

INFORME ANUAL

DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA (FCP)
DE DERECHO FRANCÉS
CARMIGNAC INVESTISSEMENT

(Operaciones del periodo cerrado a
31 de diciembre de 2018)

Índice

Certificado del auditor	3
Características de la IIC	7
Política de inversión	17
Información reglamentaria	25

CABINET VIZZAVONA

64, boulevard Maurice Barrès – 92200 Neuilly-sur-Seine

Tel. 01 47 22 01 04

KPMG AUDIT

2, avenue Gambetta – 92066 Paris La Défense (Francia)

Tel. 01 55 68 68 68

**FONDO DE INVERSIÓN
COLECTIVA (FCP) DE DERECHO
FRANCÉS CARMIGNAC
INVESTISSEMENT**

**Informe de auditoría correspondiente al
ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018**

Ejercicio cerrado a **31 de diciembre de 2018**

Señoras, Señores:

Opinión

De acuerdo con la tarea que nos ha encomendado la sociedad gestora, hemos auditado las cuentas anuales del fondo de inversión colectiva (FCP) **CARMIGNAC INVESTISSEMENT** correspondientes al ejercicio cerrado a **31 de diciembre de 2018**, que se adjuntan al presente informe.

Certificamos que las cuentas anuales son, respecto de las normas y principios contables franceses, exactas y fidedignas, y ofrecen una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio concluido, así como de la situación financiera y del patrimonio del fondo de inversión colectiva al final de dicho ejercicio.

Fundamento de la opinión

Marco de referencia de la auditoría

Hemos realizado nuestra auditoría de conformidad con las normas de la profesión que rigen en Francia. Pensamos que los elementos recabados son suficientes y apropiados para expresar nuestra opinión.

Nuestras responsabilidades de conformidad con estas normas se indican en el apartado «Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales» del presente informe.

Independencia

Hemos llevado a cabo nuestra labor de auditoría con arreglo a las normas de independencia aplicables, durante el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2016 y la fecha de expedición de nuestro informe y, en concreto, no hemos prestado servicios prohibidos por el Código de Ética de la profesión de auditoría.

Justificación de las apreciaciones

De conformidad con lo dispuesto en los artículos L. 823-9 y R.823-7 del Código de Comercio, relativos a la justificación de nuestras apreciaciones, les informamos de que las apreciaciones más importantes que hemos realizado, según nuestro criterio profesional, se han centrado en la pertinencia de los principios contables aplicados, el carácter razonable de las estimaciones significativas empleadas y la presentación del conjunto de las cuentas, con arreglo al plan contable de los organismos de inversión colectiva de capital variable, sobre todo en lo que respecta a los instrumentos financieros en cartera.

Las apreciaciones así realizadas se inscriben en el marco de la auditoría de las cuentas anuales consideradas en su conjunto y de la formación de nuestra opinión expresada con anterioridad. No expresamos ninguna opinión sobre los elementos individuales (considerados de manera aislada) de estas cuentas anuales.

Verificación del informe de gestión y de otros documentos dirigidos a los partícipes

Asimismo, hemos procedido, de conformidad con las normas de la profesión aplicables, a las verificaciones específicas previstas por la ley.

No tenemos ninguna observación que hacer en relación con la veracidad y la coincidencia con las cuentas anuales de la información incluida en el informe de gestión y en los demás documentos enviados a los partícipes relativa a la situación financiera y a las cuentas anuales.

Responsabilidades de la sociedad gestora en relación con las cuentas anuales

Recae sobre la sociedad gestora la responsabilidad de formular unas cuentas anuales que muestren una imagen fiel de conformidad con las normas y los principios contables franceses, así como de llevar a cabo un control interno que considere necesario para la formulación de cuentas anuales que no contengan anomalías significativas, ya se deban a fraude o error.

Durante la formulación de las cuentas anuales, corresponde a la sociedad gestora evaluar la capacidad del fondo de inversión colectiva para continuar su actividad, presentar en dichas cuentas, si procede, la información necesaria relativa a la continuación de la actividad y aplicar el principio contable de «empresa en funcionamiento», salvo si se prevé liquidar el fondo de inversión colectiva o cesar su actividad.

Las cuentas anuales han sido formuladas por la sociedad gestora.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Recae sobre nosotros la responsabilidad de elaborar un informe sobre las cuentas anuales. Nuestro objetivo consiste en obtener garantías razonables de que las cuentas anuales, consideradas en su conjunto, no presentan anomalías significativas. Estas garantías razonables se corresponden con un elevado nivel de certeza, aunque no es posible garantizar que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las normas de la profesión pueda detectar sistemáticamente todas las anomalías significativas. Las anomalías pueden proceder de fraudes o derivarse de errores, y se consideran significativas cuando se puede esperar, de manera razonable, que dichas anomalías son capaces, en su conjunto o de manera individual, de influenciar las decisiones económicas que se adopten basándose en las cuentas.

Como se especifica en el artículo L.823-10-1 del Código de Comercio, nuestra labor de certificación de las cuentas no consiste en garantizar la viabilidad o la calidad de la gestión del fondo de inversión colectiva en cuestión.

En el marco de una auditoría realizada de conformidad con las normas de la profesión aplicables en Francia, el auditor se sirve de su criterio profesional durante todo el proceso de auditoría. Además, el auditor:

- identifica y evalúa los riesgos de que las cuentas anuales contengan anomalías significativas, ya se deban a fraude o error; define e implementa procedimientos de auditoría con respecto a dichos riesgos; y recopila elementos que estime suficientes y adecuados para fundamentar su opinión. El riesgo de no detectar una anomalía significativa derivada de fraude resulta más elevado que el de una anomalía significativa resultante de un error, ya que el fraude puede implicar la colusión, la falsificación, omisiones voluntarias, falsas declaraciones o la elusión del control interno;
- toma conocimiento del control interno pertinente para la auditoría, con el fin de definir los procedimientos de auditoría apropiados en función de las circunstancias, y no con el objetivo de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno;
- determina la pertinencia de los métodos contables empleados y el carácter razonable de las estimaciones contables formuladas por la sociedad gestora, así como la información conexa incluida en las cuentas anuales;
- determina la pertinencia de la aplicación por parte de la Sociedad gestora del principio contable de empresa en funcionamiento y, sobre la base de los elementos recabados, la existencia o inexistencia de una incertidumbre significativa en relación con los acontecimientos o las circunstancias susceptibles de comprometer la capacidad del fondo de inversión colectiva para continuar su actividad. Esta comprobación se basa en los elementos recopilados hasta la fecha de su informe, si bien cabe recordar que las circunstancias o los acontecimientos posteriores podrían comprometer la continuación de la actividad. Si el auditor llega a la conclusión de que existe una incertidumbre significativa, llamará la atención de los lectores de su informe sobre la información incluida en las cuentas anuales objeto de dicha incertidumbre o, si esta información no se proporciona o no es pertinente, el auditor formulará una certificación con reservas o una denegación de la certificación;
- comprueba la presentación general de las cuentas anuales, y evalúa si las cuentas anuales reflejan de manera fiel las operaciones y los acontecimientos subyacentes.

