etat
à 10 ans brésiliens



Evolution du réal brésilien contre euro

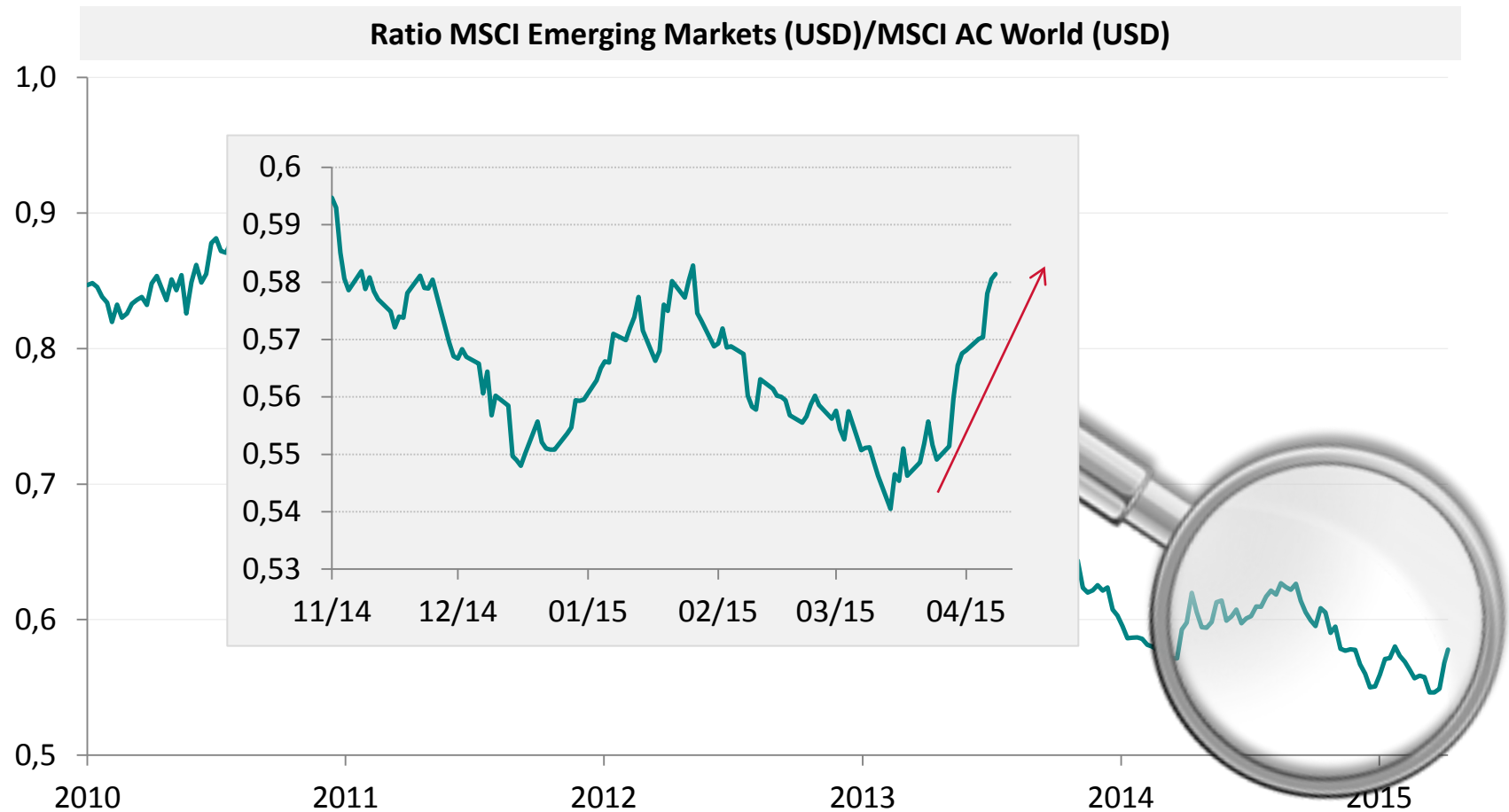


Actions émergentes : après plusieurs années de sous-performance, les marchés émergents accélèrent vis-à-vis de leurs homologues développés



Source : Bloomberg, 09/04/2015

Actions émergentes : après plusieurs années de sous-performance, les marchés émergents accélèrent vis-à-vis de leurs homologues développés



Source : Bloomberg, 09/04/2015

Actions émergentes : une sélection de valeurs axée sur la croissance de long terme



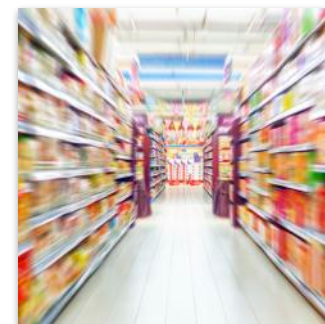
Réformes et ouverture du système financier

- **Bénéficiaire du développement du consommateur chinois** : finance et consommation (*AIA Group, Baidu.com*)



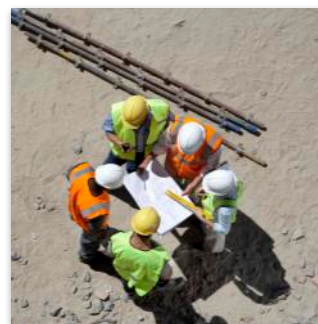
23,60%

de C. Investissement



Rebond cyclique, réformes et politique monétaire accommodante

- **Profiter du rebond de la croissance indienne** : finance, infrastructures, consommation (*ICICI Bank, Larsen & Toubro, Tata Motors*)



Contribution 3 ans en EUR	C. Investissement	Indicateur de référence*
Pays émergents	+10,14%	+3,30%
Chine	+7,25%	+1,95%
Inde	+5,04%	+0,42%

Source : Carmignac Gestion, Bloomberg, 31/03/2015

* MSCI AC World

Conclusion – Pays émergents

MACRO

La désinflation (via la baisse des cours du pétrole) a bénéficié aux pays émergents réformateurs et permet des baisses de taux d'intérêt, créant un contexte favorable à la hausse des marchés financiers

TAUX

Un gisement de valeurs qui requiert un peu de patience et de sélectivité

ACTIONS

Une sélection de titres centrée sur les pays les plus vertueux (Inde, Chine)



Carmignac Investissement : répartition thématique

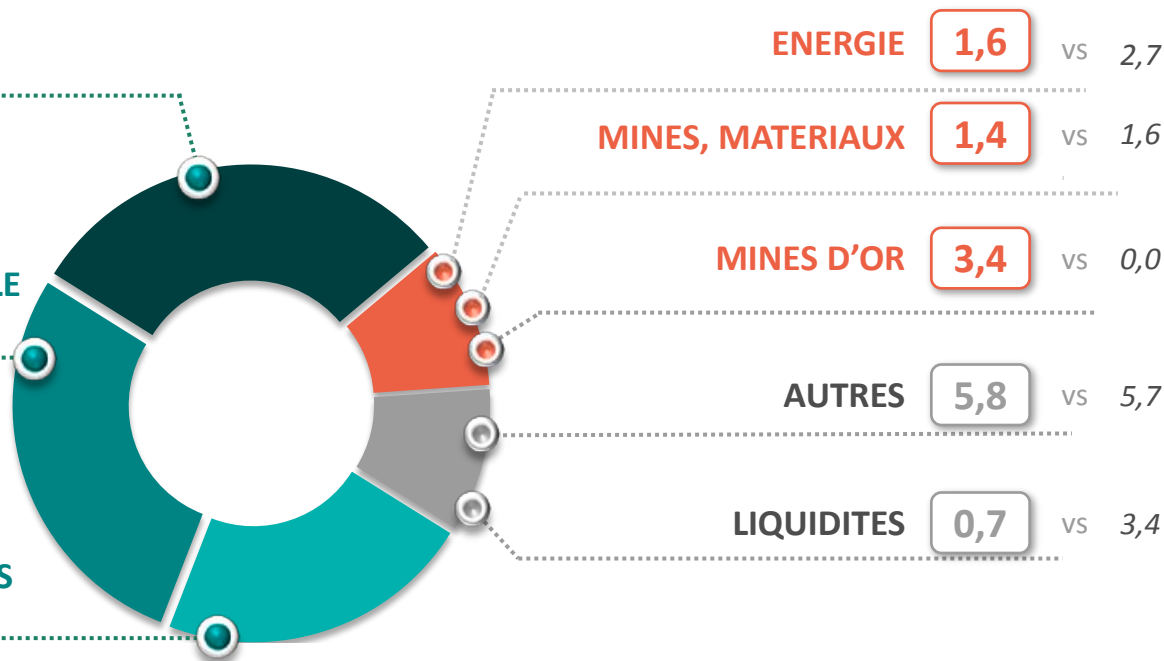


Au 31/03/2015

34,2 vs 30,1 **LEADERS MONDIAUX**

29,4 vs 31,7 **CROISSANCE STRUCTURELLE AMÉRICAINE**

23,5 vs 25,0 **RÉFORMES STRUCTURELLES EMERGENTS**



X au 31 mars 2015

X au 31 décembre 2014

TAUX D'EXPOSITION AUX ACTIONS

Carmignac Investissement **102,8%**

Carmignac Patrimoine **46,5%**

Source: Carmignac Gestion, 31/03/2015

Carmignac Patrimoine : allocation obligatoire

Stratégies centrales / Convictions de long terme

Privilégier les spreads

**Crédit
173 pb**



Finance



Matières premières



Télécommunication

**Dettes locales émergentes
51 pb**



Brésil



Inde

**Souverains périphériques
318 pb**



Portugal



Italie



Espagne



Irlande

Stratégies tactiques / Gestion de la sensibilité et de l'exposition devises

**Souverains refuges
114 pb**



Etats-Unis



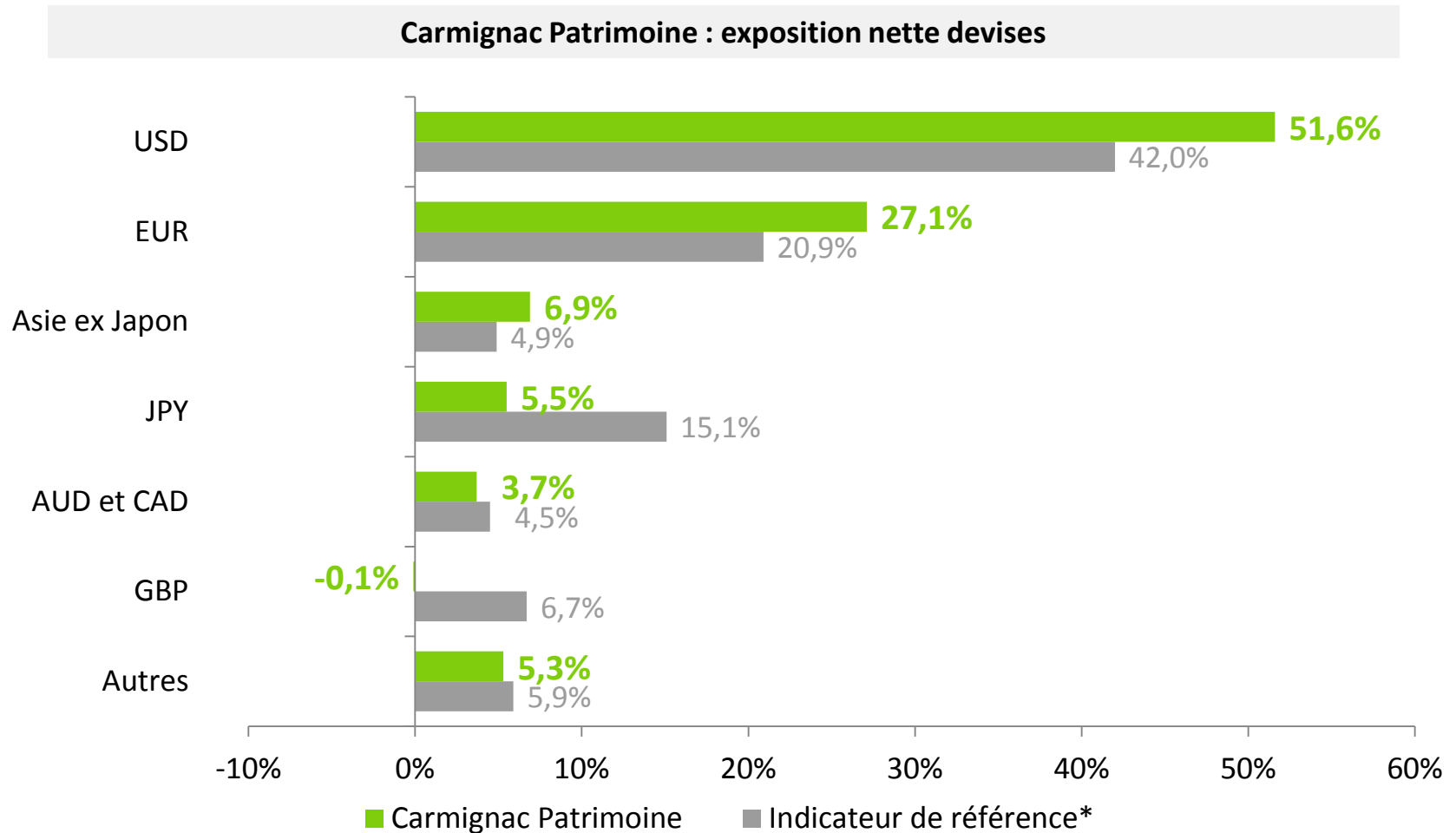
Suède



Allemagne

**Sensibilité globale :
658 pb***

Carmignac Patrimoine : allocation devises



*50% MSCI ACWI (EUR) (dividendes nets réinvestis) + 50% Citigroup WGBI All Maturities (EUR).
Rebalancé trimestriellement.

Source : Carmignac Gestion au 15/04/2015

Conclusion générale

MACRO

Persistance d'une croissance mondiale modérée qui permet le maintien d'une liquidité mondiale abondante

TAUX

Les obligations bénéficient du soutien prolongé des Banques centrales. Il semble donc prématuré de couvrir les portefeuilles dès à présent, mais les valorisations des pays développés sont tendues et justifient une vigilance renforcée. La force du dollar est un moteur de performance additionnel.

ACTIONS

Liquidité abondante et taux bas favorisent les valeurs de qualité peu sensibles au cycle économique et justifient la diversification géographique

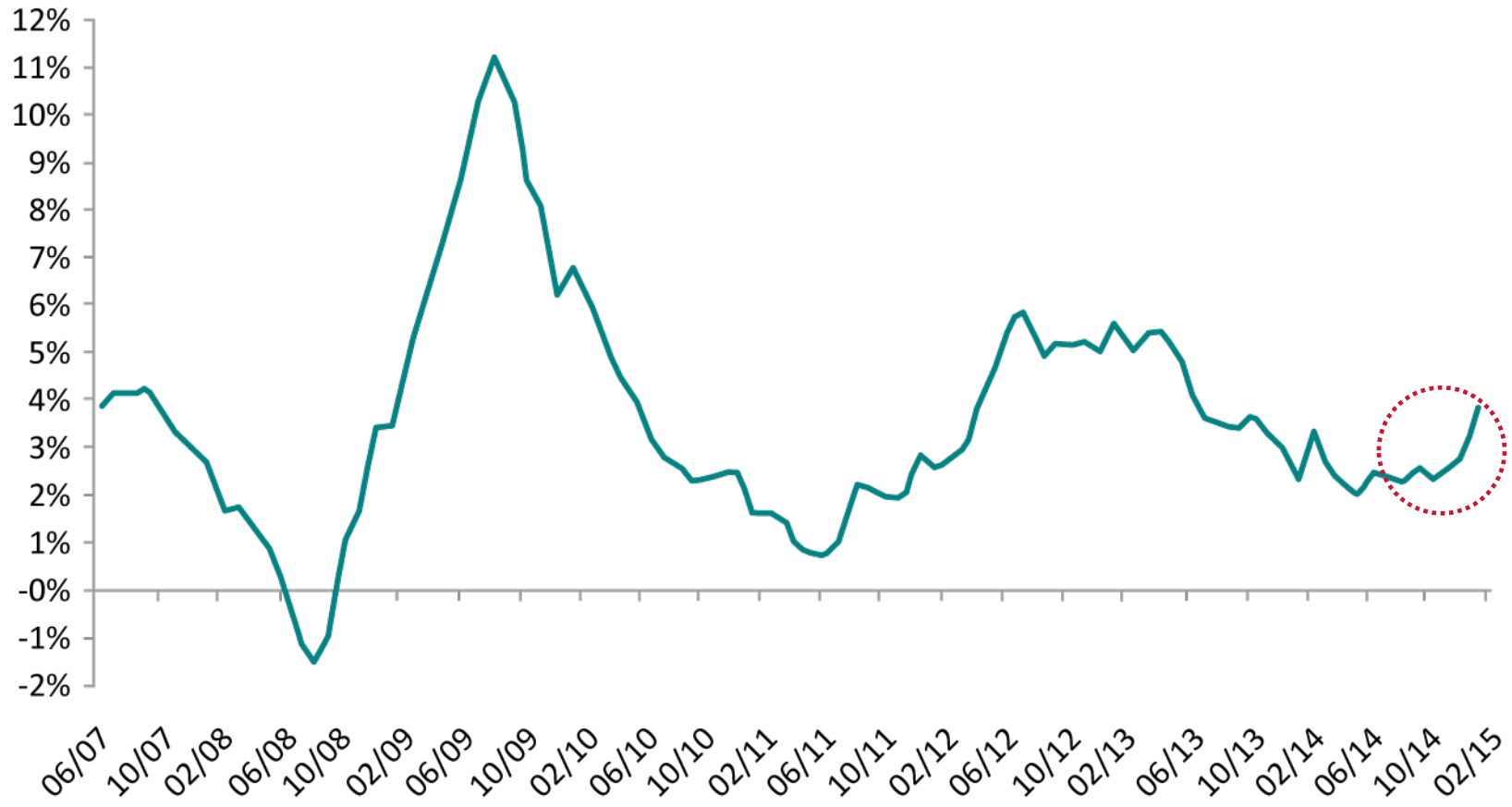




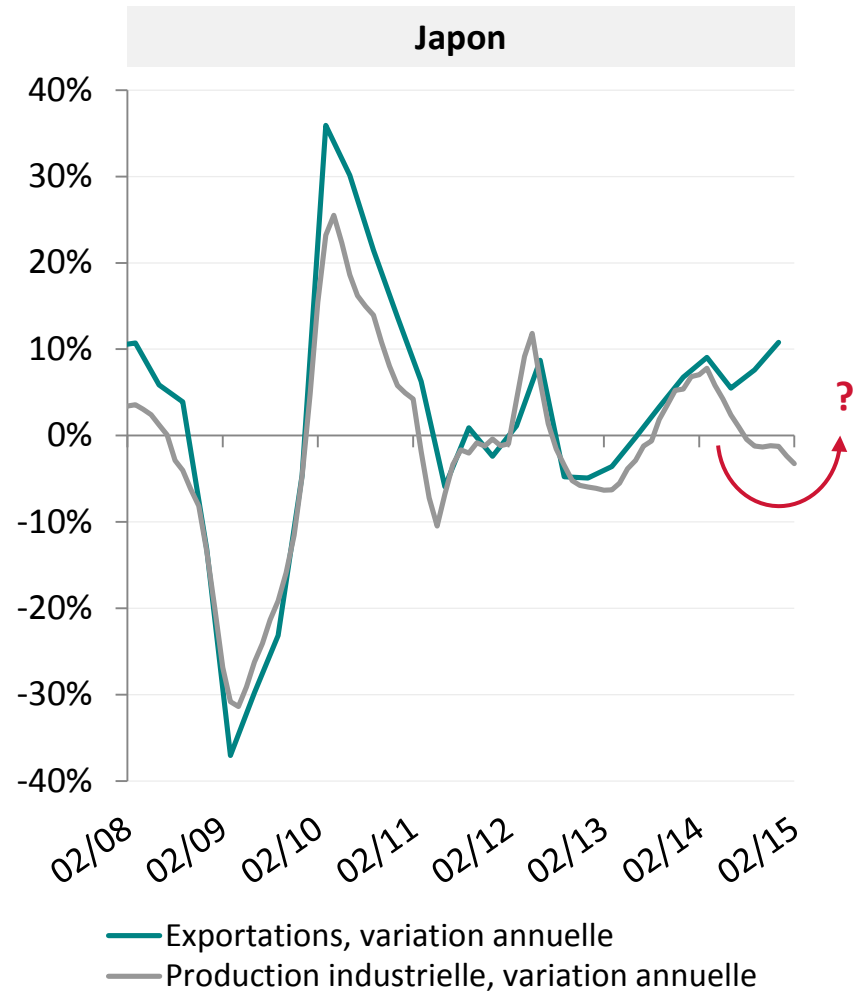
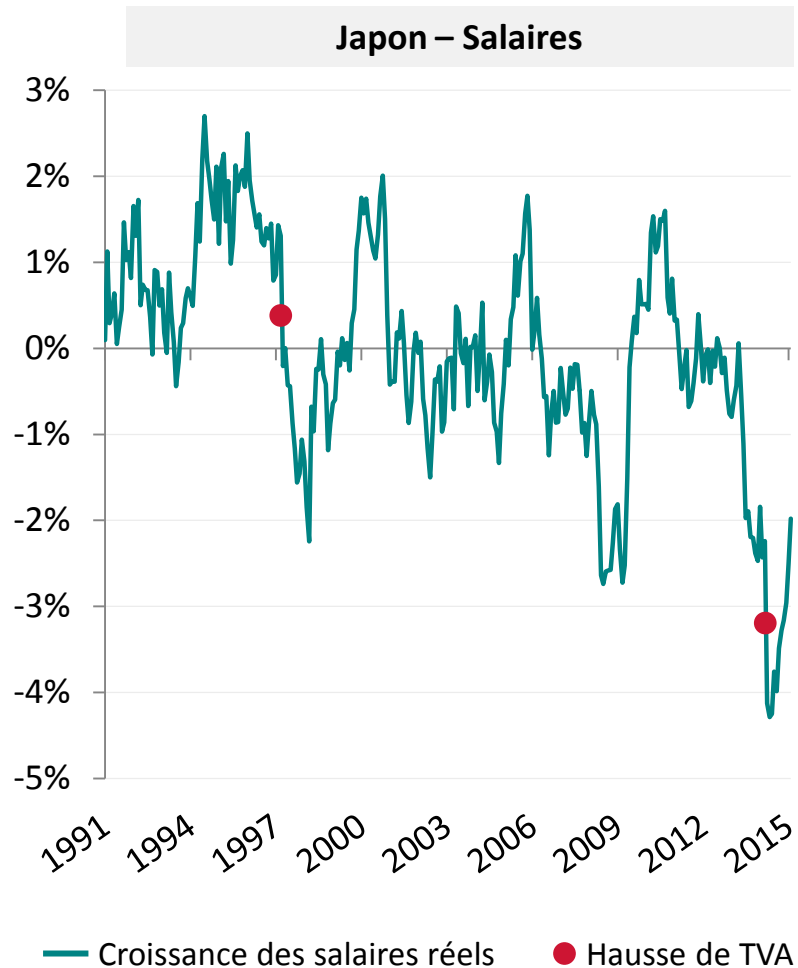
Risk Managers...