París La Défense, a 5 de marzo de 2019
KPMG S A.

[firma]

Isabelle Bousquié
Socio

Neuilly-sur-Seine, a 5 de marzo de 2019
Cabinet Vizzavona

[firma]

Patrice Vizzavona
Socio

INFORME ANUAL 2018 DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

Características de la IIC

Vocación del fondo

Renta variable internacional.

Método de determinación y de reparto de los importes distribuibles

Importes distribuibles	Participaciones «Acc»	Participaciones «DIS»
Reparto del resultado neto	Capitalización (contabilización según el método de los cupones devengados)	Reparto o traslado a remanente, según decida la sociedad gestora
Reparto de las plusvalías o minusvalías materializadas netas	Capitalización (contabilización según el método de los cupones devengados)	Reparto o traslado a remanente, según decida la sociedad gestora

Países en los que la comercialización del Fondo está autorizada

Participaciones A CHF ACC HDG: Austria, Bélgica, Suiza, Alemania, España, Francia, Reino Unido, Italia, Luxemburgo, Países Bajos y Singapur.

Participaciones A EUR ACC: Austria, Bélgica, Suiza, Alemania, España, Francia, Reino Unido, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Suecia y Singapur.

Participaciones A EUR YDIS: Austria, Suiza, Alemania, España, Francia, Reino Unido, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Suecia y Singapur.

Participaciones A EUR ACC: Austria, Suiza, Alemania, España, Francia, Italia, Luxemburgo, Países Bajos y Singapur.

Objetivo de gestión

El objetivo del fondo consiste en obtener una rentabilidad superior a la de su indicador de referencia, en un horizonte de inversión recomendado de 5 años. Con el fin de obtener rentabilidad se recurre a una gestión activa y flexible principalmente en los mercados de renta variable, pero también en los mercados de renta fija y divisas, fundamentada en las previsiones del gestor sobre la evolución del entorno económico y la coyuntura de mercado.

Indicador de referencia

El indicador de referencia es el índice mundial MSCI de renta variable internacional MSCI AC WORLD NR (USD).

El índice MSCI AC WORLD NR (USD) es un índice representativo de las principales capitalizaciones mundiales de los países desarrollados y emergentes. El cálculo de dicho índice lo realiza MSCI en dólares, con dividendos netos reinvertidos, y a continuación se convierte a euros (código Bloomberg: NDUEACWF).

Este indicador no define de forma restrictiva el universo de inversión del fondo, y puede que no represente de manera continua los riesgos asumidos por el fondo. No obstante, el inversor podrá utilizar este indicador para comparar la rentabilidad y el perfil de riesgo del fondo, en el horizonte de inversión recomendado.

Estrategia de inversión

ESTRATEGIAS EMPLEADAS

El fondo expone en todo momento el 60% como mínimo de su patrimonio neto a valores de renta variable de los países de la zona euro, los mercados internacionales y los países emergentes, de cualquier capitalización y cotizados en las plazas financieras de todo el mundo.

El fondo dispone de total libertad para modificar su exposición al mercado de divisas, hasta un máximo del 125% del patrimonio neto.

La estrategia de inversión se implementa principalmente a través de la cartera de inversiones directas en valores y la utilización de instrumentos derivados sobre los mercados de renta variable, de divisas, de renta fija, de crédito, en menor medida, y de índices de materias primas, sin restricciones *a priori* de asignación por zona geográfica, sector, tipo o tamaño de valores.

La gestión del fondo es flexible y activa, por lo que la asignación de activos podrá diferir considerablemente de la asignación constituida por su indicador de referencia. En efecto, el gestor lleva a cabo una gestión dinámica de la exposición a los diferentes mercados y clases de activos elegibles en función de sus previsiones sobre la evolución de los perfiles de rentabilidad/riesgo de dichos mercados y clases de activos. La política de gestión implementa la distribución de los riesgos a través de la diversificación de las inversiones. Del mismo modo, la cartera constituida en cada una de las clases de activos se basa en un análisis financiero detallado y puede diferir considerablemente de las ponderaciones del indicador de referencia, tanto en términos geográficos como en términos sectoriales.

La distribución de la cartera entre las diferentes clases de activos (acciones, obligaciones, divisas, etc.) y categorías de IIC (de renta variable, mixtas, de renta fija, monetarias, etc.) se basa en un análisis del entorno macroeconómico mundial y de sus perspectivas de evolución (crecimiento, inflación, déficits, etc.) y podrá variar en función de las previsiones del gestor.

Estrategia de renta variable:

La estrategia de renta variable se determina en función de un análisis financiero detallado de las sociedades en las que el fondo podría invertir (adoptando posiciones tanto vendedoras como compradoras) y, al mismo tiempo, de un análisis macroeconómico. Esta evaluación permite definir el nivel de exposición global a renta variable del fondo. El fondo invierte en todos los mercados internacionales.

Estas inversiones están determinadas por:

- La selección de valores, que se deriva de un exhaustivo análisis financiero de las sociedades, reuniones periódicas con los equipos directivos y un riguroso seguimiento de la evolución del negocio. Los principales criterios empleados son las perspectivas de crecimiento, la calidad de la cúpula directiva, el rendimiento y el valor de los activos.
- La asignación de la exposición a renta variable en los diferentes sectores económicos.
- La asignación de la exposición a renta variable en las diferentes zonas geográficas.

Estrategia de divisas:

Las decisiones adoptadas por el gestor en cuanto a la exposición al mercado de divisas se basan en un análisis macroeconómico mundial y, sobre todo, en las previsiones sobre el crecimiento, la inflación y las políticas monetarias y presupuestarias de los diferentes países y zonas económicas. Esta evaluación permite definir el nivel de exposición global a cada divisa del fondo. El fondo invierte en todos los mercados internacionales. Estas inversiones en el mercado de divisas, que se fundamentan en las perspectivas de evolución de las diferentes divisas, están determinadas por:

- La asignación cambiaria entre las diversas regiones por medio de la inversión directa en valores denominados en divisas extranjeras.
- La asignación cambiaria entre las diversas regiones directamente a través de instrumentos derivados sobre divisas.

Estrategia de renta fija:

Las inversiones en los mercados de renta fija se seleccionan en función de los escenarios económicos internacionales previstos y, al mismo tiempo, de un análisis de las políticas monetarias de los diferentes bancos centrales. Esta evaluación permite definir el nivel de sensibilidad global del fondo. El fondo invierte en todos los mercados internacionales.

Estas inversiones en los mercados de renta fija están determinadas por:

- la asignación de sensibilidad entre los diferentes mercados de renta fija;
- la asignación de sensibilidad entre los diferentes segmentos de las curvas de tipos.

Estrategia de crédito:

Las inversiones en los mercados de crédito se seleccionan en función de los escenarios macroeconómicos internacionales previstos y, al mismo tiempo, de las evaluaciones financieras sobre la solvencia de los emisores. Esta evaluación permite definir el nivel de exposición global al crédito del fondo. El fondo invierte en todos los mercados internacionales.

Estas inversiones en los mercados de crédito están determinadas por:

- la selección de títulos basada en un análisis interno que reposa, sobre todo, en criterios de rentabilidad, calidad crediticia, liquidez, vencimiento o en las perspectivas de recuperación de los emisores que atraviesan dificultades;
- la asignación a deuda pública/privada;
- la asignación crediticia a títulos de crédito e instrumentos monetarios públicos o privados, u obligaciones privadas según criterios de calificación, sector y prelación.

En relación con todas estas estrategias (con la excepción de la estrategia de crédito), además de posiciones compradoras:

El gestor podrá adoptar posiciones vendedoras (esto es, «cortas» o «short») en los subyacentes aptos para la cartera cuando, a su juicio, estos subyacentes estén sobrevalorados por el mercado, mediante la utilización de instrumentos elegibles.

- El gestor también implementa estrategias de valor relativo por medio de la combinación de posiciones compradoras y vendedoras en los subyacentes aptos para la cartera.

El universo de inversión para el conjunto de las estrategias comprende los países emergentes según los límites que se definen en la sección titulada «Descripción de las categorías de activos y contratos financieros, y su aportación a la consecución del objetivo de gestión».

Descripción de las categorías de activos y de los contratos financieros, así como su aportación a la consecución del objetivo de gestión

ACCIONES

El fondo, que invierte un 51% como mínimo de su patrimonio neto en renta variable, expone en todo momento un 60% como mínimo de su patrimonio neto, a través de inversiones directas o instrumentos derivados, a los mercados de renta variable de la zona euro y/o internacionales, correspondiendo una proporción elevada a los mercados emergentes, sobre todo el mercado nacional chino (en este último caso, la exposición se limita al 10%).

El fondo invierte en valores de todos los sectores, todas las zonas geográficas y todos los tipos de capitalización.

DIVISAS

El fondo puede utilizar divisas distintas de su divisa de valoración con fines de exposición, cobertura o valor relativo. El fondo puede utilizar instrumentos financieros a plazo firme y condicional negociados en mercados regulados, organizados u OTC, con el fin de obtener exposición a divisas diferentes de las divisas de valoración o con fines de cobertura frente al riesgo de cambio. La exposición neta a divisas podrá ascender al 125% del patrimonio neto y podrá diferir de la de su indicador de referencia y/o de la de la cartera de renta fija y variable.

TÍTULOS DE CRÉDITO E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO

Con el fin de lograr su objetivo de gestión, el fondo puede invertir en títulos de crédito negociables, instrumentos del mercado monetario y obligaciones de tipo fijo o variable, garantizadas (incluidas las cédulas hipotecarias o «covered bonds») o sin garantía, que pueden estar indexados a la inflación de la zona euro o de los mercados internacionales, incluidos los mercados emergentes. El fondo puede invertir en emisores privados o públicos.

La sensibilidad global de la cartera, definida como la variación del capital de la cartera (en %) para una variación de 100 puntos básicos de los tipos de interés, puede oscilar entre -4 y +5.

La calificación media ponderada de los instrumentos de deuda poseídos por el fondo a través de IIC o directamente será como mínimo *investment grade*, según la escala de por lo menos una de las principales agencias de calificación crediticia. El gestor se reserva la posibilidad de invertir en instrumentos de deuda cuya calificación puede ser inferior a *investment grade* o que carezcan de calificación. En este último caso, la sociedad llevará a cabo su propio análisis y evaluación de la calidad crediticia.

La sociedad gestora efectúa su propio análisis de la relación riesgo-remuneración de los títulos (rentabilidad, crédito, liquidez y vencimiento). Así pues, la adquisición de un título, su conservación o su venta (sobre todo en caso de que la calificación de este evolucione) no se fundamentarán exclusivamente en el criterio de sus calificaciones, sino que además se basarán en un análisis interno, llevado a cabo por la sociedad gestora, de los riesgos de crédito y de la coyuntura de mercado.

No se aplicará ninguna limitación en cuanto a la asignación a deuda privada y pública, ni en relación con el vencimiento y la sensibilidad de los activos seleccionados.

INSTRUMENTOS DERIVADOS

Con el fin de lograr su objetivo de gestión, el fondo puede invertir en instrumentos financieros a plazo negociados en los mercados de la zona euro e internacionales, incluidos los mercados emergentes, tanto regulados y organizados como OTC, con fines de exposición, valor relativo o cobertura.

Los instrumentos derivados a los que podrá recurrir el gestor son las opciones (simples, con barrera, binarias), los contratos a plazo firme (futuros/*forwards*), los contratos a plazo sobre divisas, los contratos de permuta financiera (entre otros, los *swaps* de rentabilidad), las *swaptions* y los contratos por diferencias (CFD), sobre uno o varios riesgos/instrumentos subyacentes (títulos, índices, cestas) en los que el gestor podrá invertir.

Estos instrumentos derivados permiten al gestor exponer el fondo a los siguientes riesgos, con arreglo a las restricciones globales de la cartera:

- renta variable (hasta el límite del 100% del patrimonio neto),
- divisas,
- renta fija,
- dividendos,
- volatilidad y varianza (hasta el límite del 10% del patrimonio neto)
- materias primas, a través de contratos financieros elegibles (hasta el límite del 20% del patrimonio neto),
- y ETF (instrumento financiero).

ESTRATEGIA DE UTILIZACIÓN DE DERIVADOS PARA ALCANZAR EL OBJETIVO DE GESTIÓN

Los instrumentos derivados sobre acciones, sobre índices de acciones o sobre cestas de acciones se emplean con el fin de obtener exposición a los movimientos alcistas o bajistas de, o para cubrir la exposición a, un emisor, un grupo de emisores, un sector económico o una zona geográfica, o simplemente para ajustar la exposición global del fondo a los mercados de renta variable, en función de los países, las zonas geográficas, los sectores económicos, los emisores o los grupos de emisores.