Une attention portée aux indicateurs prospectifs

Indicateur avancé global propriétaire



Japon : vers un retournement de tendance ?



Le secteur énergétique offre une très efficace décorrélation aux indices globaux

Indice Stoxx 600 et performance relative Stoxx 600 Oil&Gas/Stoxx 600



Source : Bloomberg, 14/04/2015

Une opportunité sur le marché actions chinois ?

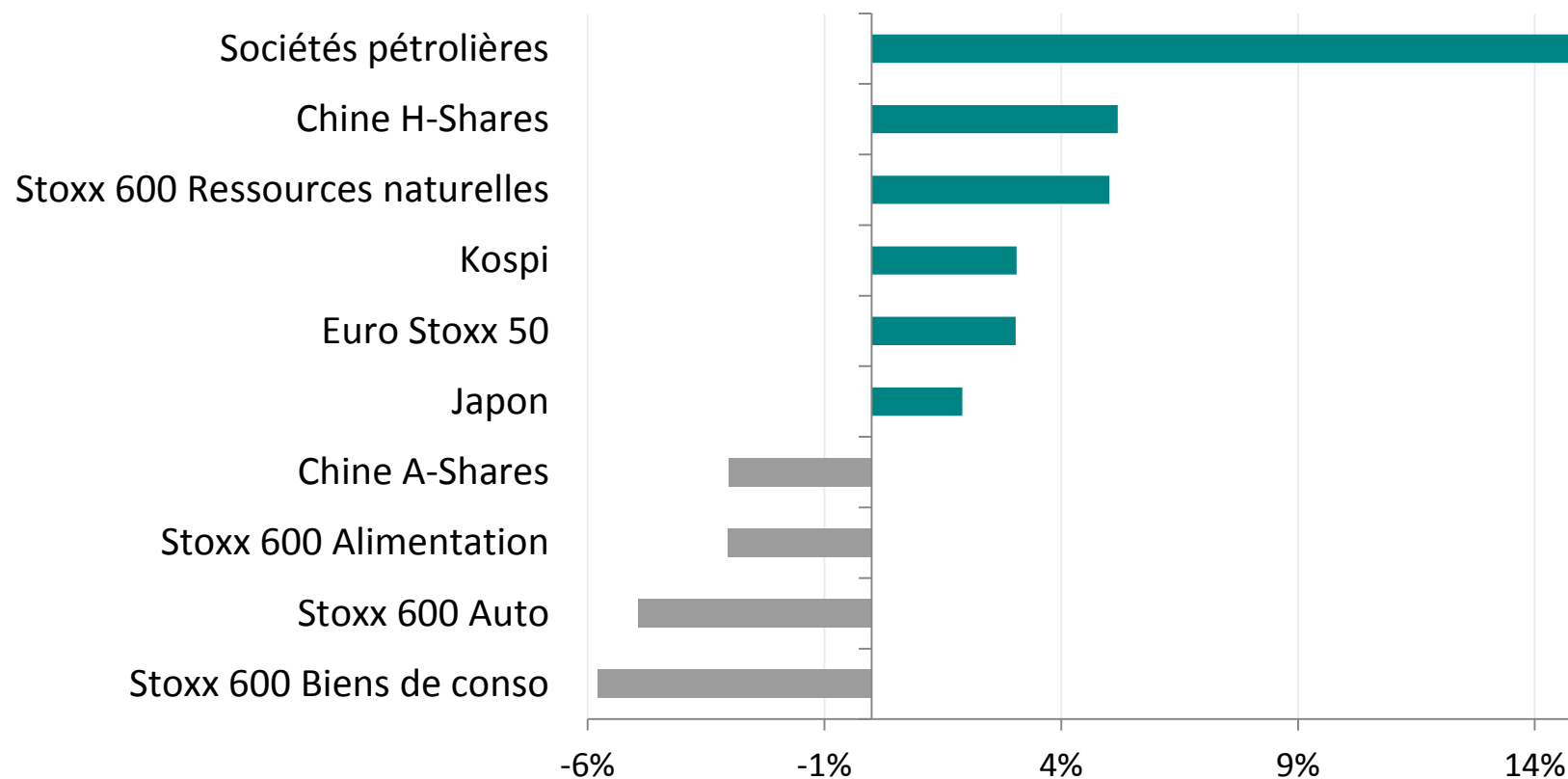


Source : Bloomberg, 13/04/2015

Une vigilance tant à l'égard des risques de marché que vis-à-vis des opportunités à venir

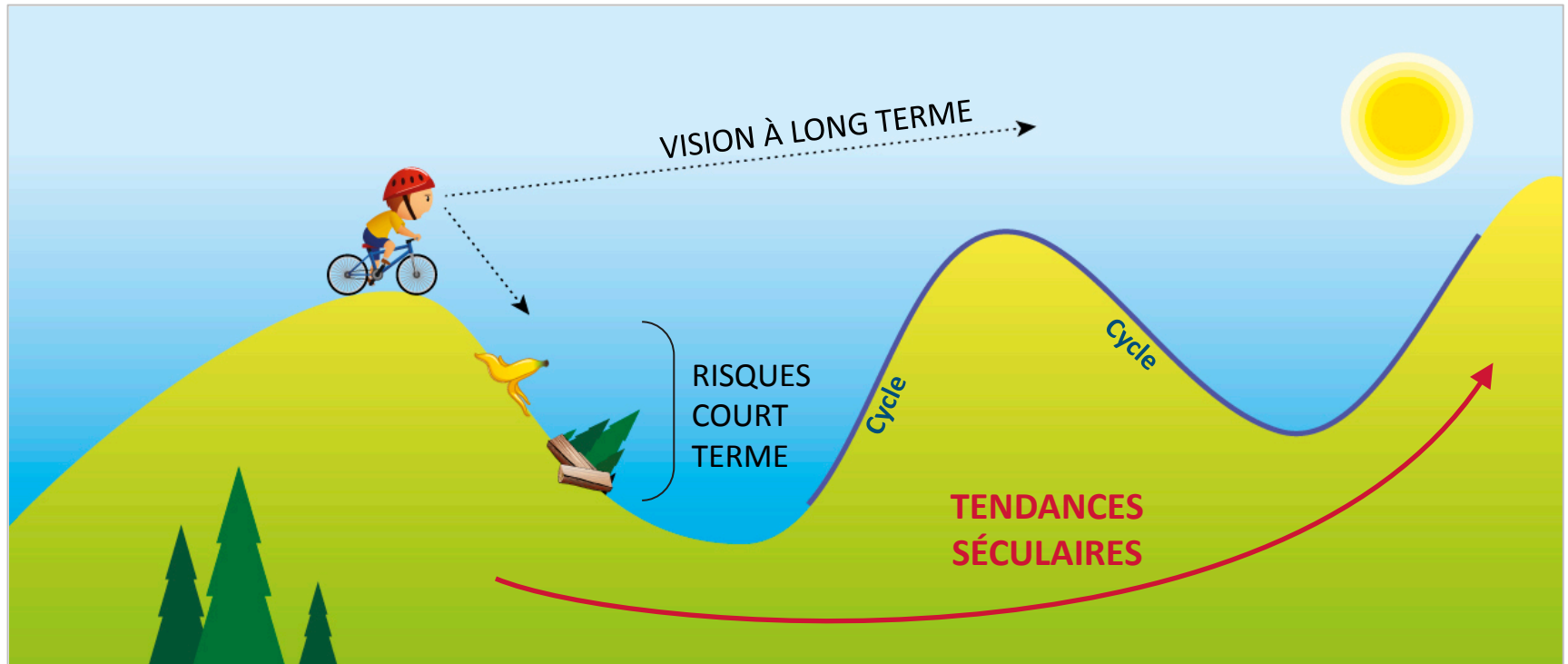
Exemple de positionnement tactique : Carmignac Profil Réactif 100

Carmignac Profil Réactif 100 - positions dérivées additionnelles



Anticiper les tendances plutôt que les subir

Les marchés sont influencés par la combinaison des différents horizons de temps





Charles Zerah

Gérant – Marchés obligataires

Performances et contributions trimestrielles

1^{er} trimestre 2015

	Performance du Fonds	Indicateur de référence ¹	Performance du portefeuille	Impact dérivés ²
Carmignac Portfolio Global Bond	+11,91%	+10,66%	+8,04%	+3,87%

1. JP Morgan GBI Global (EUR)

2. Incluant les dérivés sur devises

Source : Carmignac Gestion, 31/03/2015

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Carmignac Portfolio Global Bond : attribution de performance

Performance nette au 1er trimestre 2015
(en points de base)

Emprunts souverains 484

Pays périphériques 250

Autres pays développés 234

Crédit 199

Finance 160

Autres 39

Devises 508

Performance nette 1191



Souverains périphériques
(Ex : Espagne, Italie, Portugal)



Autres souverains développés,
notamment Nouvelle-Zélande et
Royaume-Uni



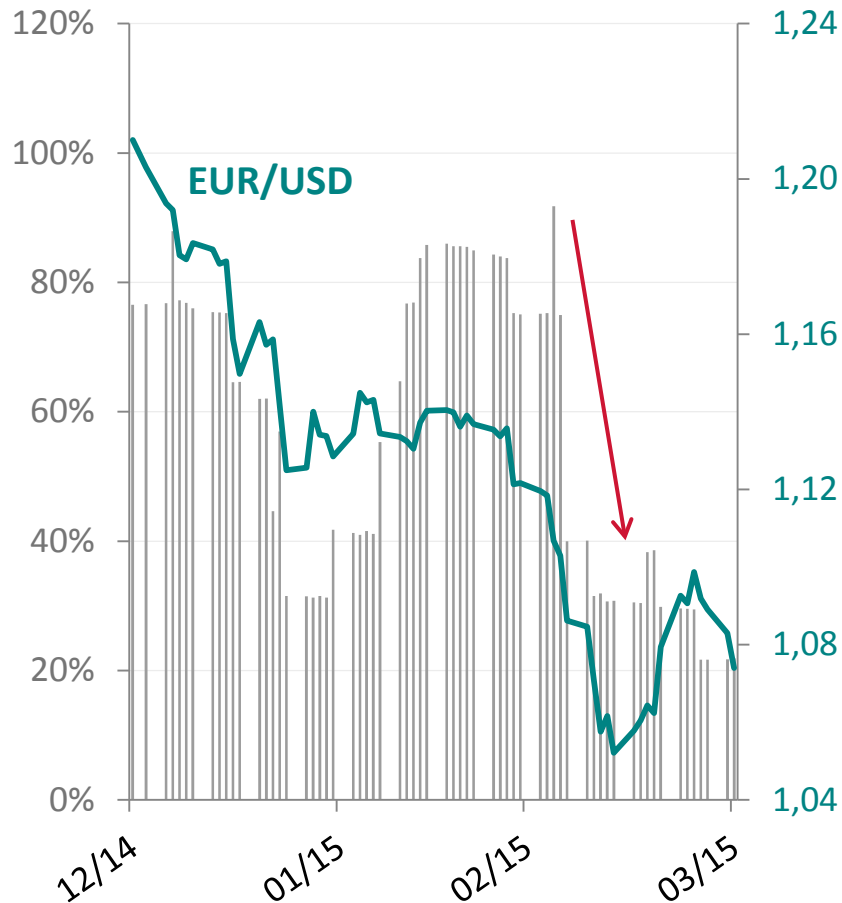
Crédit financier, soutenu par les
obligations “contingentes convertibles”



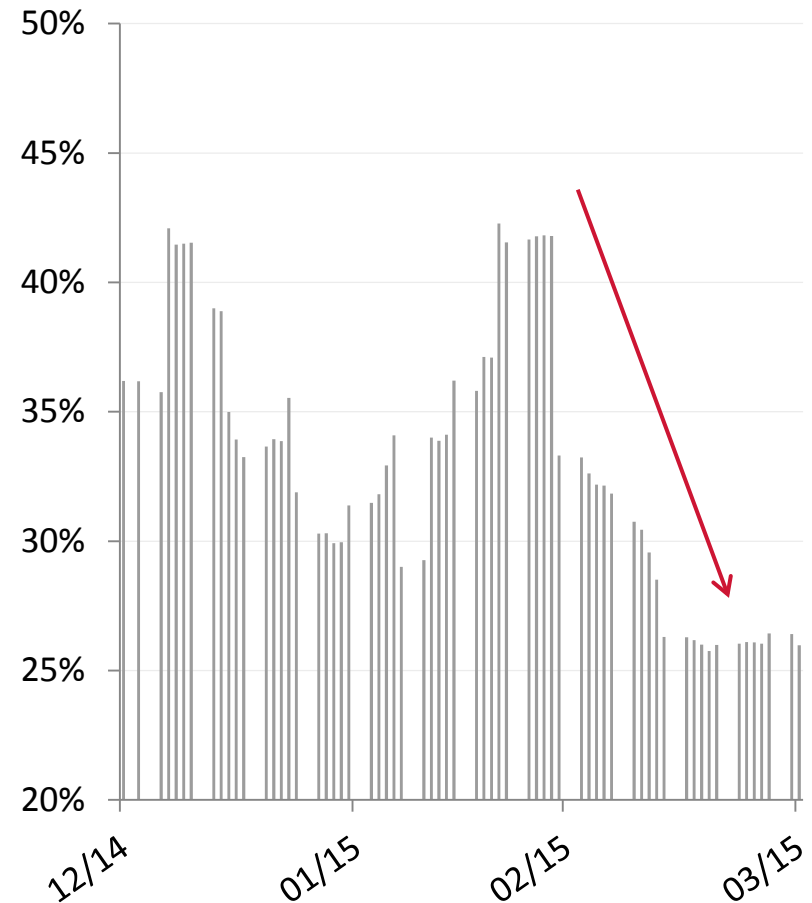
Stratégie devises, tirée par notre
exposition au dollar

Une gestion active et opportuniste marquée par des prises de profits régulières

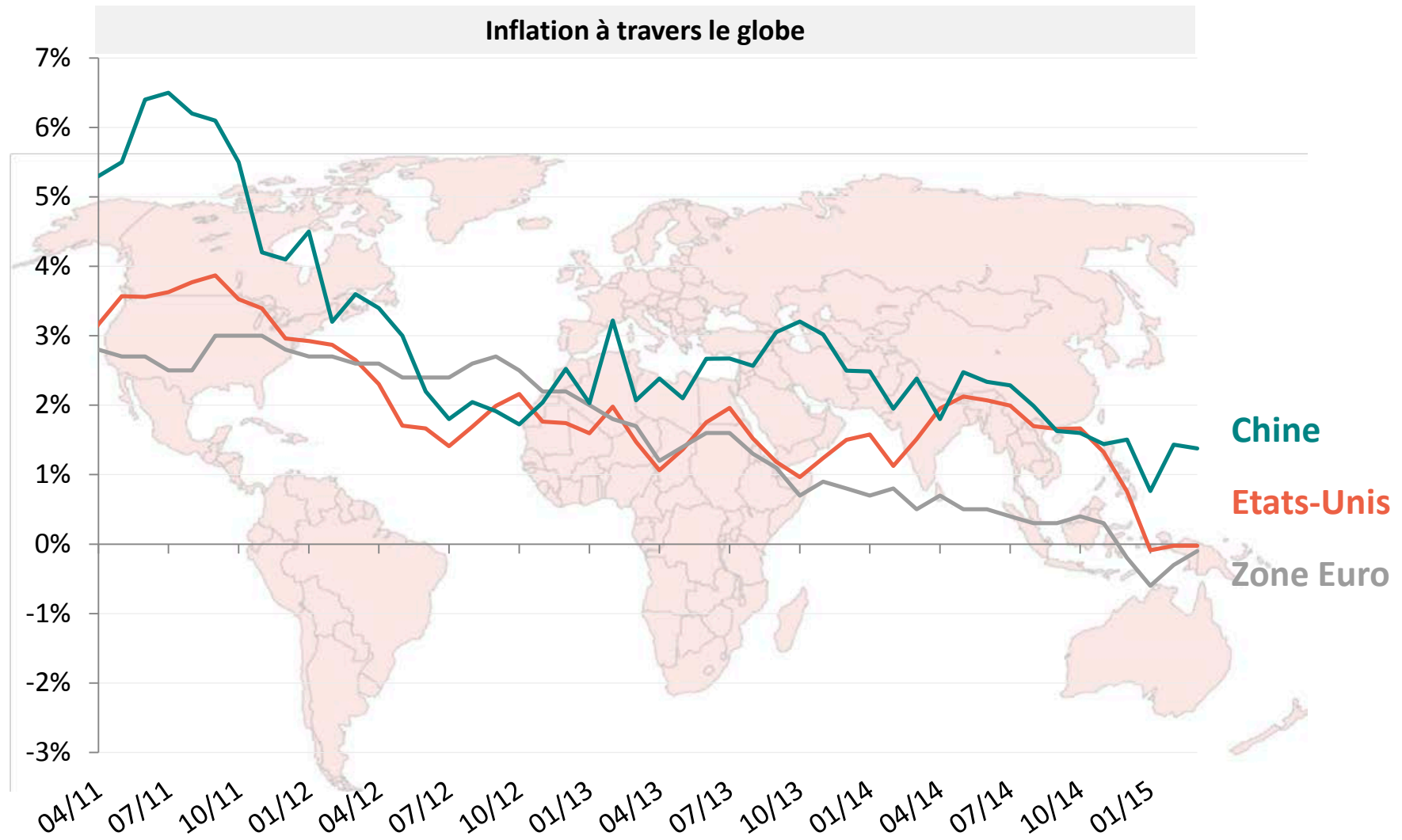
Exposition au dollar de
Carmignac Portfolio Global Bond



Allocation aux emprunts d'Etat périphériques
de Carmignac Portfolio Global Bond

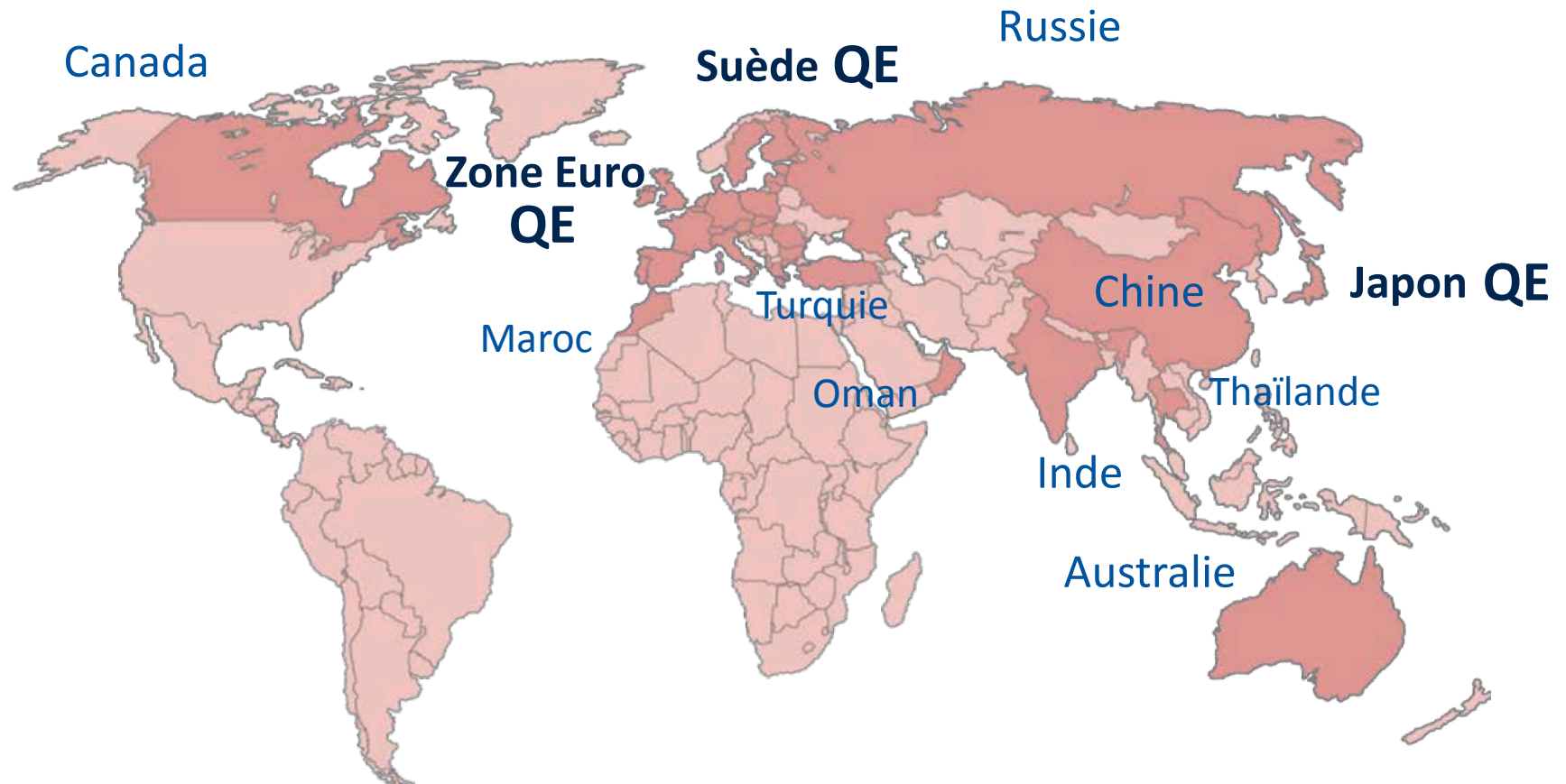


L'environnement mondial est désinflationniste



Source : Bloomberg, 31/03/2015

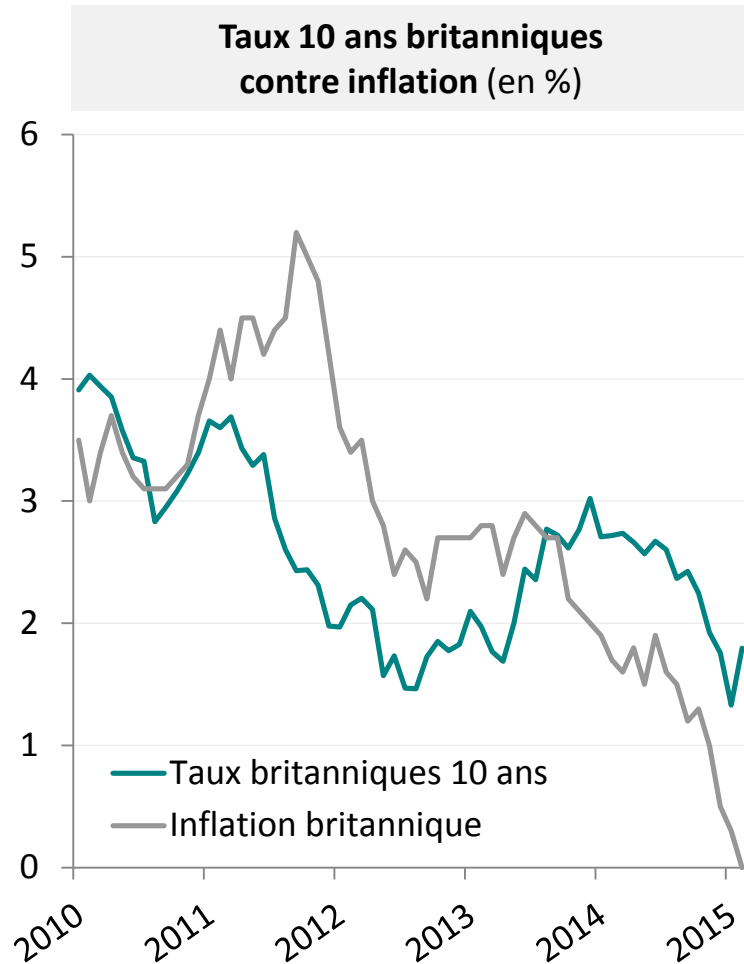
Assouplissement des politiques monétaires en 2015