Estos instrumentos también se utilizan para implementar estrategias de valor relativo, que adoptan de manera simultánea posiciones compradoras y vendedoras en los mercados de renta variable.

Los instrumentos derivados sobre divisas se emplean con el fin de obtener exposición a los movimientos alcistas o bajistas de una divisa, cubrir la exposición a una divisa o simplemente para ajustar la exposición global del fondo al riesgo de cambio. Estos instrumentos también se pueden utilizar para implementar estrategias de valor relativo, que adoptan de manera simultánea posiciones compradoras y vendedoras en los mercados de divisas. Asimismo, el fondo celebra contratos a plazo firme sobre divisas negociados en mercados OTC con el fin de cubrir el riesgo de cambio de las participaciones con cobertura denominadas en una divisa distinta del euro.

Los instrumentos derivados sobre tipos de interés se emplean con el fin de obtener exposición a los movimientos al alza o a la baja de los tipos de interés, cubrir la exposición al riesgo de tipos de interés o simplemente para ajustar la duración global de la cartera. Los contratos de derivados sobre tipos de interés también se utilizan para implementar estrategias de valor relativo, que adoptan de manera simultánea posiciones compradoras y vendedoras en los diferentes mercados de renta fija, en función de los países, las zonas geográficas o los tramos de la curva.

Los instrumentos de volatilidad o de varianza se utilizan para obtener exposición a los movimientos al alza o a la baja de la volatilidad de los mercados, cubrir la exposición a la renta variable o ajustar la exposición de la cartera a la volatilidad o a la varianza de los mercados. Estos instrumentos también se utilizan para implementar estrategias de valor relativo, que adoptan de manera simultánea posiciones compradoras y vendedoras en la volatilidad de los mercados.

Los instrumentos derivados sobre dividendos se emplean con el fin de obtener exposición a los movimientos al alza o a la baja del dividendo de un emisor o un grupo de emisores, o para cubrir el riesgo de dividendos de un emisor o un grupo de emisores; se entiende por «riesgo de dividendos» el riesgo de que el dividendo de una acción o un índice de renta variable no se materialice según lo previsto por el mercado. Estos instrumentos también se utilizan para implementar estrategias de valor relativo, que adoptan de manera simultánea posiciones compradoras y vendedoras de dividendos en el mercado de renta variable.

Los instrumentos derivados sobre materias primas se utilizan para obtener exposición a los movimientos al alza o a la baja de las materias primas, cubrir la exposición a las materias primas o ajustar la exposición de la cartera a las materias primas. Estos instrumentos también se utilizan para implementar estrategias de valor relativo, que adoptan de manera simultánea posiciones compradoras y vendedoras en los mercados de materias primas.

La exposición global a los instrumentos derivados se controla mediante el nivel de apalancamiento, definido como la suma de los nominales brutos de derivados (calculada sin el efecto de la compensación ni la cobertura), unido al límite de valor en riesgo (VaR) del fondo (véase la sección «VI. Riesgo global»).

Los instrumentos derivados podrán formalizarse con las contrapartes que haya seleccionado la sociedad gestora de conformidad con su política de «Best Execution/Best Selection» y el procedimiento de aprobación de nuevas contrapartes. Estas últimas son contrapartes francesas o internacionales, como entidades crediticias, y están sujetas a intercambios de garantías. Cabe destacar que dichas contrapartes carecen de poder de decisión discrecional sobre la composición o la gestión de la cartera del fondo, y/o sobre el activo subyacente de los instrumentos financieros derivados.

TÍTULOS QUE INTEGRAN DERIVADOS

El fondo puede invertir en valores que incorporan derivados, principalmente, obligaciones convertibles, *credit linked notes* (CLN), EMTN, *warrants* y bonos de suscripción procedentes de operaciones con valores que conllevan la asignación a este tipo de títulos, negociados en mercados de la zona euro y/o internacionales, tanto regulados y organizados como OTC.

Estos títulos que incorporan derivados permiten al gestor exponer el fondo a los siguientes riesgos, con arreglo a las restricciones globales de la cartera:

- renta variable (hasta el límite del 100% del patrimonio neto),
- divisas,
- renta fija,
- dividendos,
- volatilidad y varianza (hasta el límite del 10% del patrimonio neto)
- materias primas, a través de contratos financieros elegibles (hasta el límite del 20% del patrimonio neto),
- y ETF (instrumento financiero).

IIC Y FONDOS DE INVERSIÓN

El fondo puede invertir hasta el 10% de su patrimonio neto en:

- participaciones o acciones de IIC de derecho francés o extranjero,
- participaciones o acciones de fondos de inversión alternativos de derecho francés o europeo,
- fondos de inversión de derecho extranjero,

siempre que las IIC, los fondos de inversión alternativos o los fondos de inversión de derecho extranjero satisfagan los criterios establecidos en el artículo R. 214-13 del Código Monetario y Financiero francés.

El fondo puede invertir en IIC gestionadas por Carmignac Gestion o una sociedad vinculada. El fondo puede recurrir a *trackers*, instrumentos indexados que cotizan en bolsa y *exchange traded funds*.

DEPÓSITOS Y LIQUIDEZ

El fondo puede recurrir a los depósitos con el fin de optimizar la gestión de su tesorería y gestionar las diferentes fechas de valor de suscripción/reembolso de las IIC subyacentes. Estas operaciones se llevan a cabo dentro del límite del 20% del patrimonio neto. Se recurrirá a este tipo de operación de manera excepcional.

El fondo podrá mantener posiciones de liquidez a título accesorio, en particular para hacer frente a los reembolsos de participaciones por parte de los inversores.

Los préstamos en efectivo están prohibidos.

EMPRÉSTITOS EN EFECTIVO

El fondo puede tomar efectivo en préstamo, sobre todo con motivo de operaciones de inversión/desinversión o suscripción/reembolso. Puesto que el fondo no tiene como objetivo principal tomar prestado efectivo, dichos préstamos se realizarán de manera provisional y estarán limitados a un máximo del 10% del patrimonio neto del fondo.

ADQUISICIÓN Y CESIÓN TEMPORAL DE VALORES

Con el fin de lograr una gestión eficaz de la cartera y sin desviarse de sus objetivos de inversión, el fondo puede efectuar operaciones de adquisición y cesión temporal de valores (operaciones de financiación de títulos), en relación con los títulos financieros elegibles del fondo (esencialmente, acciones e instrumentos del mercado monetario), hasta el 20% de su patrimonio neto. El fondo recurre a estas operaciones con el propósito de optimizar sus ingresos, invertir su tesorería, ajustar la cartera en función de las variaciones de los activos gestionados o implementar las estrategias descritas con anterioridad. Estas transacciones comprenden:

- Operaciones con pacto de recompra y recompra inversa,
- Operaciones de préstamo/empréstito de valores.