Une approche globale, indispensable pour capter les opportunités à travers le globe

Taux britanniques : la force du sterling et la faiblesse de l'inflation pourraient entraîner une détente des rendements

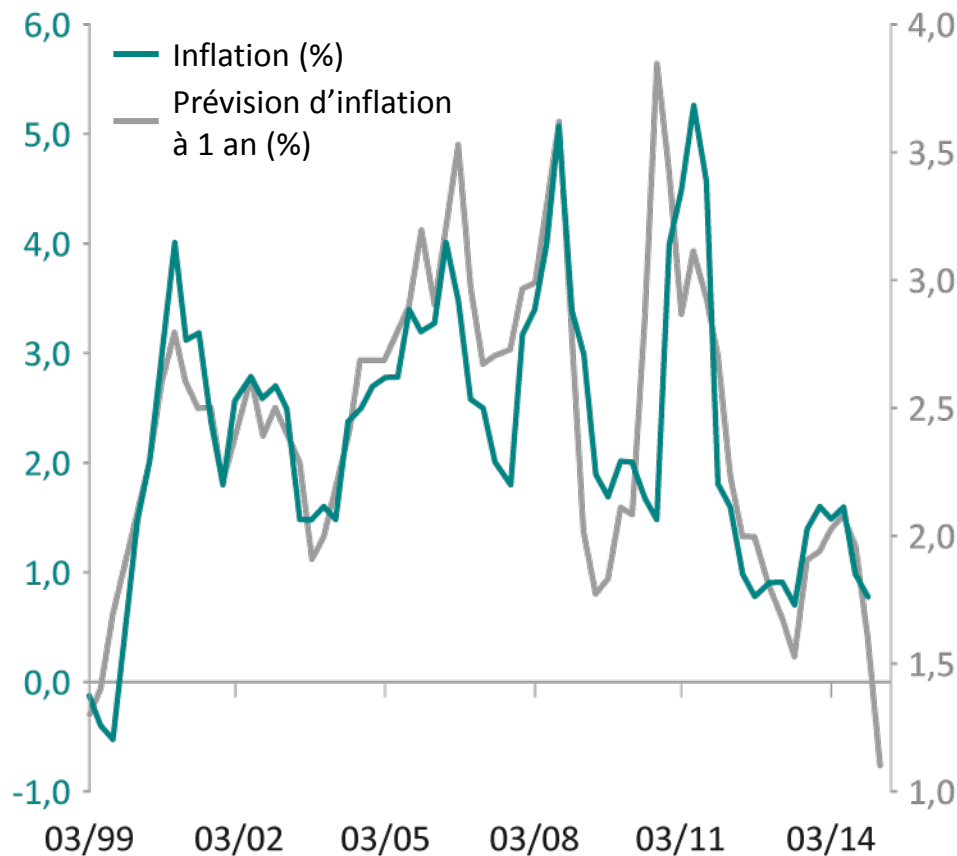
Taux 10 ans : **1,6%***



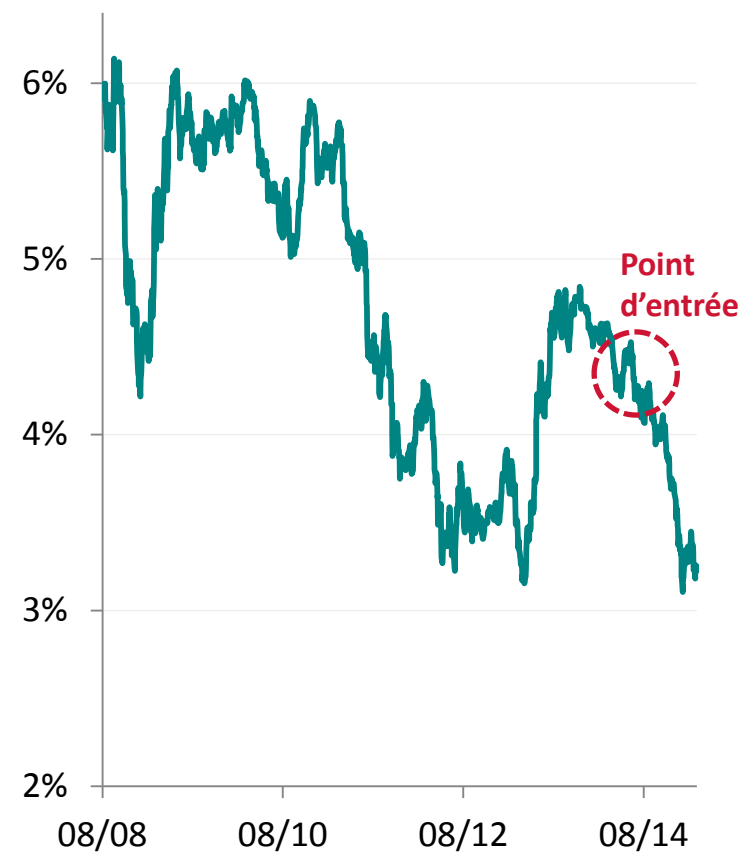
Source :
Gauche : Bloomberg, 28/02/2015
Droite : Bloomberg, 31/03/2015
* Au 16/04/2015

Nouvelle-Zélande : les risques significatifs de déflation peuvent-ils conduire à une baisse des taux ?

Taux 10 ans :
3,2%*

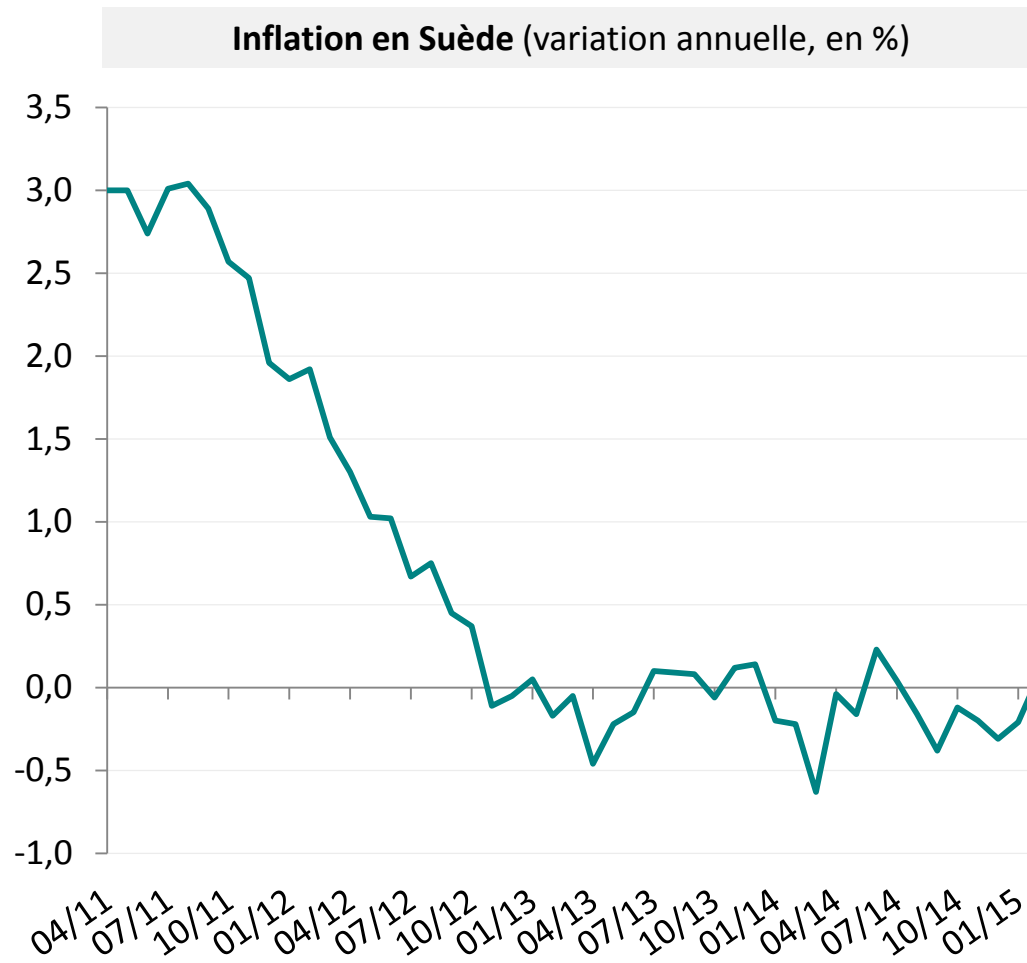


Taux néo-zélandais à 10 ans



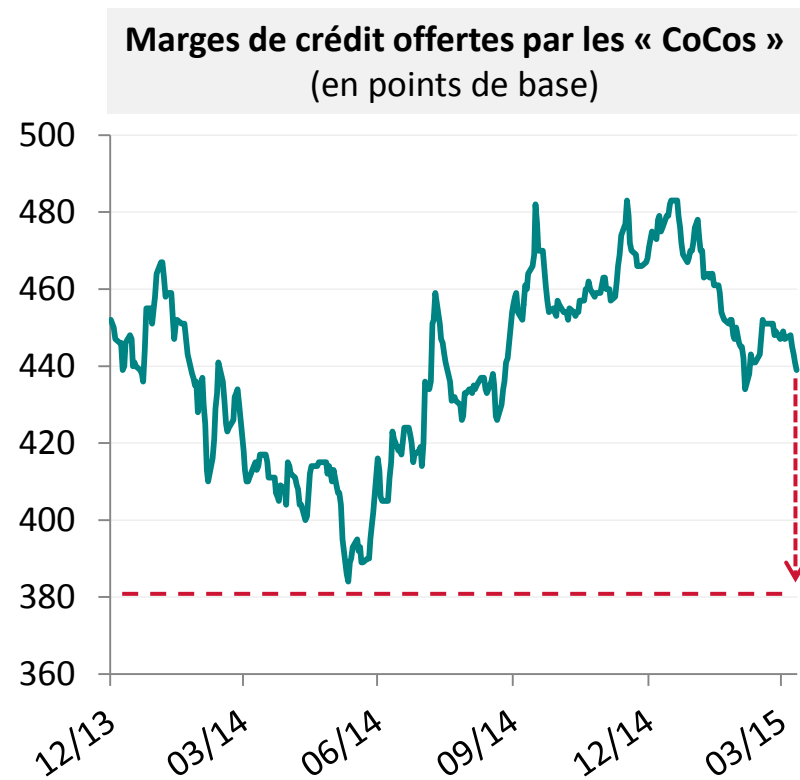
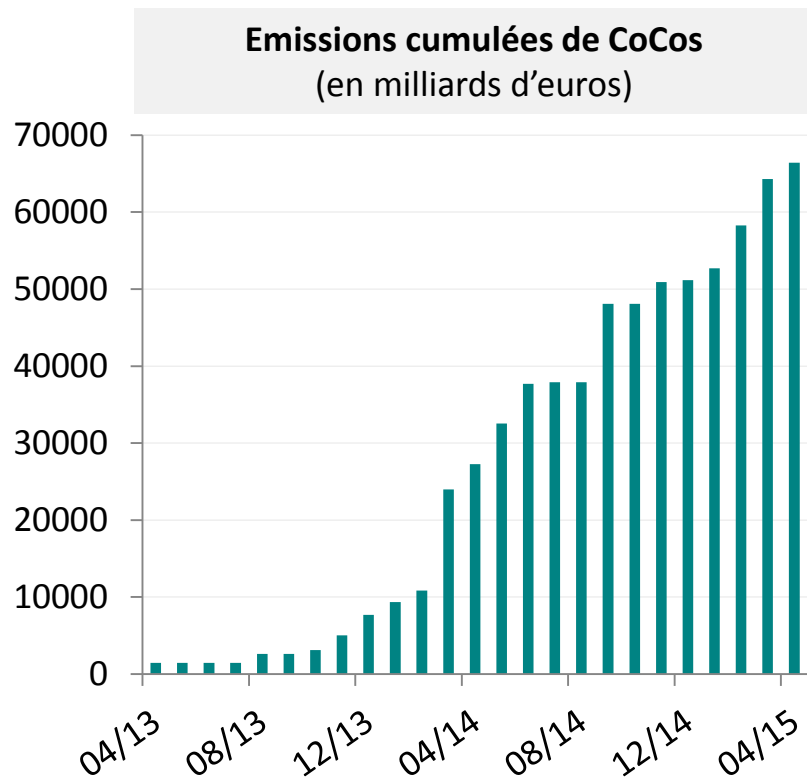
Source : Bloomberg, 31/03/2015
* 16/04/2015

Suède : le faible niveau d'inflation a amené la Banque centrale à une posture ultra accommodante



- Persistance de la faiblesse des niveaux d'inflation
- Baisse des taux de 25 points de base
- Elargissement du « QE », qui représente désormais **333% des émissions nettes**

Crédit : le segment subordonné européen (CoCos) présente toujours des valorisations attractives

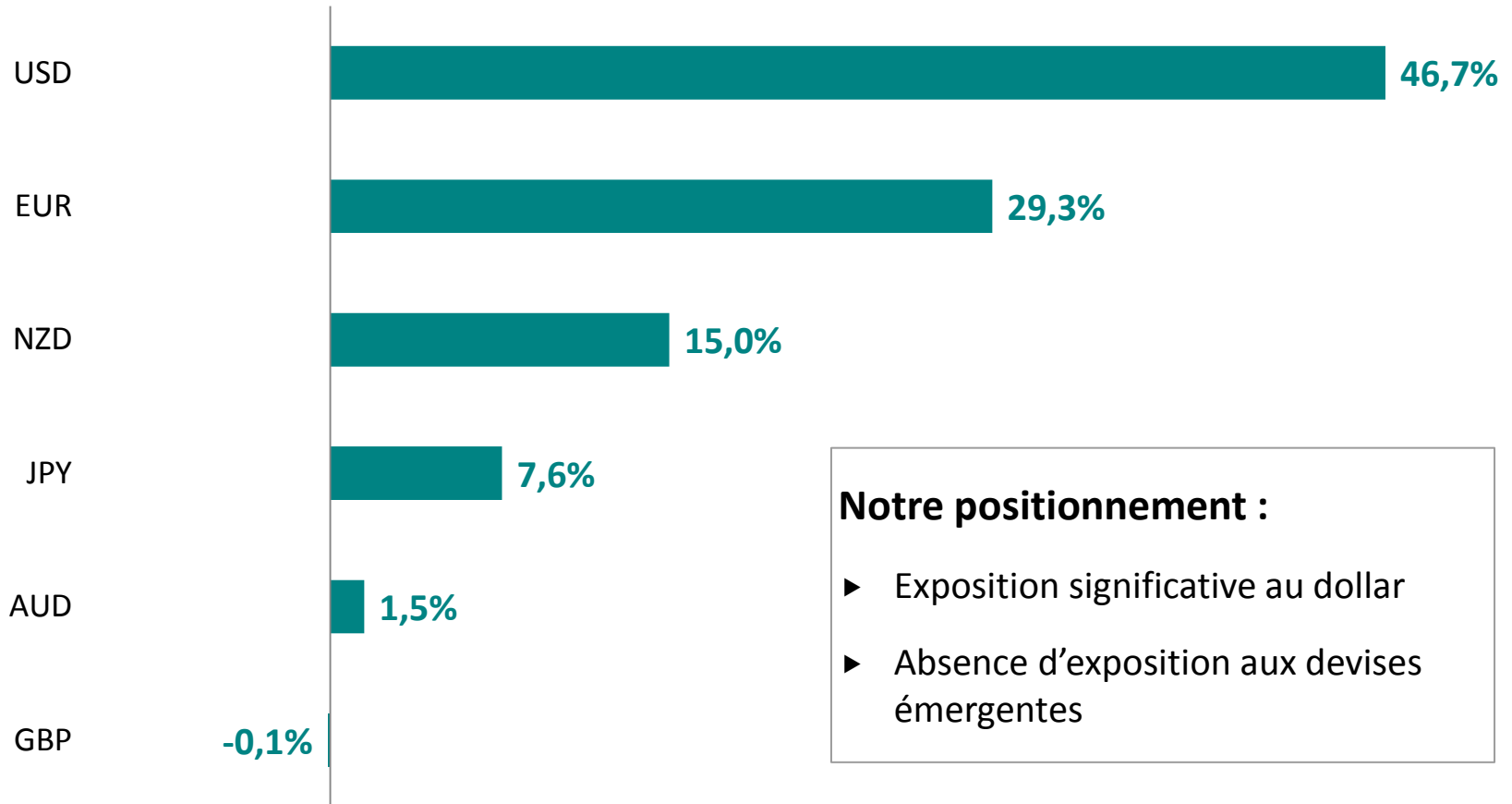


- Les émissions devraient continuer de s'accroître
- Les spreads à l'émission se sont nettement réduits depuis 2013 (de 730 pb à 440 pb)

- La récente tension des spreads offre un potentiel d'appréciation des « CoCos »

Devises : nous privilégions le dollar tout en diversifiant notre risque de change

Carmignac Portfolio Global Bond : exposition nette devises



Carmignac Portfolio Global Bond : l'allocation de la sensibilité reflète notre stratégie d'investissement

Crédit financier : 86 pb



CoCos
65 pb



Subordonnées
18 pb



Senior
3 pb

Emp. d'Etat périphériques : 48 pb



Espagne
20 pb



Portugal
12 pb



Italie
9 pb



Grèce
7 pb

Autres emp. d'Etat développés : 263 pb



Royaume-Uni
143 pb



Nouvelle-Zélande
69 pb



Suède
36 pb



Australie
23 pb

Sensibilité globale : 403 pb

Conclusion : Carmignac Portfolio Global Bond

- 1 ▶ Désinflation et politiques monétaires accommodantes à travers le globe constituent un environnement porteur pour les marchés obligataires
- 2 ▶ **Prises de profits** sur nos souverains périphériques tout en se **redéployant vers des poches de valeur** au sein de l'univers obligataire (Grande-Bretagne, Nouvelle-Zélande, crédit européen)
- 3 ▶ **Gestion tactique** de notre exposition au dollar à travers une **diversification du risque** de change
- 4 ▶ Maintien de notre approche **flexible et opportuniste** sur les marchés obligataires et de devises afin de **maximiser la performance**





Xavier Hovasse

Gérant Actions - Marchés Emergents

David Park

Gérant Actions - Marchés Emergents

Performances et contributions trimestrielles

1^{er} trimestre 2015

	Performance du Fonds	Indicateur de référence	Performance du portefeuille	Impact dérivés
Carmignac Emergents	+17,16%	+15,19% ¹	+17,31 %	-0,15%
Carmignac Portfolio Emerging Discovery	+10,21%	+16,27% ²	+10,01%	+0,21%
Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine	+12,59%	+11,70% ³	+11,81%	+0,78%

1. MSCI Emerging Markets NR (EUR)

2. 50% MSCI EM Mid Cap NR (EUR) + 50% MSCI EM Small Cap NR (EUR)