El porcentaje previsto de activos gestionados que puede ser objeto de tales operaciones es del 10% del patrimonio neto.

La contraparte de dichas operaciones es CACEIS Bank, Luxembourg Branch. CACEIS Bank, Luxembourg Branch no dispone de ningún poder sobre la composición o la gestión de la cartera del fondo.

En el marco de estas operaciones, el fondo podrá recibir/proporcionar garantías financieras («colateral») cuyo funcionamiento y características se exponen en el apartado «Gestión de garantías financieras».

Se puede obtener información complementaria sobre la remuneración de estas operaciones en el apartado «Gastos y comisiones».

Contratos que constituyen garantías financieras

En el marco de las operaciones con instrumentos financieros derivados OTC y las operaciones de adquisición y cesión temporal de valores, el fondo puede recibir u otorgar activos financieros que constituyan garantías financieras y que tengan como objetivo reducir su riesgo global de contraparte.

Las garantías financieras consisten fundamentalmente en efectivo, en el caso de las operaciones con instrumentos financieros derivados OTC, y en efectivo, títulos de deuda pública, bonos del Tesoro, etc., en el caso de las operaciones de adquisición y cesión temporal de valores. Todas las garantías financieras, recibidas u otorgadas, se transferirán en plena propiedad.

El riesgo de contraparte derivado de las operaciones con instrumentos derivados OTC y el riesgo derivado de las operaciones de adquisición y cesión temporal de valores no podrán, en su conjunto, superar el 10% del patrimonio neto del fondo cuando la contraparte sea una de las entidades de crédito definidas en la normativa en vigor, o el 5% del patrimonio neto en los demás casos.

A este respecto, la garantía financiera (colateral) recibida y que se utilice para reducir la exposición al riesgo de contraparte deberá respetar lo siguiente:

- se aportará en efectivo o en obligaciones o bonos del Tesoro de cualquier vencimiento emitidos o garantizados por los países miembros de la OCDE o sus entes públicos territoriales o por instituciones y organismos supranacionales a escala comunitaria, regional o mundial;
- será mantenida por el Depositario del fondo o por uno de sus agentes o una tercera parte bajo su supervisión, o por cualquier depositario tercero que esté sometido a una vigilancia prudencial y que no guarde relación alguna con el proveedor de las garantías financieras;
- de conformidad con la normativa en vigor, la garantía financiera respetará en todo momento los criterios de liquidez, valoración (a diario, como mínimo), calidad crediticia de los emisores (calificación mínima de AA-), escasa correlación con la contraparte y diversificación, con una exposición a un emisor determinado de un máximo del 20% del patrimonio neto;
- las garantías financieras recibidas en efectivo se depositarán, en su gran mayoría, en entidades elegibles y/o se utilizarán en operaciones con pacto de recompra inversa y, en menor medida, se invertirán en títulos de deuda pública o bonos del Tesoro de alta calidad e IIC monetarias a corto plazo.

Los títulos de deuda pública y los bonos del Tesoro recibidos como garantía financiera son objeto de un descuento comprendido entre el 1% y el 10%. Dicho descuento se establece contractualmente entre la sociedad gestora y cada contraparte.

Perfil de riesgo

El fondo invierte principalmente en instrumentos financieros seleccionados por la sociedad gestora. Estos instrumentos están sujetos a la evolución y el vaivén de los mercados. El perfil de riesgo del fondo está adaptado a un horizonte de inversión superior a 5 años.

La lista de factores de riesgo que se expone a continuación no es exhaustiva. Corresponderá a cada inversor analizar el riesgo inherente a una inversión de este tipo y crearse su propia opinión con independencia de CARMIGNAC GESTION, apoyándose, si fuese necesario, en la opinión de asesores especializados en estas cuestiones con el fin de comprobar si dicha inversión resulta conveniente para su situación financiera.

a) Riesgo vinculado a la gestión discrecional: La gestión discrecional se basa en la anticipación de la evolución de los mercados financieros. La rentabilidad del fondo dependerá de las empresas seleccionadas y de la asignación de activos definida por la sociedad gestora. Existe el riesgo de que la sociedad gestora no seleccione las empresas más rentables.

b) Riesgo de pérdida de capital: La cartera no goza de ninguna garantía o protección del capital invertido. La pérdida de capital se produce en el momento de vender una participación a un precio inferior al precio pagado en el momento de la compra.

c) Riesgo inherente a las acciones: El fondo está expuesto al riesgo de los mercados de renta variable, por lo que su valor liquidativo puede disminuir en caso de fluctuación al alza o a la baja de dichos mercados.

d) Riesgo de cambio: El riesgo de cambio está vinculado a la exposición, a través de las inversiones y la utilización de instrumentos financieros a plazo, a una divisa distinta de la divisa de valoración del fondo. Las fluctuaciones de las monedas respecto del euro pueden influir positiva o negativamente en el valor liquidativo del fondo. Por lo que respecta a las participaciones denominadas en una divisa distinta del euro, el riesgo de cambio vinculado a la fluctuación del euro con respecto a la divisa de valoración del fondo es residual puesto que se cubre sistemáticamente. Esta cobertura puede dar lugar a diferencias de rentabilidad entre las participaciones denominadas en divisas distintas.

e) Riesgo vinculado a los países emergentes: Las condiciones de funcionamiento y de vigilancia de estos mercados pueden no ajustarse a los estándares que prevalecen en las grandes plazas internacionales, y las variaciones de las cotizaciones pueden ser elevadas.

f) Riesgo de tipos de interés: El riesgo de tipos de interés se traduce en una disminución del valor liquidativo en caso de fluctuación de los tipos. Cuando la sensibilidad de la cartera es positiva, una subida de los tipos de interés podría conllevar una reducción del valor de la cartera. Cuando la sensibilidad es negativa, una caída de los tipos de interés podría conllevar una reducción del valor de la cartera.

g) Riesgo de crédito: El riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones. En caso de deterioro de la calidad de los emisores, por ejemplo, de la calificación otorgada por las agencias de calificación crediticia, el valor de las obligaciones puede bajar y conllevar una disminución del valor liquidativo del fondo.

h) Riesgo de liquidez: Los mercados en los que invierte el fondo pueden verse afectados por una falta de liquidez temporal. Estos desajustes del mercado pueden influir negativamente en las condiciones de precio en las que el fondo puede verse obligado a vender, iniciar o modificar posiciones.