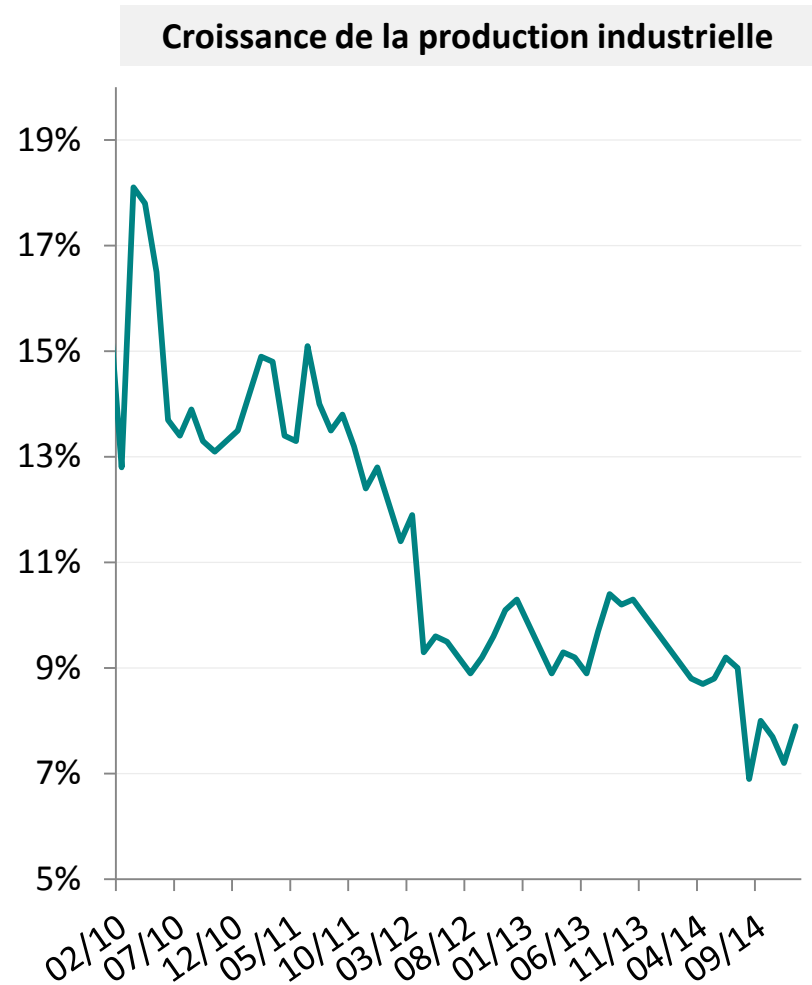
3. 50% MSCI EM NR (EUR) + 50% JP Morgan GBI-EM Global Diversified Composite Unhedged (EUR)

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Source : Carmignac Gestion, 31/03/2015

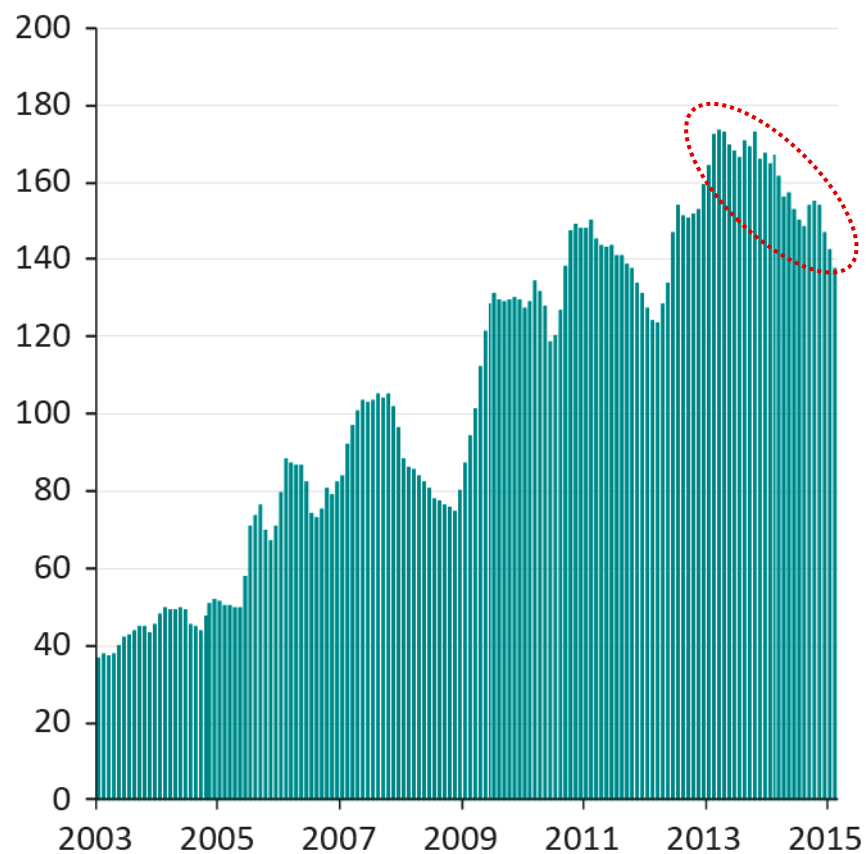
I. Analyse Pays

Ce que les indicateurs chinois nous montrent...

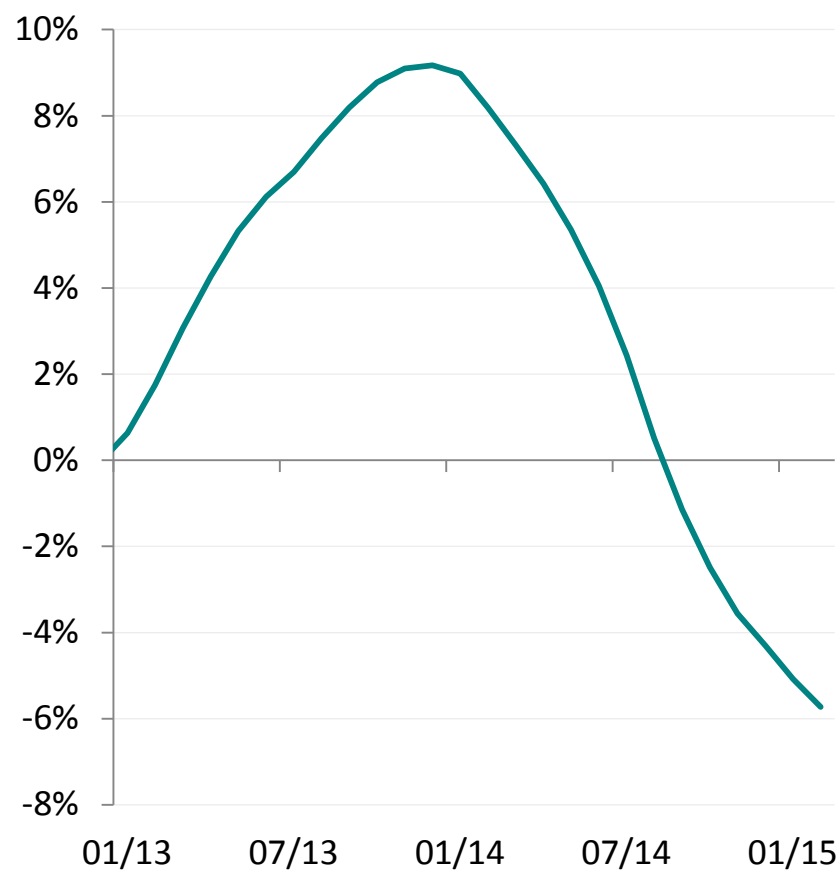


Un marché immobilier toujours faible

Des ventes en baisse (3mma)



Les prix déclinent (var.annuelle %)

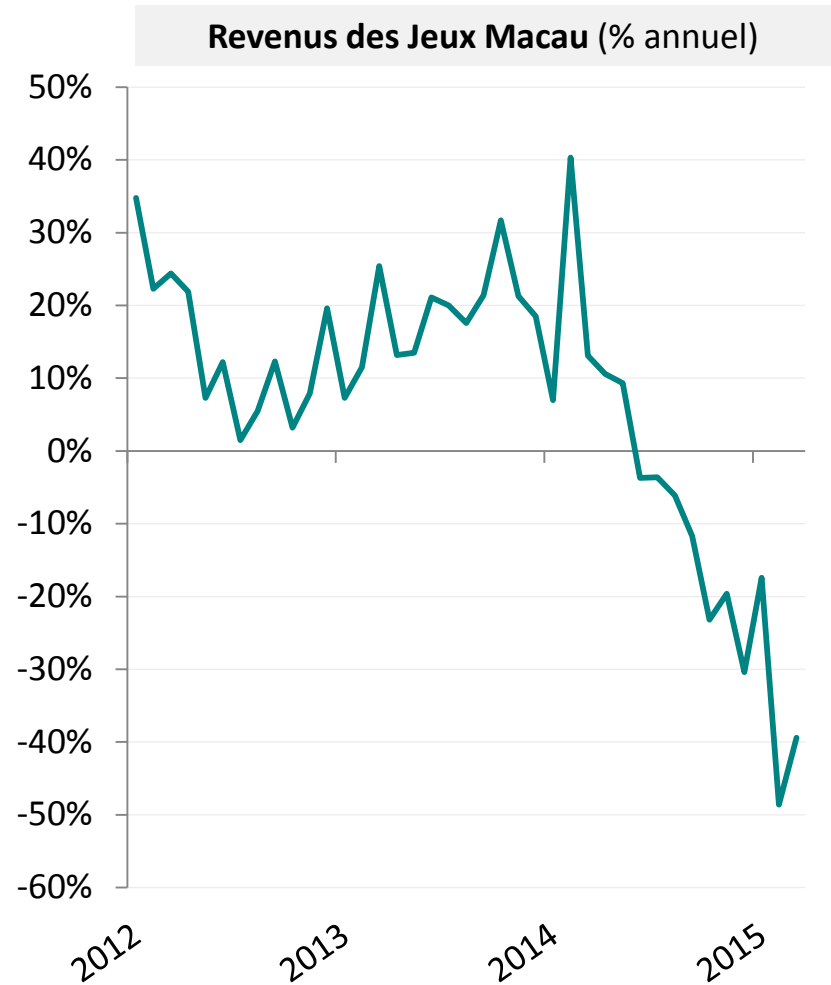
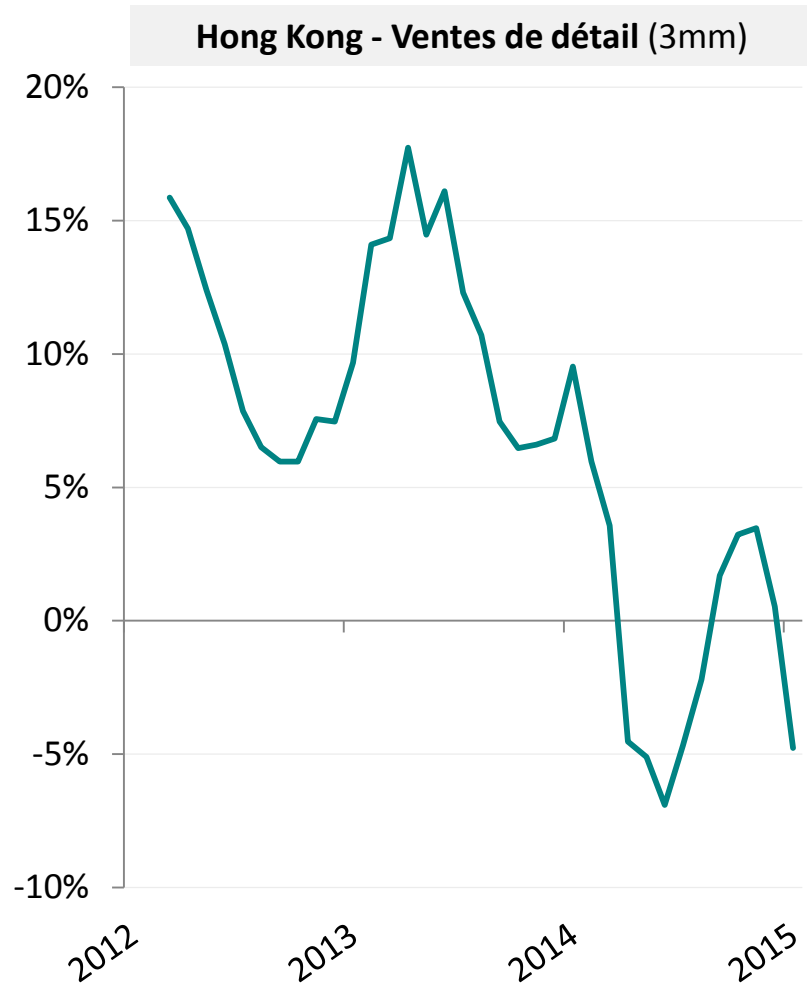


Source : Emerging Advisors Group, How Bad is the Chinese Property Overhang, 24/03/2015

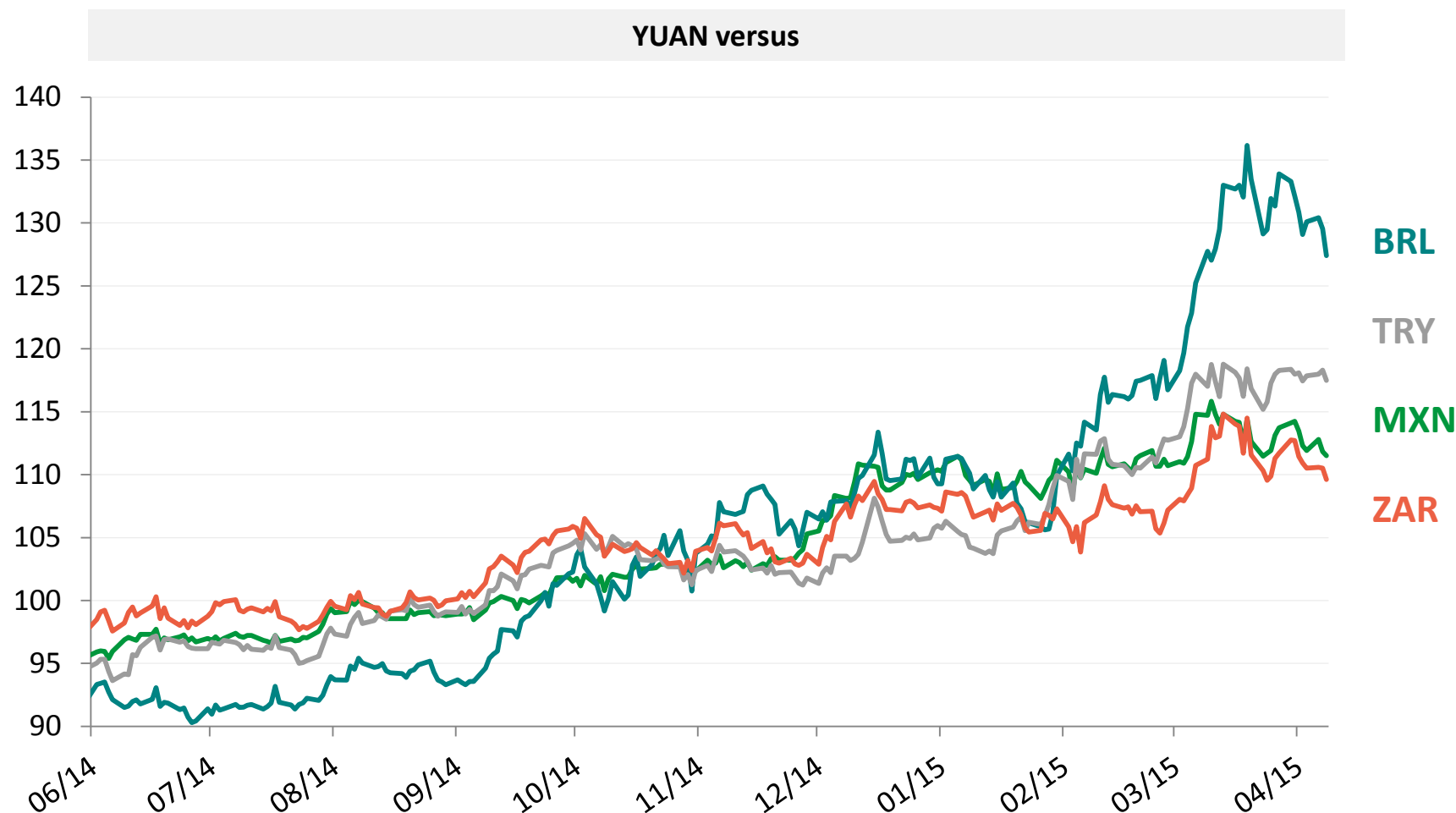
3mma = moyenne mobile à 3 mois

Echelle de gauche : base 100 = moyenne sur la période 2007-2009

Événements politiques et campagne anti-corruption



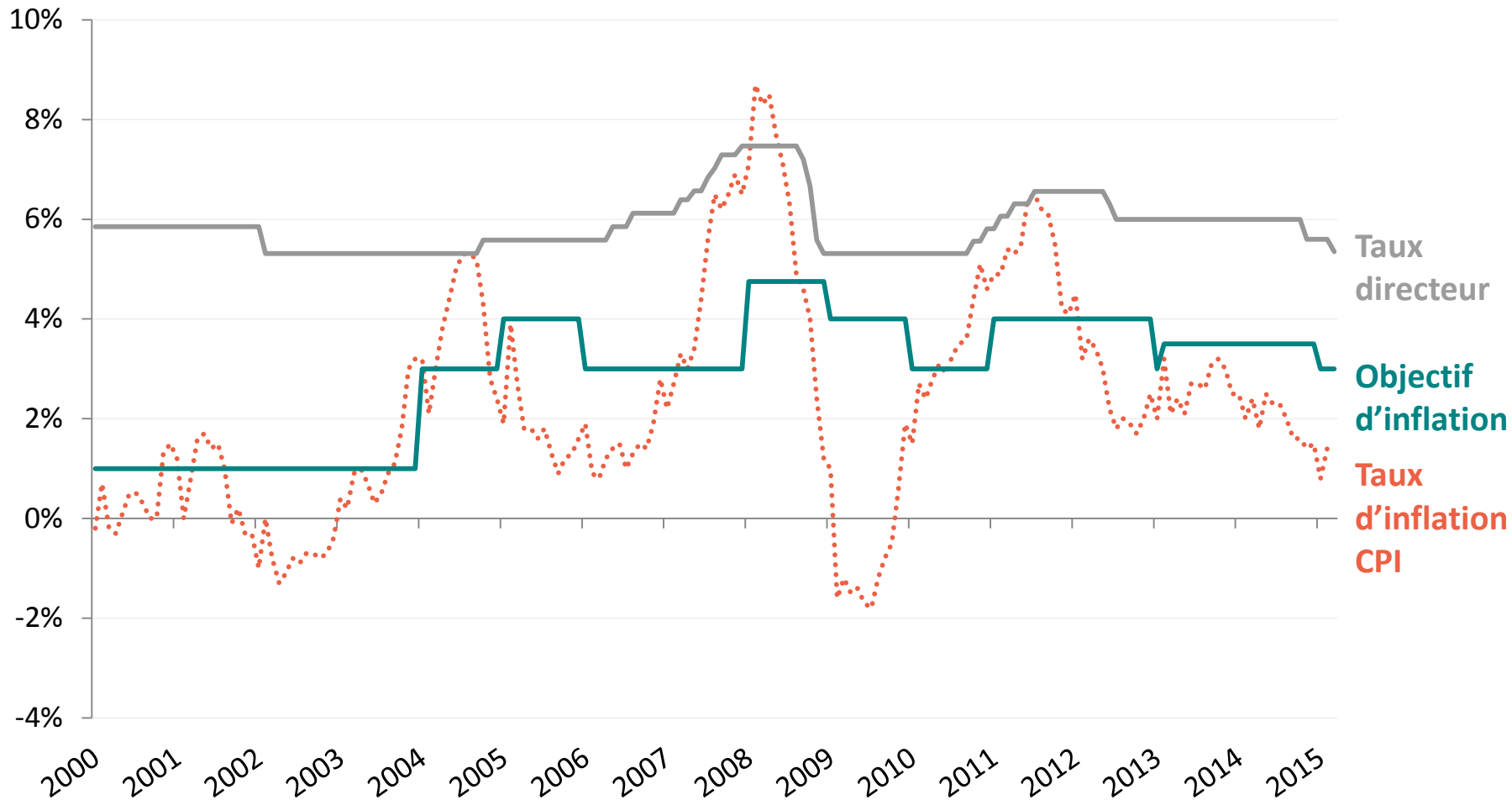
Une devise forte, soutenue par un excédent extérieur



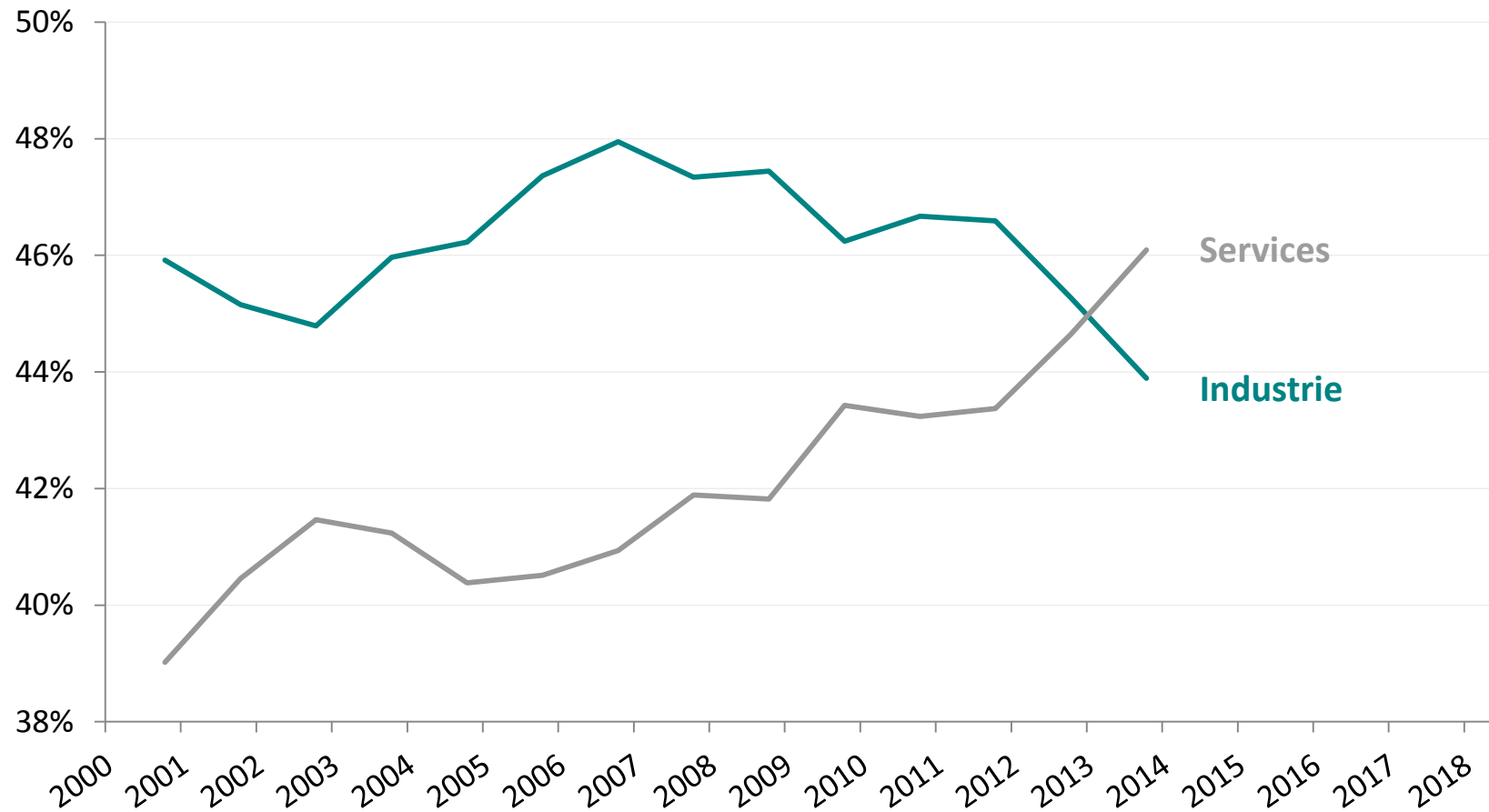
Source : Carmignac Gestion, Bloomberg 31/03/2015

Base 100 au 01/01/2014

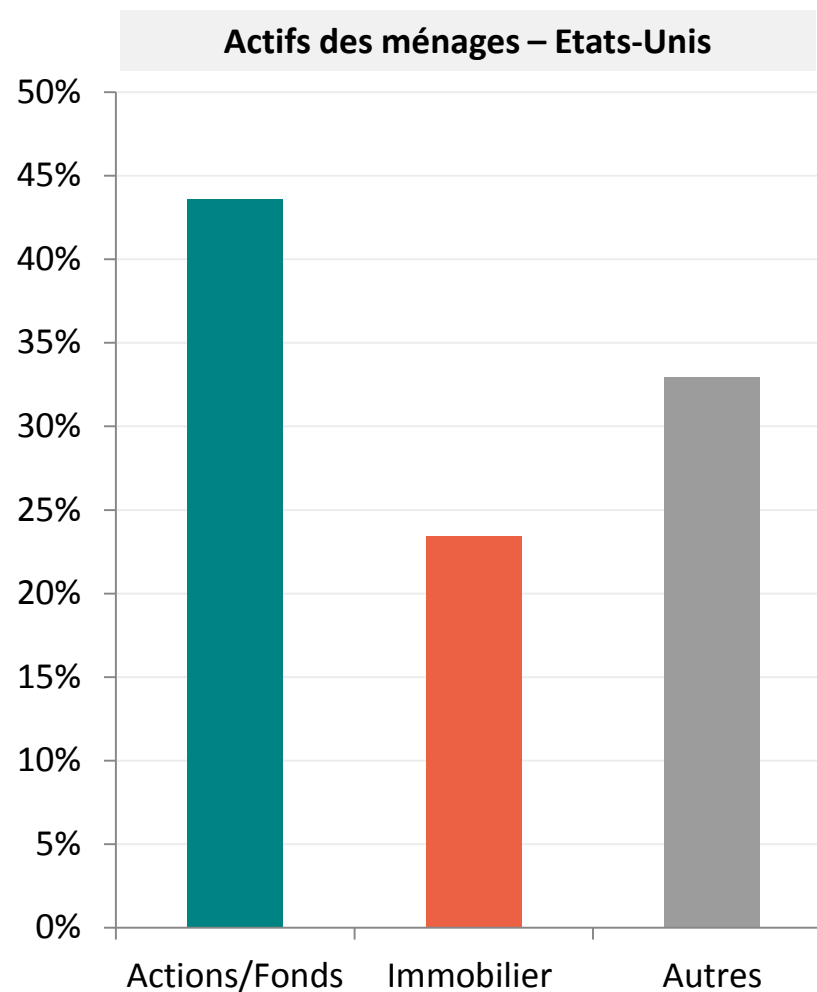
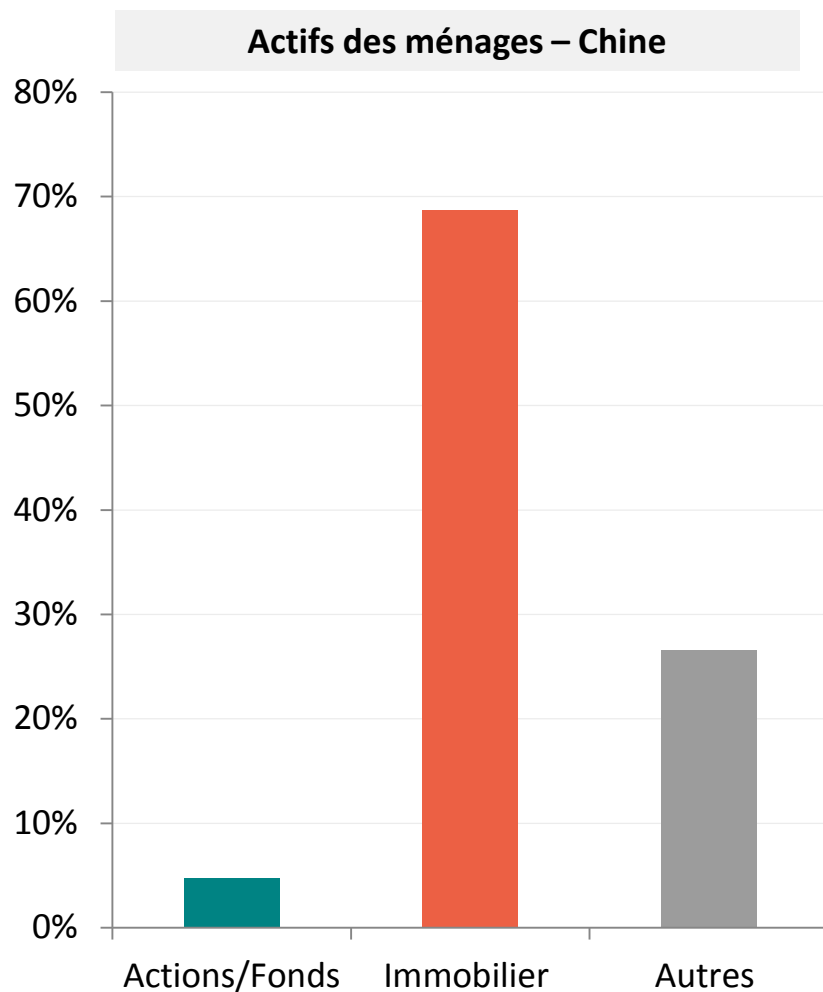
Un assouplissement monétaire en cours



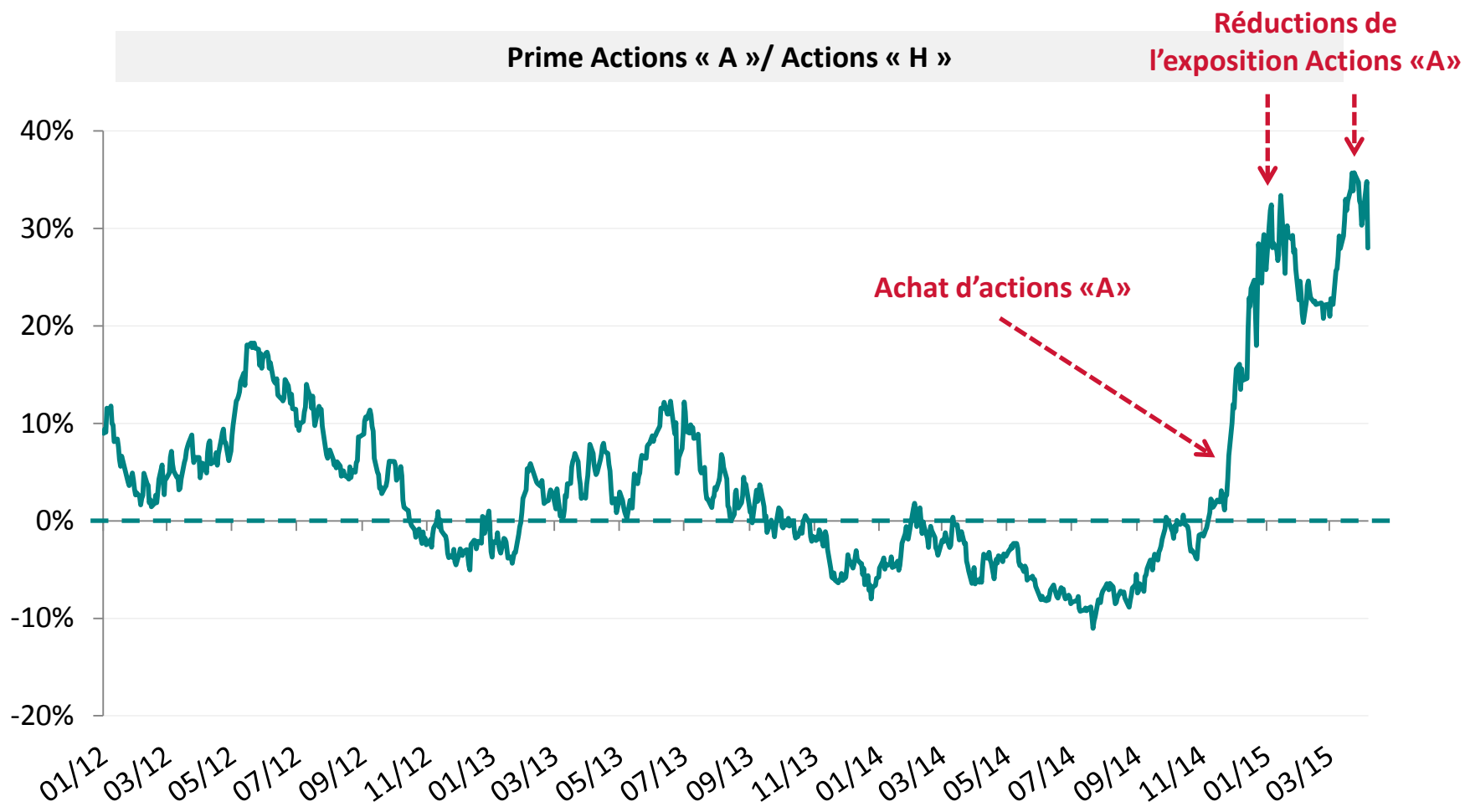
Le rééquilibrage tant attendu est en cours



Un afflux de liquidités sans précédent !

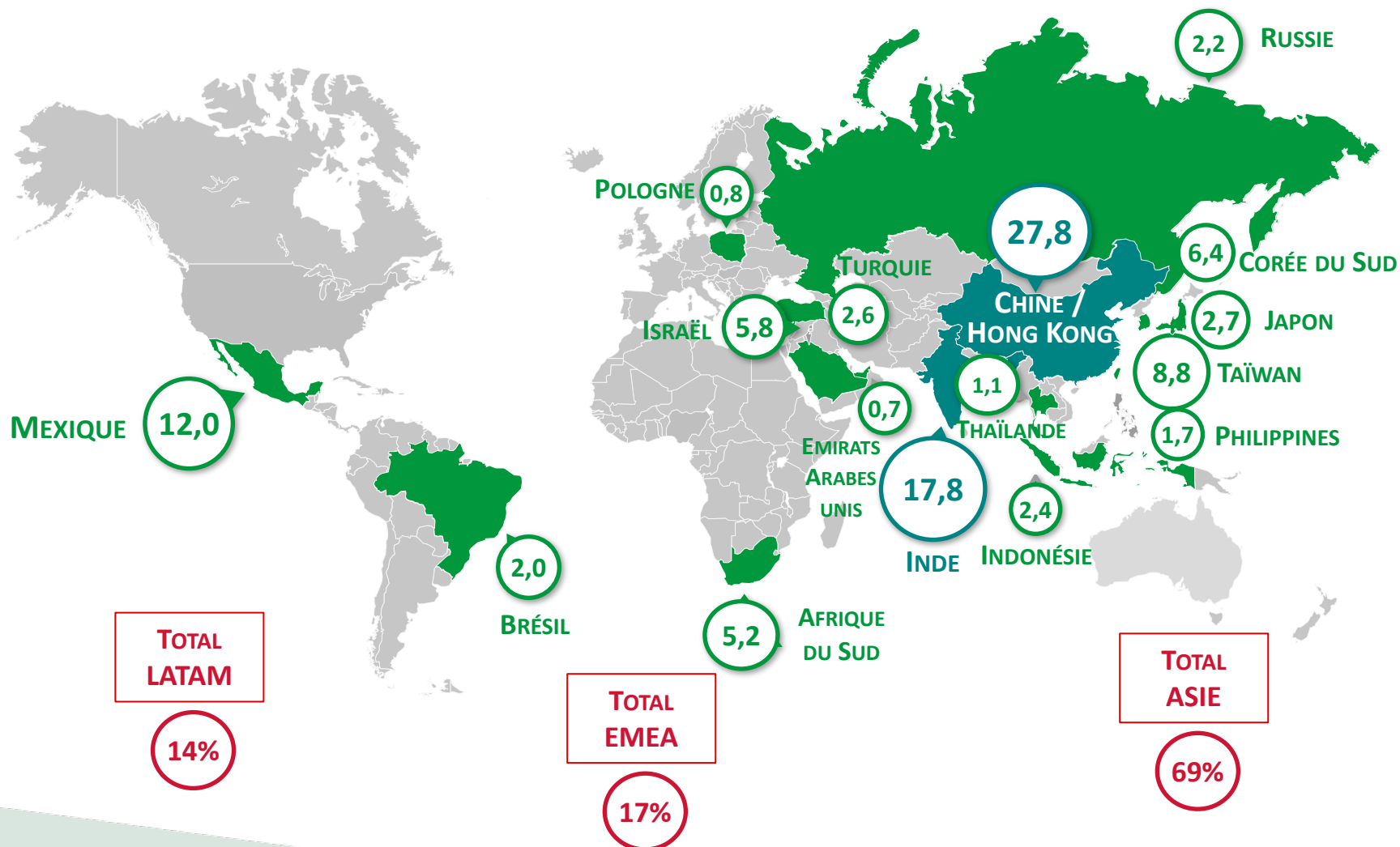


Marché A : exubérance irrationnelle ?



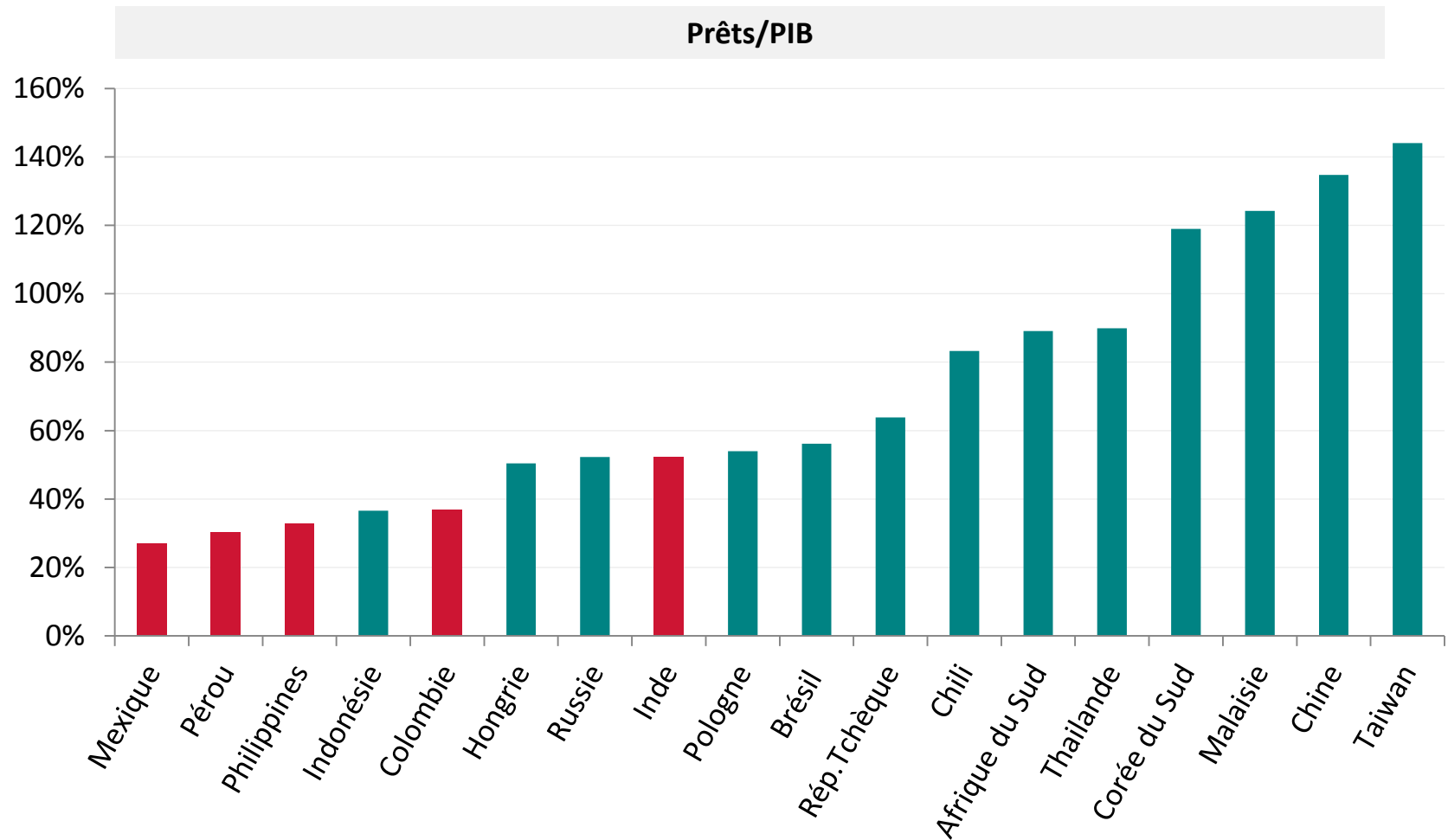
Carmignac Emergents : une allocation géographique marquée par nos fortes convictions