i) Riesgo vinculado a la inversión en China: Las inversiones en China están expuestas al riesgo político y social (leyes restrictivas susceptibles de ser modificadas unilateralmente, inestabilidad social, etc.), al riesgo económico, puesto que el marco jurídico y normativo está menos desarrollado que el marco europeo, y al riesgo bursátil (mercado volátil e inestable, riesgo de suspensión repentina de la cotización, etc.). El fondo está expuesto al riesgo relacionado con la condición y la licencia RQFII (inversores institucionales extranjeros cualificados en renminbi), concedida a Carmignac Gestion en 2014 por cuenta de las IIC gestionadas por las sociedades gestoras del grupo. Esta condición se somete al escrutinio continuo de las autoridades chinas y puede ser revisada, reducida o retirada en cualquier momento, lo que puede repercutir en el valor liquidativo del fondo. Por último, el fondo está expuesto al riesgo vinculado a las inversiones efectuadas a través de la plataforma Hong-Kong Shanghai Connect («Stock Connect»), que permite invertir, en el mercado de Hong Kong, en más de 500 valores cotizados en Shanghái. Este sistema comporta, por su estructura, mayores riesgos de contraparte y aquellos inherentes a la entrega de títulos.

j) Riesgo vinculado a la inversión en títulos especulativos: Un título recibe la denominación de «especulativo» cuando su calificación es inferior a *investment grade*. El valor de las obligaciones clasificadas como «especulativas» puede disminuir de manera más acusada y rápida que el valor de las demás obligaciones, así como influir negativamente en el valor liquidativo del fondo, que puede disminuir.

k) Riesgos vinculados a la inversión en bonos convertibles contingentes (CoCo): Riesgo vinculado al factor desencadenante: estos títulos comportan una serie de características propias. El acaecimiento de una

contingencia puede provocar la conversión en acciones o incluso la quita provisional o definitiva del total o una parte del crédito. El grado de riesgo de conversión podrá variar, por ejemplo, según la diferencia de un ratio de capital del emisor con respecto a un umbral definido en el folleto de emisión. Riesgo de pérdida del cupón: en algunos tipos de CoCo, el pago de cupones se somete a la discreción del emisor, quien podrá proceder a su anulación. Riesgo vinculado a la complejidad del instrumento: estos títulos son de reciente creación y no se ha evaluado totalmente su comportamiento en un periodo de tensión. Riesgo ligado al aplazamiento del reembolso o/y de ausencia de este: los bonos convertibles contingentes son instrumentos a perpetuidad, reembolsables en unos niveles predeterminados exclusivamente a través de la aprobación de la autoridad competente. Riesgo de estructura de capital: en contra del clásico orden jerárquico del capital, los inversores de este tipo de instrumentos pueden sufrir pérdidas de capital, si bien los accionistas del mismo emisor no están sujetos a ellas. Al igual que en el mercado de deuda de alto rendimiento, la liquidez de los bonos convertibles contingentes puede verse notablemente afectada en el supuesto de inestabilidad de los mercados.

l) Riesgo vinculado a los índices de materias primas: La variación del precio de las materias primas y la volatilidad de este sector pueden conllevar una disminución del valor liquidativo.

m) Riesgo vinculado a la capitalización: El fondo puede estar expuesto a los mercados de renta variable de pequeña y mediana capitalización. El volumen de este tipo de títulos, admitidos a cotización, es en general más reducido, por lo que los movimientos del mercado son más marcados que en el caso de las grandes capitalizaciones. Por consiguiente, el valor liquidativo del fondo puede verse afectado.

n) Riesgo de contraparte: Este riesgo mide la pérdida potencial derivada del incumplimiento de las obligaciones contractuales de una contraparte con la que se formaliza un contrato financiero OTC o una operación de adquisición y cesión temporal de valores. El fondo está expuesto a este riesgo a través de contratos financieros OTC celebrados con las diferentes contrapartes. A fin de reducir la exposición del fondo al riesgo de contraparte, la sociedad gestora podrá constituir garantías a favor del fondo.

o) Riesgo de volatilidad: El aumento o la disminución de la volatilidad podría conllevar un descenso del valor liquidativo. El fondo está expuesto a este riesgo, especialmente a través de los productos derivados que tienen como subyacente la volatilidad o la varianza.

p) Riesgos vinculados a las operaciones de adquisición y cesión temporal de valores: La utilización de estas operaciones y la gestión de sus garantías pueden comportar determinados riesgos específicos, como el riesgo operativo o el riesgo de conservación. Por lo tanto, la utilización de este tipo de operaciones podría repercutir de forma negativa en el valor liquidativo del fondo.

q) Riesgo jurídico: Existe el riesgo de que los contratos formalizados con las contrapartes de las operaciones de adquisición y cesión temporal de valores o con las contrapartes de instrumentos financieros a plazo OTC carezcan de una redacción apropiada.

r) Riesgo vinculado a la reutilización de las garantías financieras: El fondo no tiene previsto reutilizar las garantías financieras recibidas, pero, en caso de que así lo hiciera, existiría el riesgo de que el valor resultante fuera inferior al valor inicialmente recibido.

Tipo y perfil de los suscriptores a los que se dirige

Las participaciones de este fondo no han sido registradas de conformidad con la Ley de Valores de EE. UU. de 1933 (*United States Securities Act*). Por consiguiente, no pueden ser ofrecidas a la venta ni vendidas, directa o indirectamente, por cuenta o en beneficio de una «Persona estadounidense» (*US person*), según la definición de este término en la Norma S (*Regulation S*) estadounidense. Asimismo, las participaciones de este fondo tampoco podrán ofrecerse para la venta ni venderse, directa o indirectamente, a «Personas estadounidenses» (*US persons*) ni a entidades pertenecientes a una o varias Personas estadounidenses, según la definición de este término en la Ley de Cumplimiento Tributario de Cuentas Extranjeras de EE. UU. (*Foreign Account Tax Compliance Act*, FATCA).

Salvo esta excepción, el fondo está abierto a todo tipo de suscriptores.

El fondo puede servir de soporte a contratos de seguros de vida en unidades de cuenta.

La inversión considerada adecuada en este fondo dependerá de su situación personal. Para determinarla, se recomienda al partícipe que solicite asesoramiento profesional con el fin de diversificar sus inversiones y determinar la proporción de la cartera financiera o de su patrimonio que vaya a invertir en este fondo con respecto, en particular, del horizonte de inversión recomendado y la exposición a los riesgos anteriormente mencionada, de su patrimonio personal, de sus necesidades y de sus propios objetivos.