Répartition Géographique % de Carmignac Emergents

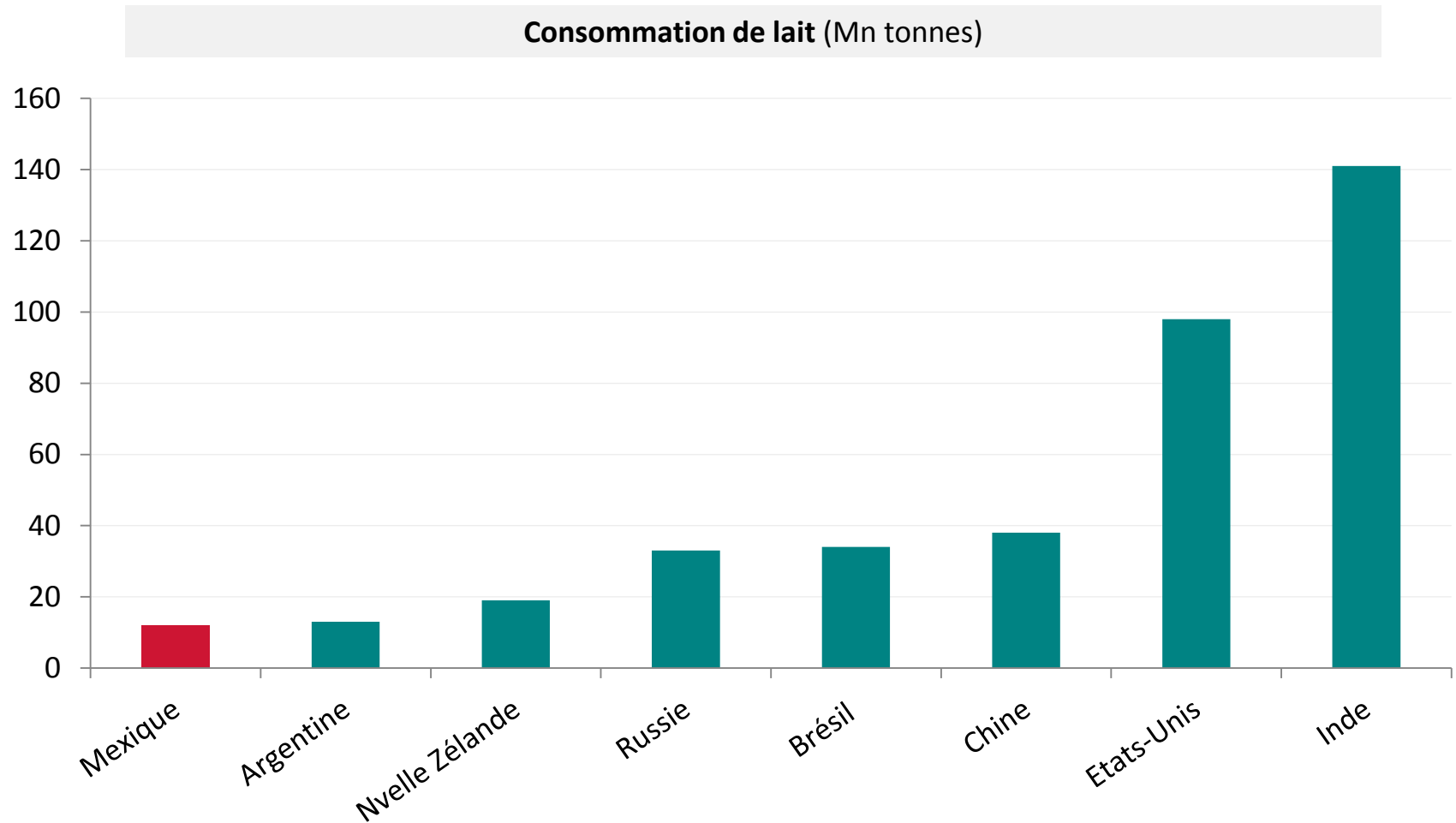


II. Analyse Secteurs

Une recherche continue de secteurs sous-pénétrés

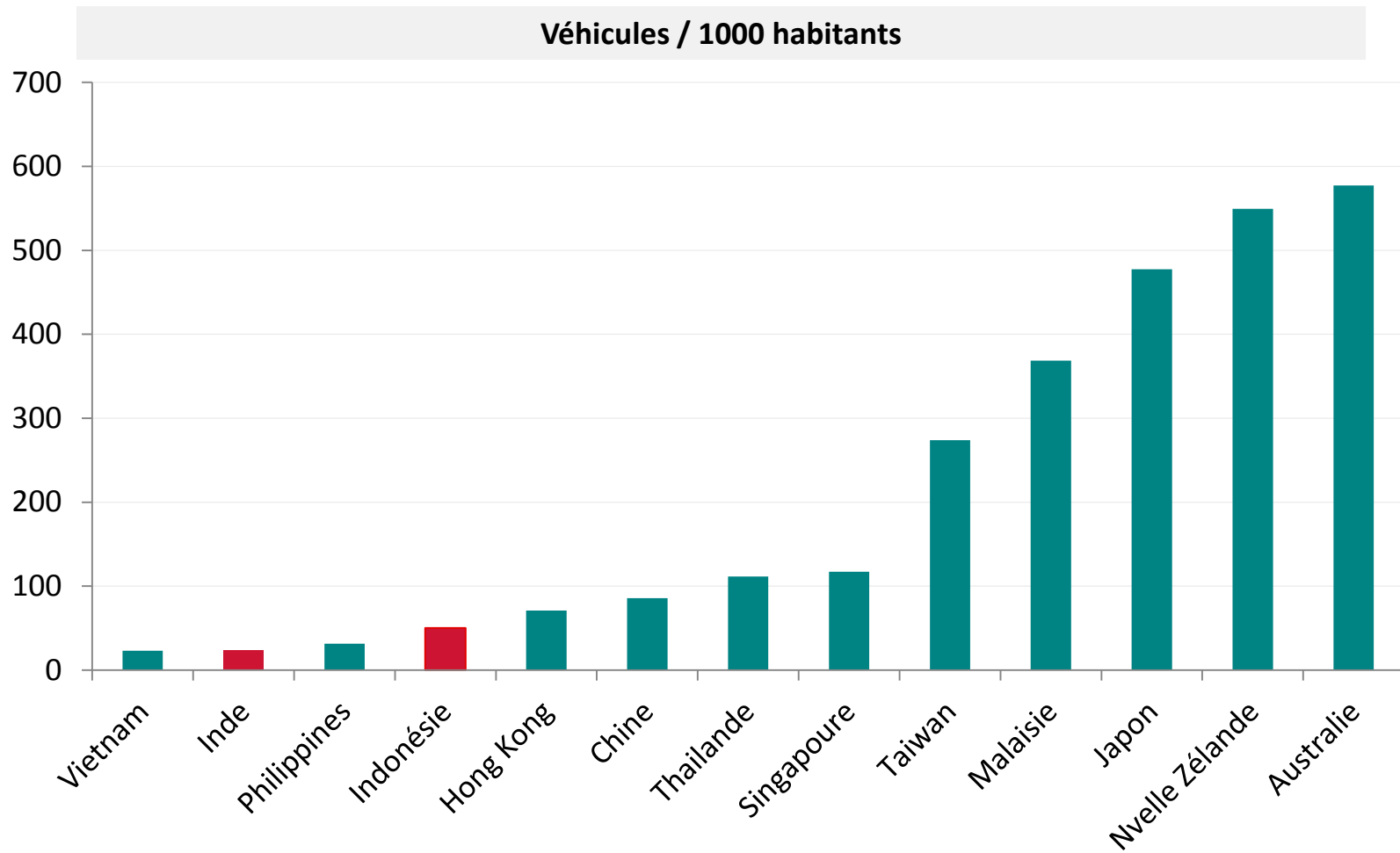


Une recherche continue de secteurs sous-pénétrés



Source : Carmignac Gestion, USDA, 31/03/2015

Une recherche continue de secteurs sous-pénétrés



III. Analyse Valeurs

Une lecture financière différente

1

Compte de Résultat

Produits d'exploitation
Charges d'exploitation
EBITDA
Résultat courant
Résultat net avant impôts
Résultat net

2

Bilan comptable

Actif	Passif
Immobilisations corporelles	Capitaux Propres
Immobilisations incorporelles	Réserves
Immobilisations financières	Report à nouveau
Stocks	Résultat
Créances	
Disponibles	Dettes

3

Tableau des flux de trésorerie

EBITDA
Variation du BFR
Flux de trésorerie d'exploitation
CAPEX
Flux liés à l'investissement
Flux liés au financement
Free Cash Flow

Une lecture financière différente

1

Tableau des flux de trésorerie

EBITDA
Variation du BFR
Flux de trésorerie d'exploitation
CAPEX
Flux liés à l'investissement
Flux liés au financement
Free Cash Flow

2

Bilan comptable

Actif	Passif
Immobilisations corporelles	Capitaux Propres
Immobilisations incorporelles	Réserves
Immobilisations financières	Report à nouveau
Stocks	Résultat
Créances	
Disponibles	Dettes

3

Compte de Résultat

Produits d'exploitation
Charges d'exploitation
EBITDA
Résultat courant
Résultat net avant impôts
Résultat net

Pourquoi une telle attention portée sur la génération de liquidités

1

Tableau des flux de trésorerie

EBITDA

Variation du BFR

Flux de trésorerie d'exploitation

CAPEX

Flux liés à l'investissement

Flux liés au financement

Free Cash Flow

FCF élevés = capacité d'autofinancer sa croissance

Privilégier des entreprises à faible intensité capitalistique

Privilégier des entreprises dont le BFR est négatif

Un process qui a fait ses preuves dans les pays développés

Classement FORBES Top 20		
1	Bill GATES	Logiciels
2	Carlos SLIM	Télécom
3	Warren BUFFETT	Assurances
4	Amancio ORTEGA	Vente au détail
5	Larry ELLISON	Logiciels
6	Charles KOCH	Industrie
7	David KOCH	Industrie
8	Christy WALTON	Vente au détail
9	Jim WALTON	Vente au détail
10	Liliane BETTENCOURT	Consommation
11	Alice WALTON	Vente au détail
12	Robson WALTON	Vente au détail
13	Bernard ARNAULT	Consommation
14	Michael BLOOMBERG	Logiciels
15	Jeff BEZOS	Internet
16	Mark ZUCKERBERG	Internet
17	Li KA SHING	Immobilier
18	Sheldon ADELSON	Casinos
19	Larry PAGE	Internet
20	Sergey BRIN	Internet



Microsoft®

BERKSHIRE HATHAWAY INC.

ORACLE®

amazon.com®

Google

Walmart*

facebook®

L'ORÉAL

ZARA

Un process qui a fait ses preuves dans les pays développés

Classement FORBES Top 20		
1	Bill GATES	Logiciels
2	Carlos SLIM	Télécom
3	Warren BUFFETT	Assurances
4	Amancio ORTEGA	Vente au détail
5	Larry ELLISON	Logiciels
6	Charles KOCH	Industrie
7	David KOCH	Industrie
8	Christy WALTON	Vente au détail
9	Jim WALTON	Vente au détail
10	Liliane BETTENCOURT	Consommation
11	Alice WALTON	Vente au détail
12	Robson WALTON	Vente au détail
13	Bernard ARNAULT	Consommation
14	Michael BLOOMBERG	Logiciels
15	Jeff BEZOS	Internet
16	Mark ZUCKERBERG	Internet
17	Li KA SHING	Immobilier
18	Sheldon ADELSON	Casinos
19	Larry PAGE	Internet
20	Sergey BRIN	Internet

Logiciels

Infosys

Checkpoint

Un process qui a fait ses preuves dans les pays développés

Classement FORBES Top 20		
1	Bill GATES	Logiciels
2	Carlos SLIM	Télécom
3	Warren BUFFETT	Assurances
4	Amancio ORTEGA	Vente au détail
5	Larry ELLISON	Logiciels
6	Charles KOCH	Industrie
7	David KOCH	Industrie
8	Christy WALTON	Vente au détail
9	Jim WALTON	Vente au détail
10	Liliane BETTENCOURT	Consommation
11	Alice WALTON	Vente au détail
12	Robson WALTON	Vente au détail
13	Bernard ARNAULT	Consommation
14	Michael BLOOMBERG	Logiciels
15	Jeff BEZOS	Internet
16	Mark ZUCKERBERG	Internet
17	Li KA SHING	Immobilier
18	Sheldon ADELSON	Casinos
19	Larry PAGE	Internet
20	Sergey BRIN	Internet

Vente au détail

Wal-Mart de Mexico

Grupo Pao De Acucar

Jeronimo Martins

Hero Supermarkets

President Chain Store

Almacenes Exito

Un process qui a fait ses preuves dans les pays développés

Classement FORBES Top 20		
1	Bill GATES	Logiciels
2	Carlos SLIM	Télécom
3	Warren BUFFETT	Assurances
4	Amancio ORTEGA	Vente au détail
5	Larry ELLISON	Logiciels
6	Charles KOCH	Industrie
7	David KOCH	Industrie
8	Christy WALTON	Vente au détail
9	Jim WALTON	Vente au détail
10	Liliane BETTENCOURT	Consommation
11	Alice WALTON	Vente au détail
12	Robson WALTON	Vente au détail
13	Bernard ARNAULT	Consommation
14	Michael BLOOMBERG	Logiciels
15	Jeff BEZOS	Internet
16	Mark ZUCKERBERG	Internet
17	Li KA SHING	Immobilier
18	Sheldon ADELSON	Casinos
19	Larry PAGE	Internet
20	Sergey BRIN	Internet

Internet
Baidu
Qihoo
Sina
Daum Communications
C-Nova

Un process qui a fait ses preuves dans les pays développés

Classement FORBES Top 20		
1	Bill GATES	Logiciels
2	Carlos SLIM	Télécom
3	Warren BUFFETT	Assurances
4	Amancio ORTEGA	Vente au détail
5	Larry ELLISON	Logiciels
6	Charles KOCH	Industrie
7	David KOCH	Industrie
8	Christy WALTON	Vente au détail
9	Jim WALTON	Vente au détail
10	Liliane BETTENCOURT	Consommation
11	Alice WALTON	Vente au détail
12	Robson WALTON	Vente au détail
13	Bernard ARNAULT	Consommation
14	Michael BLOOMBERG	Logiciels
15	Jeff BEZOS	Internet
16	Mark ZUCKERBERG	Internet
17	Li KA SHING	Immobilier
18	Sheldon ADELSON	Casinos
19	Larry PAGE	Internet
20	Sergey BRIN	Internet

Assurances

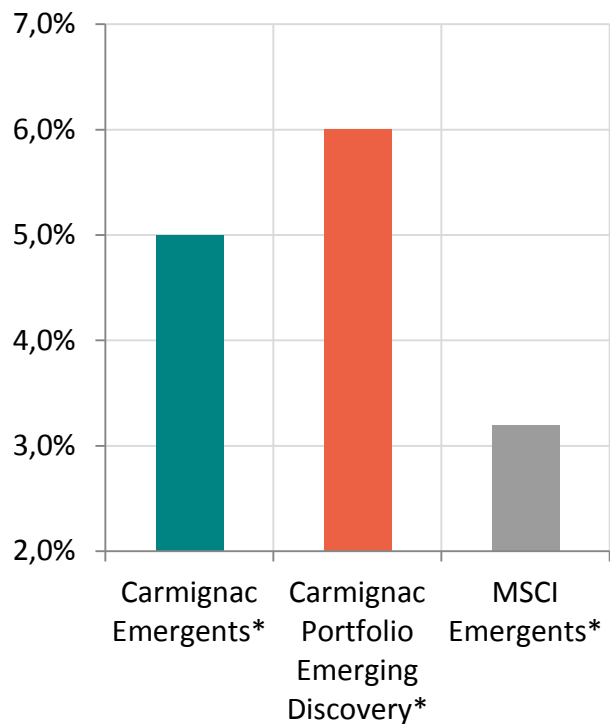
AIA Group

Sul America

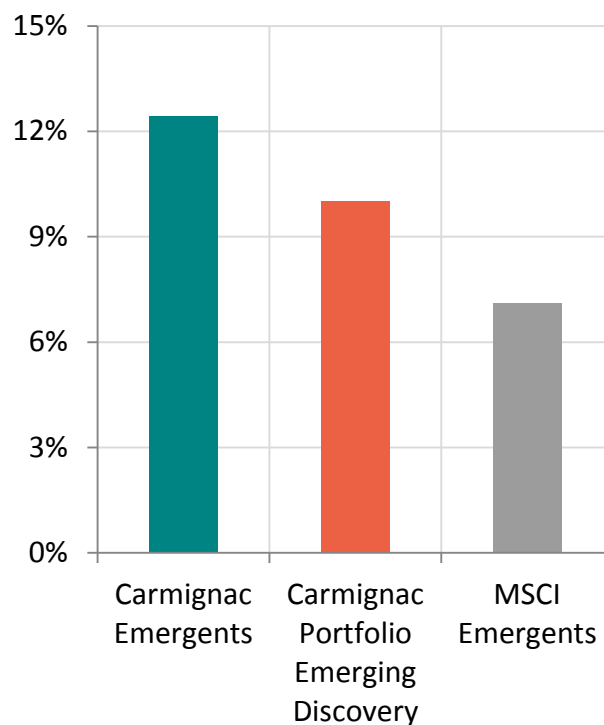
Avivasa Emeklilik

Des ratios financiers de qualité

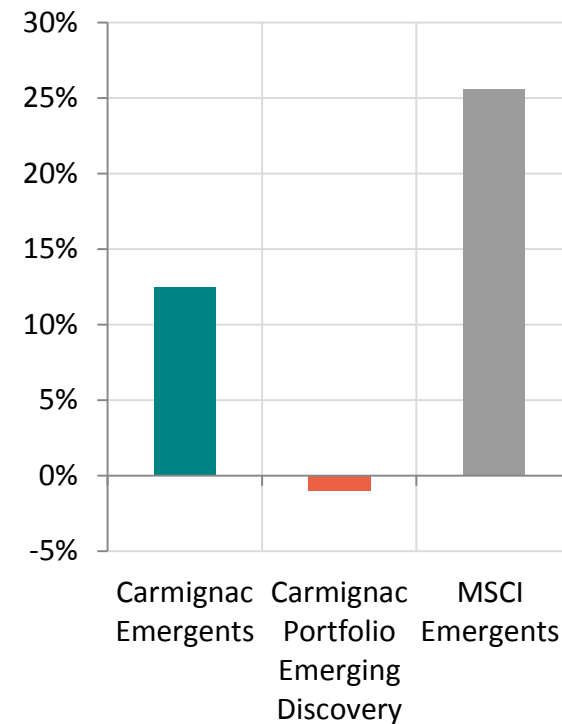
Rendement FCF



Rentabilité : Retour sur Capital Investi



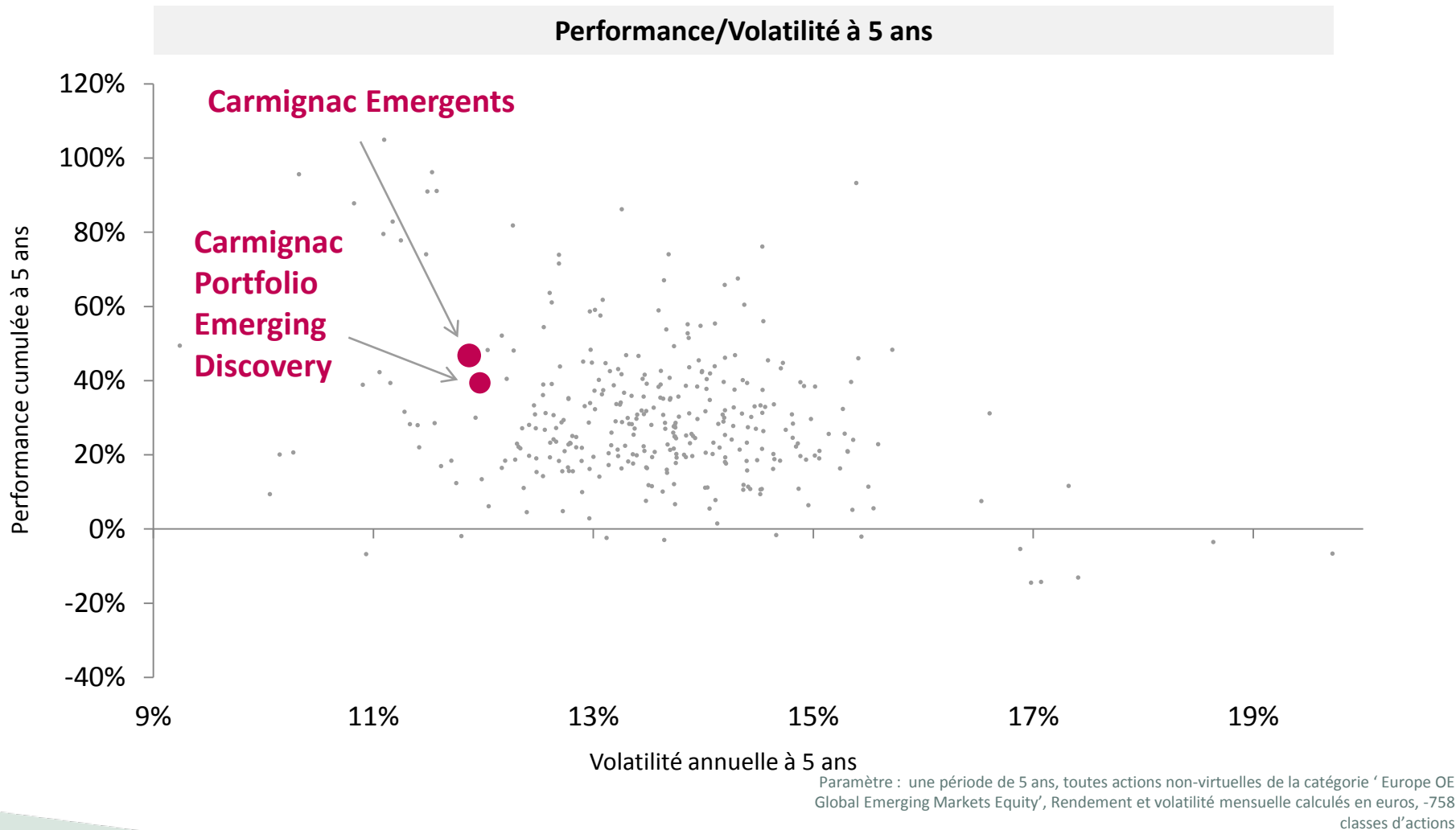
Moindre endettement



Source : Carmignac Gestion, Bloomberg 31/03/2015

* Excluant les valeurs financières

Un excellent couple rendement/risque à long terme



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, Elles ne sont pas constantes dans le temps

Source: Carmignac Gestion, Morningstar, 31/03/2015



Muhammed Yesilhark

Gérant – Responsable actions européennes

Performances et contributions trimestrielles

1^{er} trimestre 2015

	Performance du Fonds	Indicateur de référence
Carmignac Euro-Patrimoine	+2,54%	+8,91% ¹
Carmignac Portfolio Grande Europe	+10,04%	+16,67% ²
Carmignac Euro-Entrepreneurs	+15,79%	+16,54% ³

(1) 50% EURO STOXX 50 (dividendes nets réinvestis) + 50% Eonia capitalisé. Rebalancé trimestriellement

(2) Stoxx Europe 600 (dividendes nets réinvestis)

(3) Stoxx 200 Small (dividendes nets réinvestis)

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Source : Carmignac, 31/03/2015

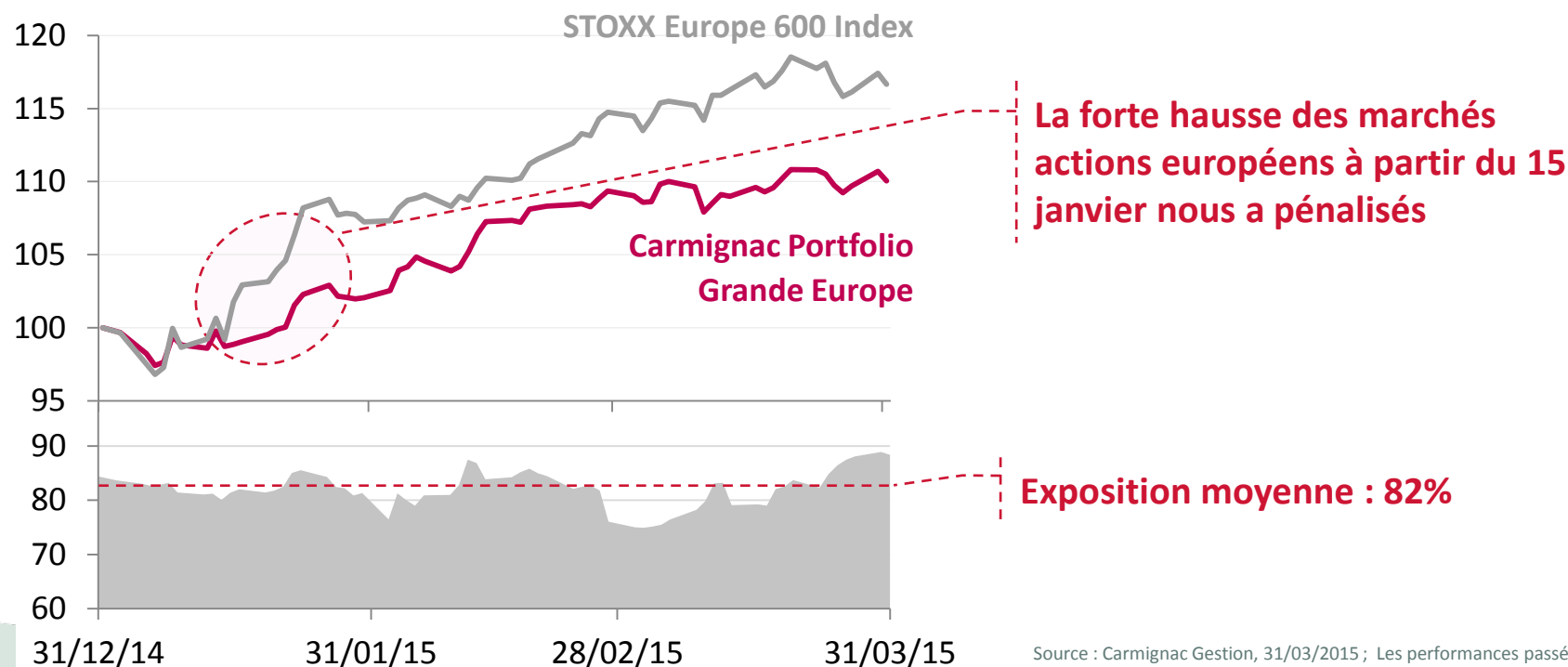
Que s'est-il passé ce trimestre

Carmignac Euro-Entrepreneurs

En dépit de sa sous-exposition, Carmignac Euro-Entrepreneurs a enregistré une performance en ligne avec son indicateur de référence **grâce à sa sélection de titres**