El horizonte de inversión recomendado es de 5 años.

Política de inversión

En 2018, Carmignac Investissement (A EUR Acc - FR0010148981) registró una decepcionante rentabilidad negativa (del -14,17%, frente al -4,85% de su indicador de referencia, el MSCI ACWI [EUR], con dividendos netos reinvertidos). Durante el año, los mercados no reaccionaron de manera lineal ante la colisión entre el nuevo régimen de liquidez y la ralentización del crecimiento mundial. Si bien vivieron en la negación durante una parte del año, también registraron una brusca corrección en febrero y en octubre. Esto complicó la implementación eficaz de toda visión estratégica, por correcta que fuera, de ahí que 2018 constituyera, desde esta perspectiva, un año especialmente decepcionante y frustrante para la gestión. La reducción de la liquidez, la apreciación del dólar y la retórica en torno a la guerra comercial penalizaron los mercados emergentes. Por último, en el cuarto trimestre, tras un excelente rentabilidad desde principios de año, los sectores tecnológico y de atención sanitaria fueron objeto de recogidas de beneficios en este entorno de aversión al riesgo.

Los principales factores positivos y negativos para nuestra rentabilidad se detallan a continuación.

Durante el periodo, el principal catalizador de los resultados fue el siguiente:

- Nuestra selección de valores con elevada visibilidad en los sectores de la tecnología y del consumo, donde contamos con una significativa exposición, se vio favorecida por el descenso de las perspectivas sobre el crecimiento mundial. Amazon, GrubHub, firma que opera en el segmento del reparto de comida a domicilio, y Wayfair, sitio web de venta de muebles y decoración, figuran entre los valores que más aportaron a nuestra rentabilidad.

Durante el periodo, los principales lastres de la rentabilidad fueron los siguientes:

- En cuanto a las divisas, el avance del dólar iniciado a principios de abril pasó factura a la rentabilidad relativa del fondo, que estaba posicionado a favor del euro, su moneda de referencia. En efecto, aunque habíamos anticipado una ralentización, esta no procedió de Estados Unidos, como suele ser el caso. Por tanto, la fortaleza del crecimiento estadounidense y el deterioro de la coyuntura en Europa y Japón desembocaron en una apreciación del billete verde.
- Nuestra exposición a los mercados emergentes se vio penalizada por el efecto de la reducción de la liquidez, la apreciación del dólar y la retórica en torno a la guerra comercial. Así pues, nuestras acciones argentinas (cabe mencionar que parte de nuestra hipótesis de inversión se fundamentaba en la firme voluntad política de reducir el gasto público) hicieron mella en los resultados. Nuestra cartera china, centrada en los valores nacionales en los sectores de la «nueva economía» del país, también se vio afectada por el retroceso indiscriminado del mercado local como consecuencia de la guerra comercial.
- Aunque recogimos beneficios en nuestros valores de crecimiento con múltiplos elevados en los sectores de la tecnología y la atención sanitaria (como Amazon) y reinvertimos en otros valores con múltiplos más débiles, nuestra cartera se vio castigada por la corrección de estos sectores en la segunda mitad del año. Por otro lado, el fondo se vio penalizado por el deslucido comportamiento de valores específicos, como Asos, tras una revisión a la baja de las previsiones de resultados.

Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada participación de la cartera de Carmignac Investissement abierta durante el año 2018

Participaciones	Código ISIN	Divisa	Rentabilidad anual 2018	Rentabilidad del índice de referencia
E EUR Acc	FR0010312660	EUR	-14,81%	-4,85%
A EUR Acc	FR0010148981	EUR	-14,17%	-4,85%
A CHF Acc Hdg	FR0011269190	CHF	-14,59%	-4,85%
A EUR Ydis	FR0011269182	EUR	-14,17%	-4,85%

Las rentabilidades históricas no garantizan los resultados futuros.

Principales movimientos en la cartera durante el ejercicio

Títulos	Movimientos («Moneda base»)	
	Adquisiciones	Enajenaciones
FACEBOOK INC-A	79.225.080,04	169.368.273,42
AMAZON.COM INC	11.620.909,72	236.844.493,73
WAYFAIR INC	91.373.628,10	145.229.409,45
GRUBHUB INC	36.662.023,99	176.619.665,60
SERVICENOW INC	14.387.241,73	125.513.609,27
ELECTRONIC ARTS COM NPV	106.475.695,67	18.361.791,49
HSBC HLDGS PLC GBP	21.727.584,76	103.069.558,45
EOG RESOURCES INC	12.552.295,29	109.341.504,03
UNICREDIT SPA	61.740.590,11	52.348.480,20
RECKITT BENCKISER PLC	8.668.021,94	104.736.339,10

INFORME ANUAL 2018 DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

Técnicas de gestión eficaz de la cartera e instrumentos financieros derivados

a) Exposición obtenida a través de las técnicas de gestión eficaz de la cartera y de los instrumentos financieros derivados a 31/12/2018

- Exposición obtenida a través de las técnicas de gestión eficaz:
 - Préstamo de valores:
 - Empréstito de valores:
 - Operaciones con pacto de recompra:
 - Operaciones con pacto de recompra inversa:
- Exposición a los subyacentes afectados a través de los instrumentos financieros derivados:
480.305.645,27
 - Operaciones a plazo sobre divisas: **392.907.912,33**
 - Futuros:
 - Opciones:
 - CFD: **87.397.732,94**

b) Identidad de la(s) contraparte(s) en las técnicas de gestión eficaz de la cartera y los instrumentos financieros derivados a 31/12/2018

Técnicas de gestión eficaz	Instrumentos financieros derivados (*)
	BNP PARIBAS-FRANCE GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL LTD CACEIS BANK LUXEMBOURG STATE STREET BANK MUNICH SOCIETE GENERALE ABN AMRO BANK NV

(*) Salvo los derivados cotizados

c) Garantías financieras recibidas por la IIC para reducir el riesgo de contraparte a 31/12/2018

Tipos de instrumentos	Importe en divisas de la cartera
Técnicas de gestión eficaz . Depósitos a plazo . Acciones . Obligaciones . IIC . Efectivo Total	
Instrumentos financieros derivados . Depósitos a plazo . Acciones . Obligaciones . IIC . Efectivo Total	 6.470.000,00 6.470.000,00

d) Ingresos y gastos operativos vinculados a las técnicas de gestión eficaz del 01/01/2018 al 31/12/2018

Ingresos y gastos operativos	Importe en divisas de la cartera
. Ingresos (**)	7.364,83
. Otros ingresos	
Ingresos totales	7.364,83
. Gastos operativos directos	736,48
. Gastos operativos indirectos	
. Otros gastos	
Gastos totales	736,48