Carmignac Euro-Patrimoine & Carmignac Portfolio Grande Europe

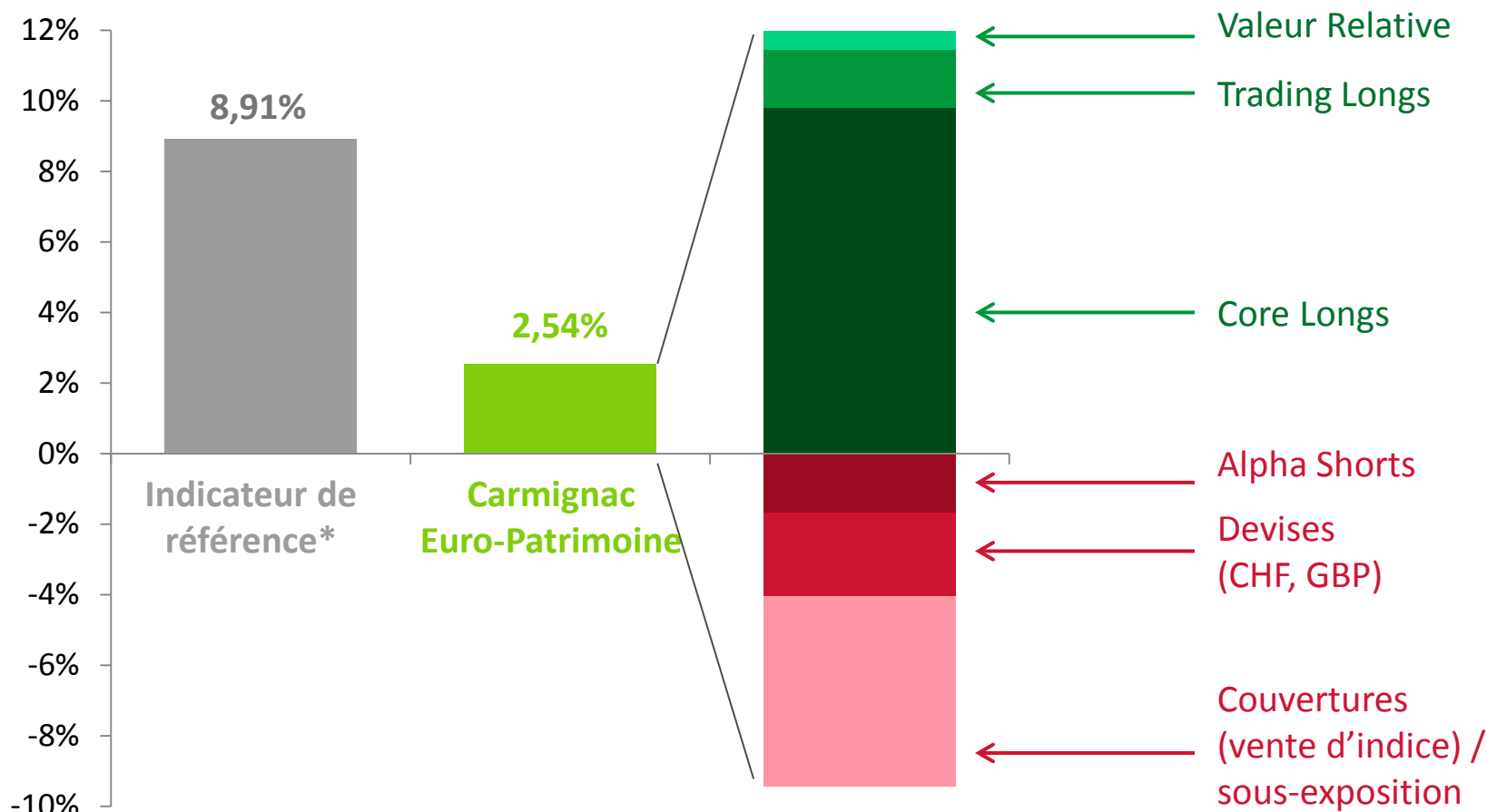
La déconnection entre les fondamentaux et le prix des actions a pénalisé la performance de nos Fonds de grandes capitalisations



Source : Carmignac Gestion, 31/03/2015 ; Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures,

Que s'est-il passé ce trimestre

Décomposition de la performance

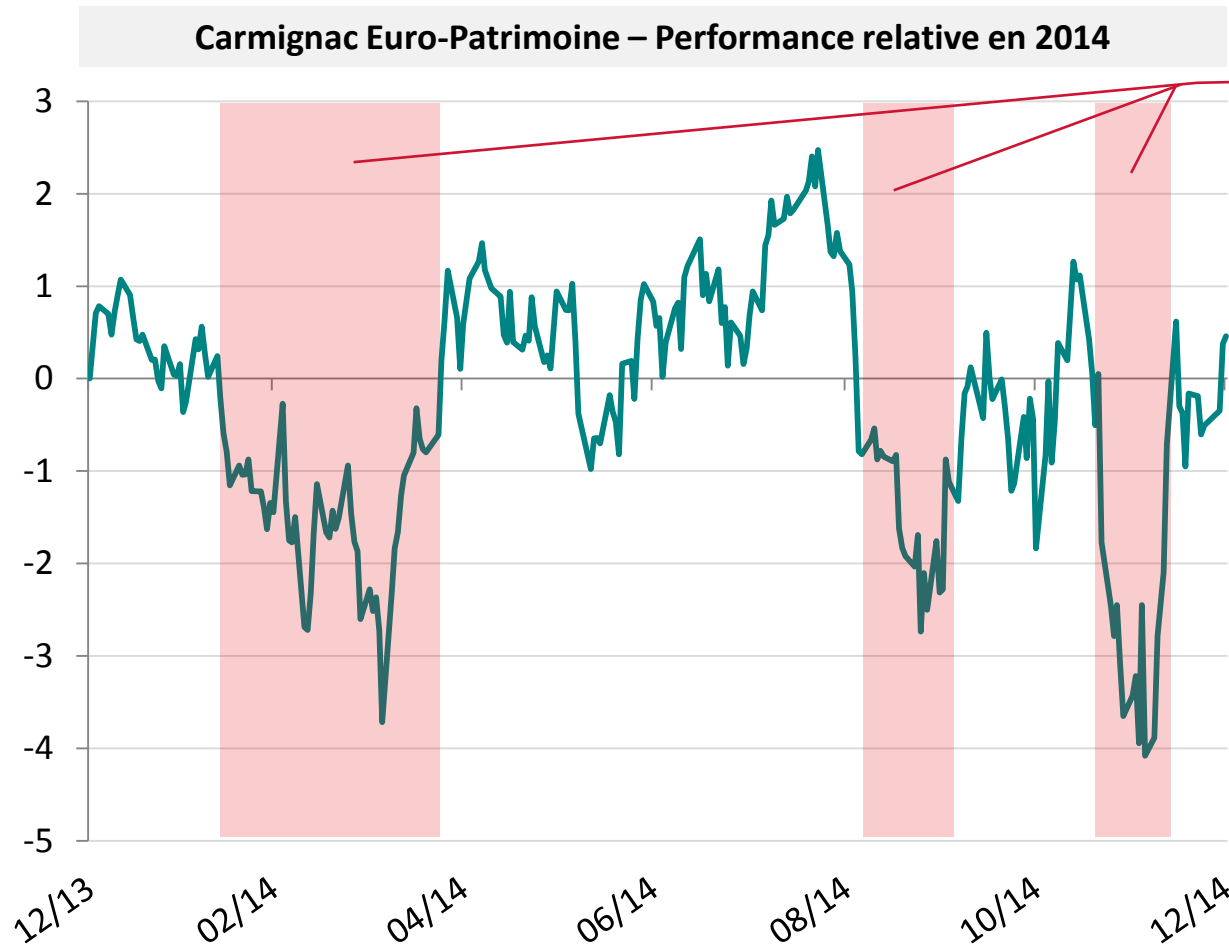


Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

* 50% EURO STOXX 50 (dividendes nets réinvestis) + 50% Eonia capitalisé. Rebalancé trimestriellement

Source : Carmignac ,31/03/2015

La décorrélation avec notre indicateur de référence est inhérente à notre processus de gestion

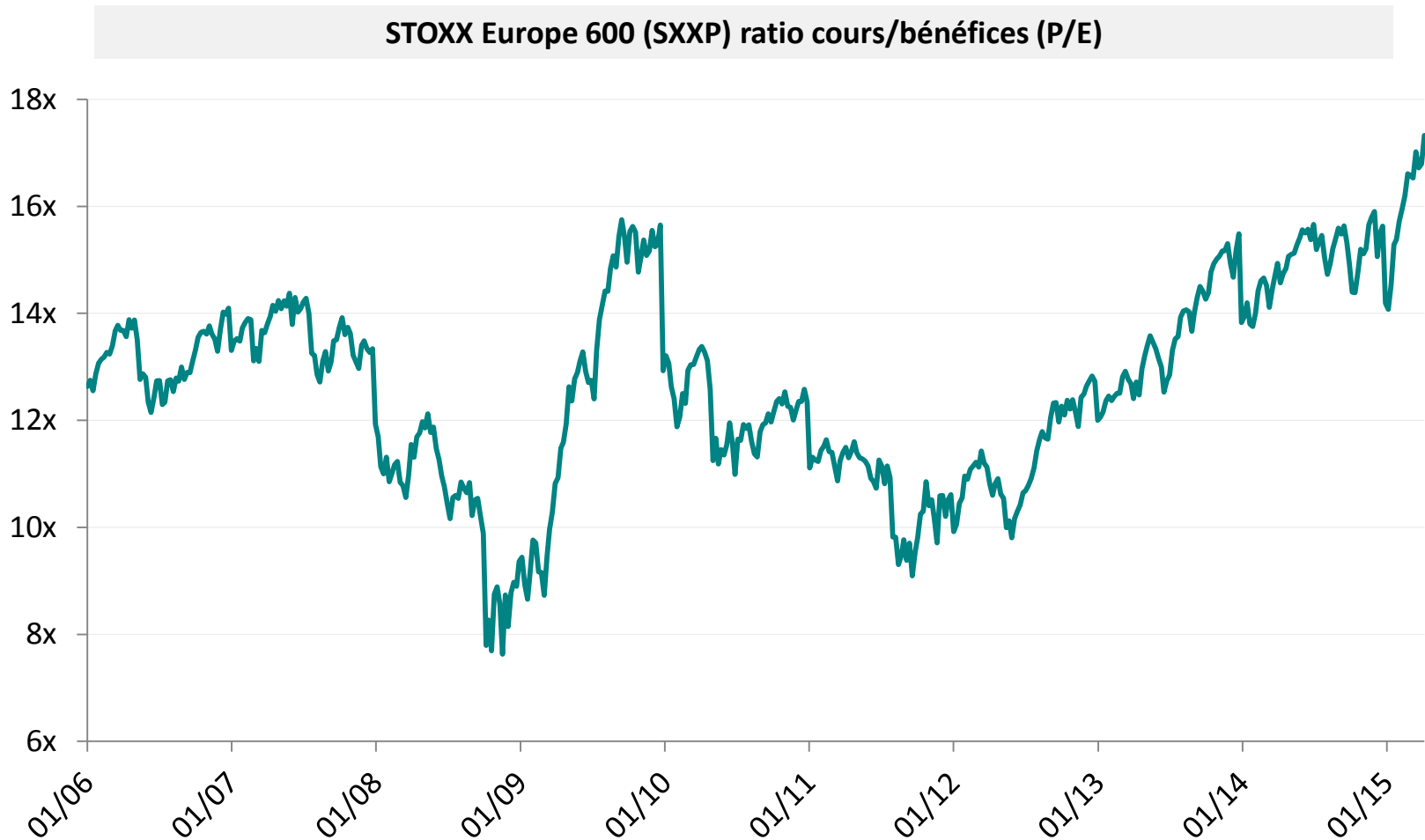


- En dépit de la surperformance enregistrée en 2014, nous avons aussi connu des périodes de sous-performance
- Nous restons focalisés sur la sélection de titres bénéficiant de catalyseurs leur permettant de s'apprécier quel que soit le contexte de marché

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

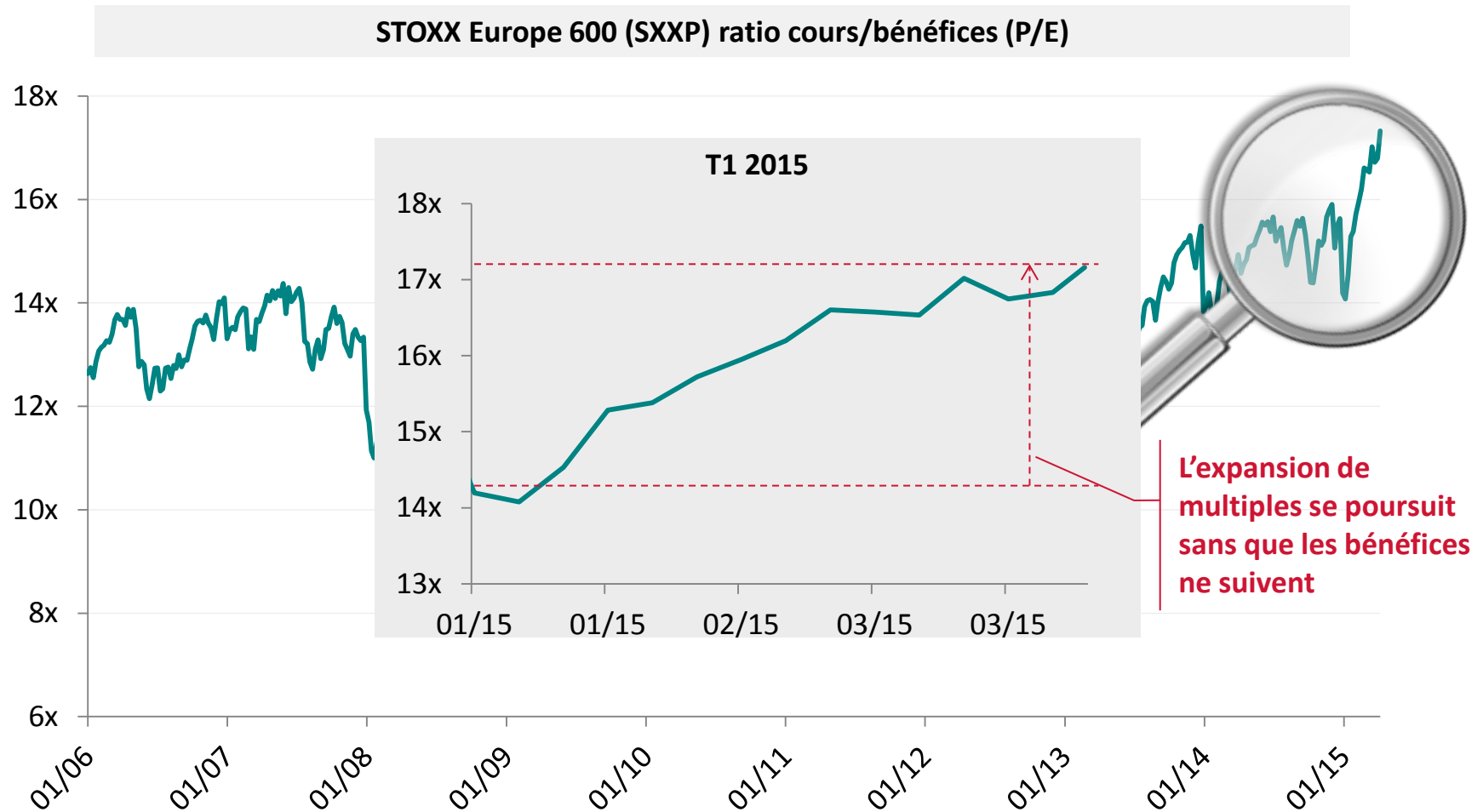
Source : Carmignac, 31/12/2014

Pourquoi restons-nous prudents : La valorisation des marchés européens requiert une sélection de titres rigoureuse

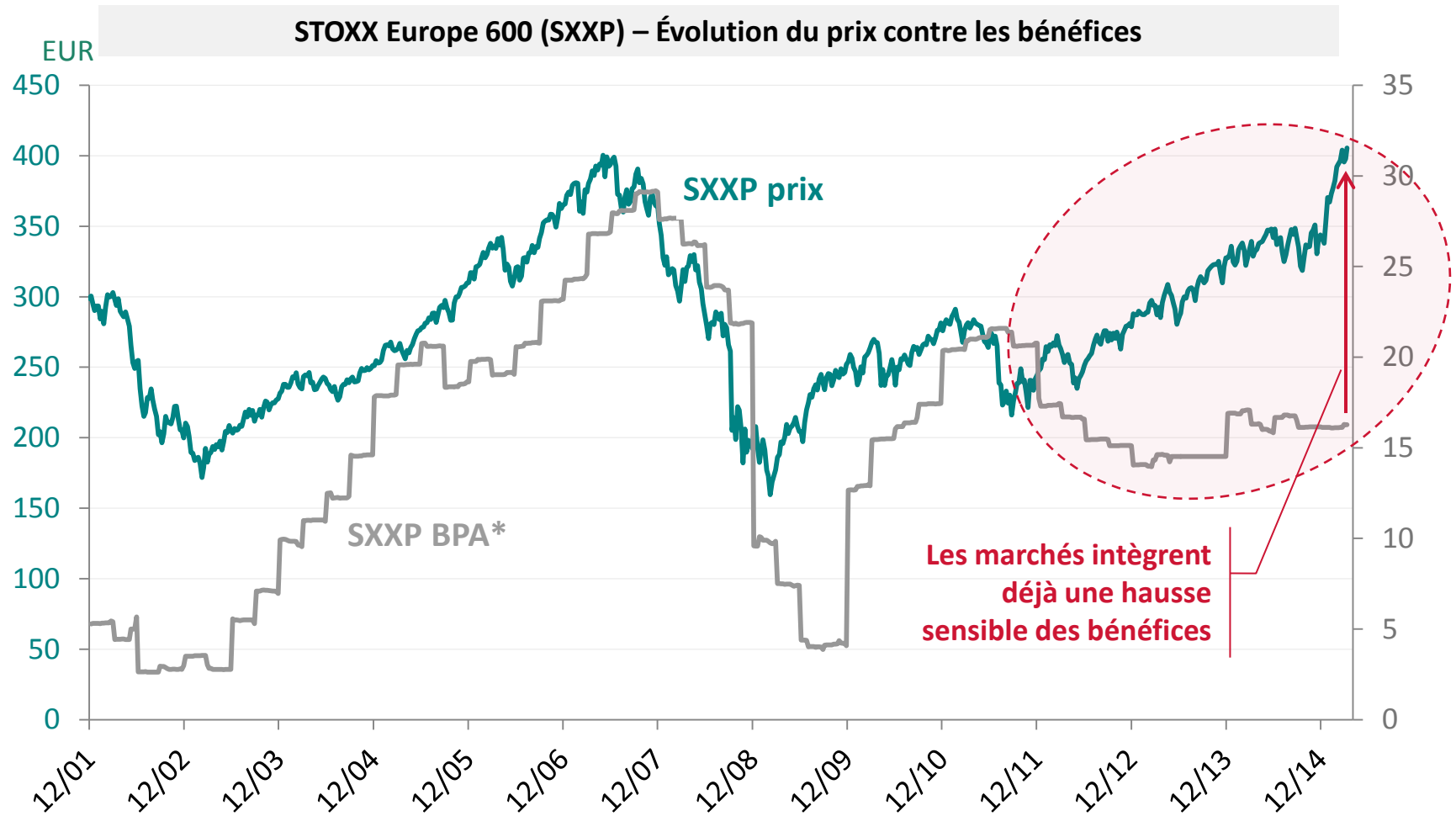


Source : Carmignac, Bloomberg, 08/04/2015

Pourquoi restons-nous prudents : La valorisation des marchés européens requiert une sélection de titres rigoureuse



Pourquoi restons-nous prudents : À plus long terme, le cours des actions est déterminé par les bénéfices réalisés



*Bénéfices par action sur les 12 derniers mois

Source: Bloomberg, 08/04/2015

La conviction sur nos investissements de cœur de portefeuille reste élevée

Sélection des principaux contributeurs positifs et négatifs à la performance



	Pays	Secteur	Poids	Perf.	Contrib.
AENA SA	Espagne	Services de transport	8,32	61,22	3,11
ALTICE SA	Pays-Bas	Télécommunications	4,06	54,28	1,68
AMAZON.COM INC	Etats-Unis	Distribution en ligne	3,88	34,07*	0,79
VOLKSWAGEN AG	Allemagne	Automobiles	0,00	29,61	0,66
SHIRE PLC	Royaume-Uni	Santé	0,00	27,23*	0,52
HOLCIM / LAFARGE	Suisse / France	Matériaux	3,63	12,78*	0,30



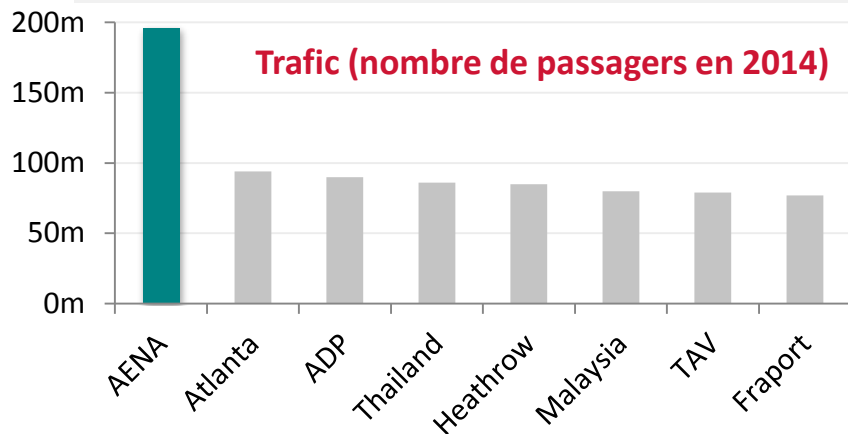
	Pays	Secteur	Poids	Perf.	Contrib.
GENEL ENERGY PLC	Royaume-Uni	Exploration & production	2,33	-34,74*	-0,89
SWATCH GROUP AG	Suisse	Accessoires, Habillement	2,68	-7,14*	-0,21
TURKISH AIRLINES	Turquie	Compagnie aérienne	1,96	-9,54*	-0,20
BIZIM TOPTAN SATIS	Turquie	Distribution alimentaire	0,76	-19,00*	-0,19
Short 1	-	Télécommunications	-2,66	8,22	-0,19
Short 2	-	Loisirs & médias	-1,97	10,34	-0,17

* Performances en EUR

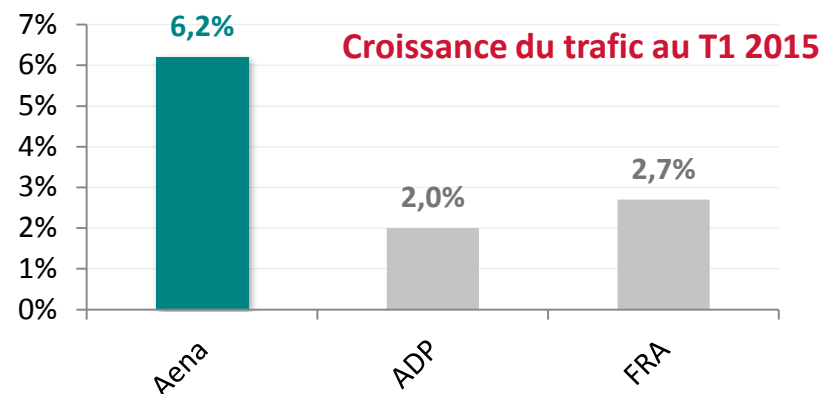
Source : Carmignac, 31/03/2015

Aena : bénéficiant de fondamentaux solides...

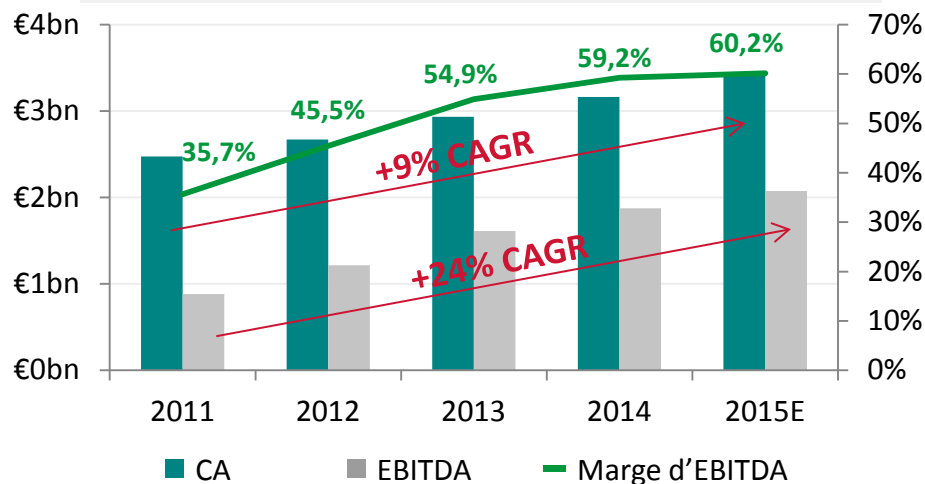
Premier opérateur d'aéroports au monde¹



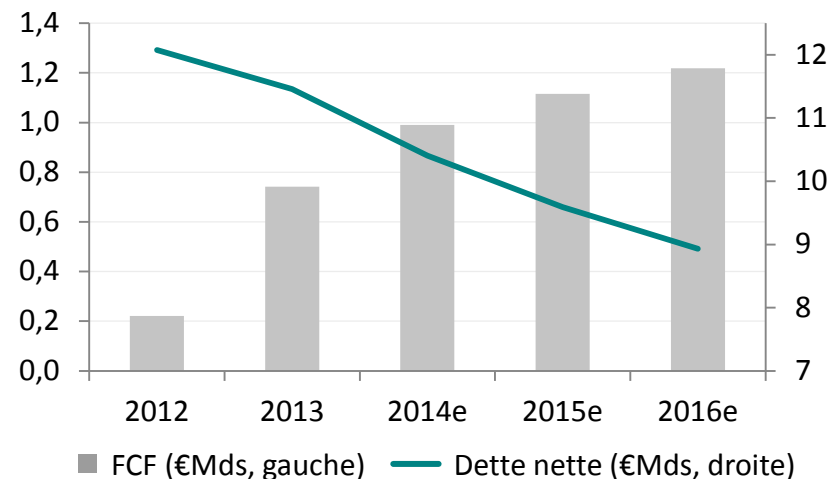
Fort potentiel d'amélioration cyclique



Chiffre d'affaires et EBITDA



Amélioration des flux de trésorerie (FCFs)

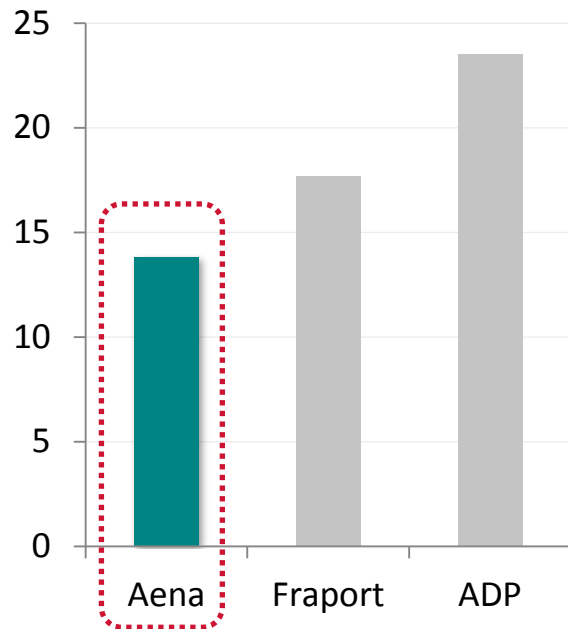


Sources : Aena, Bloomberg, 31/03/2015

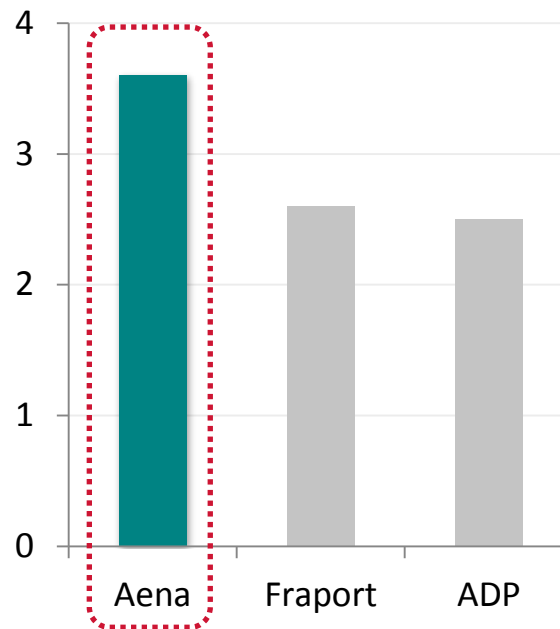
1. Mesuré en nombre de passagers ou chiffre d'affaires

...et d'une valorisation attrayante

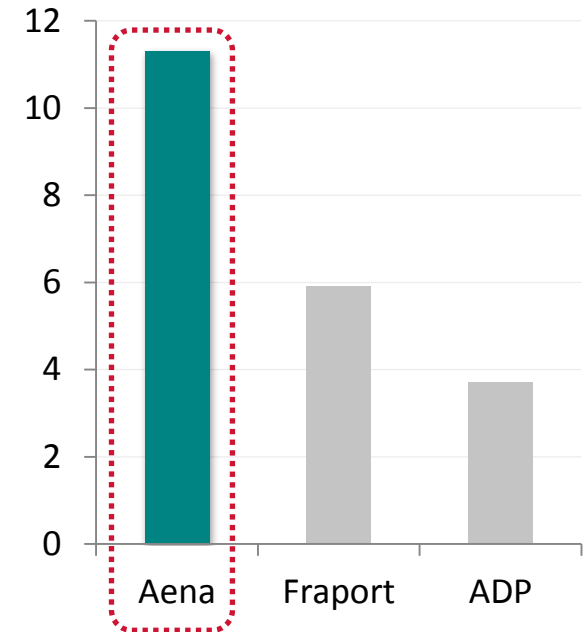
P/E 2015*



Rendement des dividendes*



Rendement des flux de trésor.*

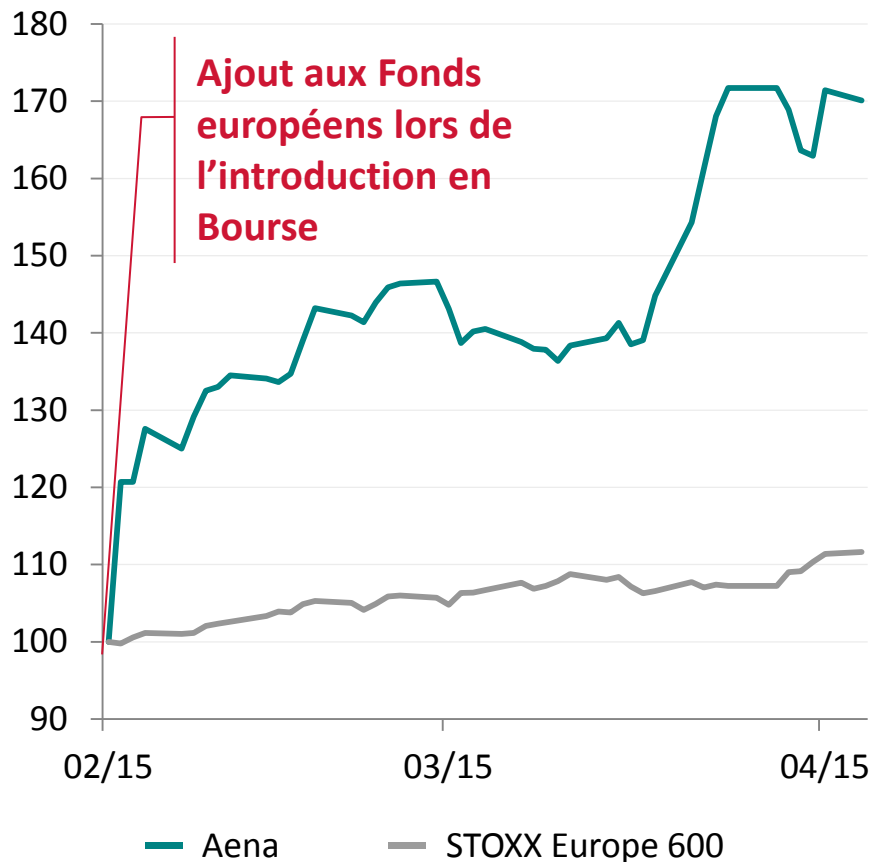


*Ratios calculés avant l'introduction en Bourse d'Aena en tenant compte d'un cours à €58 (haut de la fourchette de l'offre)

Source : Carmignac Gestion, février 2015

Aena : la plus grande IPO en Espagne depuis la crise

Aena – Cours depuis l'introduction en Bourse



Cas d'investissement

Des moteurs de croissance attrayants

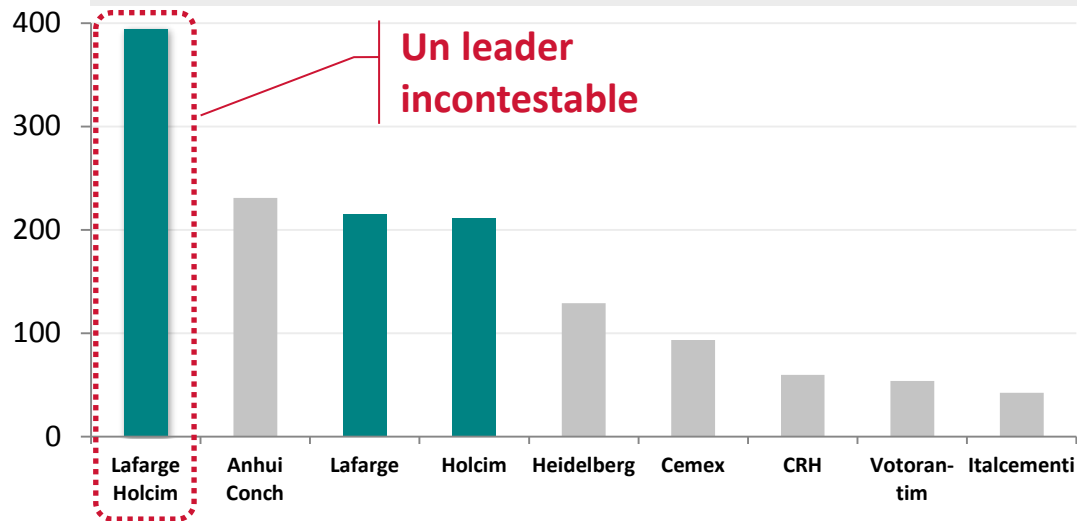
- Croissance du nombre de passagers la plus élevée parmi les concurrents cotés
- Réseau très diversifié : moindre exposition aux compagnies aériennes les moins dynamiques et plus forte exposition aux compagnies low cost
- Risque réglementaire inférieur à celui des concurrents

Génération de trésorerie et marges parmi les plus solides du secteur

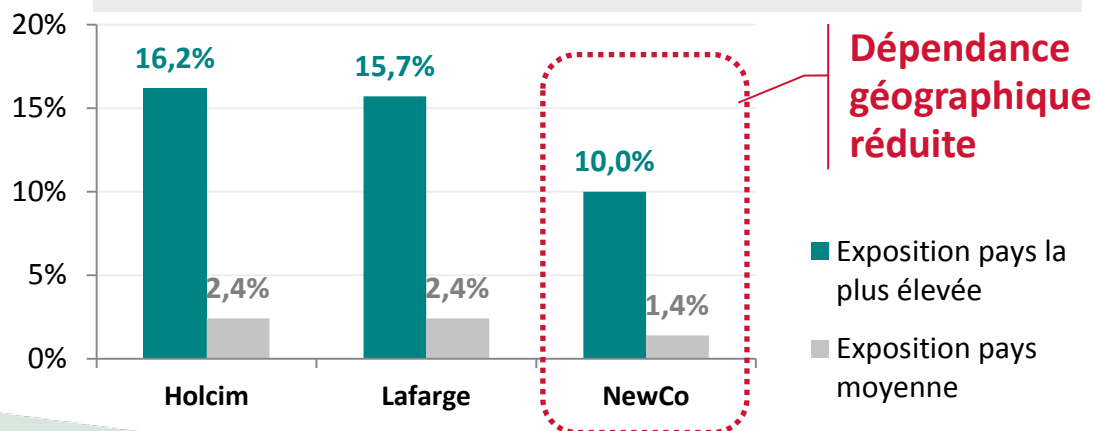
- Faible besoin d'investissements à venir
- Potentiel d'augmentation des dividendes et de désendettement

Lafarge-Holcim : Une histoire de transformation et de redistribution aux actionnaires encore sous-estimée

Capacité de production de ciment – 2014 (marché total : 4 Mds tonnes)



Concentration géographique



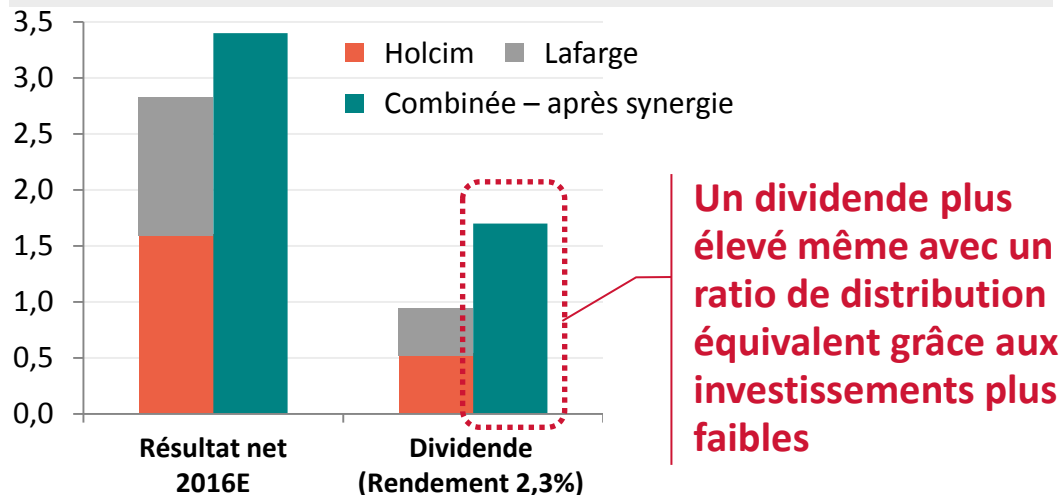
Cas d'investissement

La nouvelle entité se concentrera sur la génération de liquidités

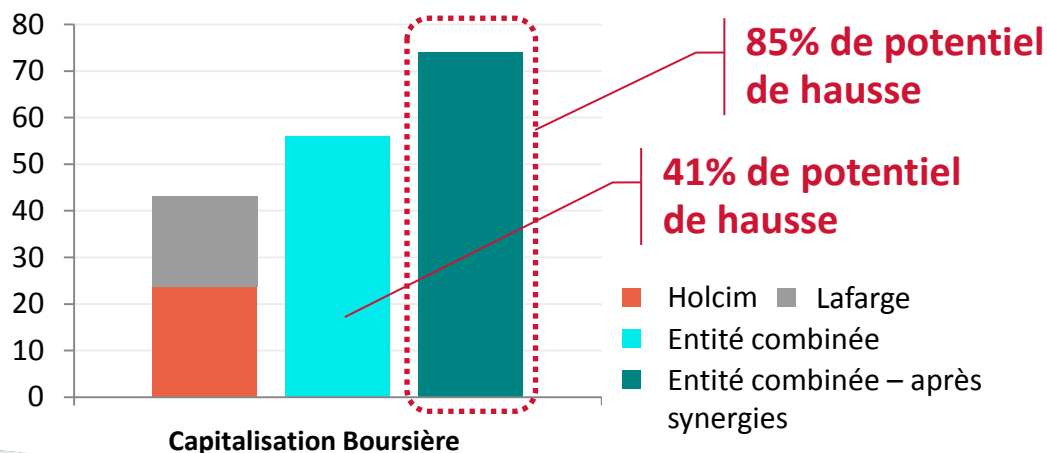
- **Taille** : leader en termes de capacités de production et présence dans chaque marché en croissance
- **Efficienne** : la nouvelle entité se concentrera sur l'optimisation de son portefeuille en réduisant les acquisitions et les investissements non-essentiels
- **Synergies** : dans l'approvisionnement, les coûts opérationnels, R&D, l'investissement et le coût du capital

Lafarge-Holcim : Potentiel de revalorisation de la nouvelle entité

Un rendement amélioré pour les actionnaires



Un potentiel de hausse significatif



Cas d'investissement

Potentiel de revalorisation

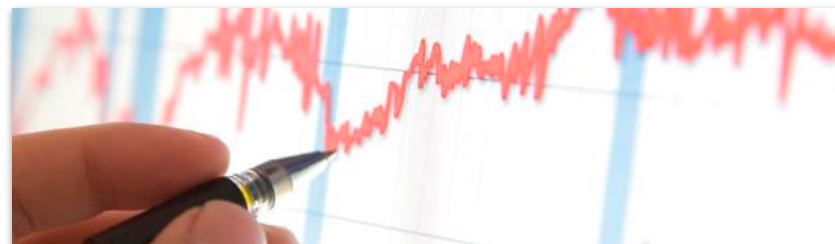
- **Rendement pour les actionnaires** : les synergies permettront une amélioration des flux de trésorerie et la nouvelle entité pourra ainsi accroître le ratio de distribution de ses bénéfices
- Le nouvelle entité, très diversifiée, moins endettée et moins risquée devrait être revalorisée et devenir le “Nestlé de l’industrie des matériaux de construction”

Estimates based on consensus estimates adjusted for synergies and disposals as per management guidance. Full synergies in 2017
Sources : Companies, Carmignac, Bloomberg, 31/03/2015

Conclusion – Fonds européens

Pour les prochains mois

- ▶ Les périodes de décorrélation avec les indicateurs de référence sont inhérentes à notre approche
- ▶ Les niveaux de valorisations requièrent une sélection de titres et une gestion du risque rigoureuses
- ▶ L'exposition des Fonds augmentera en fonction des nouvelles idées d'investissement identifiées par l'équipe de gestion



Avertissement

Source : Carmignac Gestion au 21/04/2015.

Ce document est destiné à des clients professionnels. Ce document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les frais sont inclus dans les performances. Depuis le 1.01.2013, les indicateurs de référence actions sont calculés dividendes nets réinvestis.

L'accès aux Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Ils ne peuvent notamment être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « U.S. person » selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et/ou FATCA. Les Fonds présentent un risque de perte en capital. Les risques et frais sont décrits dans les DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur). Les prospectus, DICI, et rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.fr et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. Les DICI doivent être remis au souscripteur préalablement à la souscription.

Copyright: Les données publiées sur cette présentation sont la propriété exclusive de leurs titulaires tels que mentionnés sur chaque page.

CARMIGNAC GESTION

Société de gestion de portefeuille (agrément AMF n° GP 97-08 du 13/03/1997)

SA au capital de 15 000 000 € - RCS Paris B 349 501 676

24, place Vendôme - 75001 Paris - Tél : (+33) 01 42 86 53 35 - Fax : (+33) 01 42 86 52 10

CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG

Filiale de Carmignac Gestion

Société de gestion d'OPCVM (agrément CSSF du 10/06/2013)

SA au capital de 23 000 000 € - RC Luxembourg B67549

City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tél : (+352) 46 70 60 1 - Fax : (+352) 46 70 60 30