(**) Ingresos percibidos por operaciones de préstamo y con pacto de recompra

INFORME ANUAL 2018 DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

Transparencia de las operaciones de financiación de valores y la reutilización de los instrumentos financieros (Reglamento SFTR) en la moneda en la que se contabiliza la IIC (EUR)

	Préstamos de valores	Empréstitos de valores	Operaciones con pacto de recompra inversa	Operaciones con pacto de retroventa	Permuta de rentabilidad total (TRS)
--	----------------------	------------------------	---	-------------------------------------	-------------------------------------

a) Títulos y materias primas en préstamo a 31/12/2018

Importe					
% del patrimonio neto*					

*% excluido el efectivo y los equivalentes de efectivo

b) Activos comprometidos en cada modalidad de operación de financiación sobre títulos y TRS expresados en valor absoluto a 31/12/2018

Importe					
% del patrimonio neto					

c) 10 principales entidades emisoras de las garantías recibidas (distintas del efectivo) para todo tipo de operaciones de financiación a 31/12/2018

--	--	--	--	--	--

d) 10 principales contrapartes en valor absoluto de los activos y pasivos sin contraprestación a 31/12/2018

--	--	--	--	--	--

e) Tipo y calidad de las garantías (colateral) a 31/12/2018

Tipo					
- Acciones					
- Obligaciones					
- Instituciones de inversión colectiva (IIC)					
- TCN (Títulos de crédito negociables)					
- Efectivo					
Calificación crediticia:					
Moneda de la garantía					

	Préstamos de valores	Empréstitos de valores	Operaciones con pacto de recompra inversa	Operaciones con pacto de retroventa	Permuta de rentabilidad total (TRS)
--	----------------------	------------------------	---	-------------------------------------	-------------------------------------

f) Pago y contraprestación contractual a 31/12/2018

Tripartitas					
Contraparte principal					
Bilaterales	X			X	

g) Vencimiento de la garantía desglosada en función de los tramos a 31/12/2018

Menos de 1 día					
De 1 día a 1 semana					
De 1 semana a 1 mes					
De 1 mes a 3 meses					
De 3 meses a 1 año					
Más de 1 año					
Abiertas					

h) Vencimiento de las operaciones de financiación sobre títulos y TRS desglosados en función de los tramos a 31/12/2018

Menos de 1 día					
De 1 día a 1 semana					
De 1 semana a 1 mes					
De 1 mes a 3 meses					
De 3 meses a 1 año					
Más de 1 año					
Abiertas					

i) Datos sobre la reutilización de las garantías a 31/12/2018

Importe máximo (%)					
Importe empleado (%)					
Ingresos percibidos por la IIC tras la reinversión de las garantías de efectivo					

j) Información sobre la conservación de las garantías recibidas por la IIC a 31/12/2018

Títulos					
Efectivo					

	Préstamos de valores	Empréstitos de valores	Operaciones con pacto de recompra inversa	Operaciones con pacto de retroventa	Permuta de rentabilidad total (TRS)
--	----------------------	------------------------	---	-------------------------------------	-------------------------------------

k) Información sobre la conservación de las garantías entregadas por la IIC a 31/12/2018

Títulos					
Efectivo					

l) Información sobre los ingresos y los gastos desglosados del 01/01/2018 al 31/12/2018

Ingresos					
- Instituciones de inversión colectiva	7.364,83				
- Gestor					
- Terceros					
Gastos					
- Instituciones de inversión colectiva (IIC)	736,48				
- Gestor					
- Terceros					

e) Información sobre el tipo y calidad de las garantías (colateral)

En el marco de la realización de las operaciones de financiación con valores, el fondo podrá recibir u otorgar activos financieros que constituyan garantías financieras y que tengan como objetivo reducir su exposición al riesgo de contraparte.

Las garantías financieras estarán constituidas fundamentalmente por efectivo en el caso de las operaciones con instrumentos financieros derivados OTC, y en efectivo y en títulos de deuda pública admisibles en el caso de las operaciones con técnicas de gestión eficiente de la cartera.

Todas las garantías financieras, recibidas u otorgadas, se transferirán en pleno dominio y deberán respetar los siguientes criterios:

- se aportará en efectivo o en obligaciones o bonos del Tesoro emitidos o garantizados por los países miembros de la OCDE o sus entes públicos territoriales o por instituciones y organismos supranacionales a escala comunitaria, regional o mundial;
- será mantenida por el Depositario del fondo o por uno de sus agentes o una tercera parte bajo su supervisión, o por cualquier depositario tercero que esté sometido a una vigilancia prudencial y que no guarde relación alguna con el proveedor de las garantías financieras;
- de conformidad con la normativa en vigor, la garantía financiera respetará en todo momento los criterios de liquidez, valoración, calidad crediticia de los emisores, correlación y diversificación, con una exposición a un emisor determinado de un máximo del 20% del patrimonio neto.

Por otro lado, los títulos de crédito deberán tener una calificación mínima de «AA-» o su equivalente según al menos una de las principales agencias de calificación (donde cabe incluir todas las autorizadas por la Unión Europea) y no representarán más del 10% de una emisión.

Por último, en el contexto de la recepción de garantías, los equipos de Carmignac aplicarán un descuento en el momento de valorarse. Este descuento queda estipulado por contrato con cada contraparte.

i) Datos sobre la reutilización de las garantías

Conforme a las políticas internas de Carmignac, no se autoriza la reutilización de las garantías recibidas por parte de los gestores por cuenta de las correspondientes carteras en el contexto de las operaciones de financiación de títulos.

Por otro lado, las garantías recibidas se depositan en cuentas especiales y segregadas de las cuentas de valores y las cuentas en efectivo de las carteras en cuestión.

k) Información sobre la conservación de las garantías entregadas por la IIC

Como queda indicado anteriormente, todas las garantías financieras, recibidas o concedidas, se transmitirán en pleno dominio y serán mantenidas por el Depositario del fondo o por uno de sus agentes o una tercera parte bajo su supervisión, o por cualquier depositario tercero que esté sometido a una vigilancia prudencial y que no guarde relación alguna con el proveedor de las garantías financieras.

l) Información sobre los ingresos y los gastos desglosados

La sociedad gestora o el «gestor» no percibirá ninguna remuneración en concepto de implementación de las operaciones de financiación de títulos. Todos los ingresos resultantes de dichas operaciones revertirán en el fondo, salvo los costes operativos vinculados con la intermediación de CACEIS Bank Luxembourg (en su calidad de entidad prestamista) en relación con las operaciones de préstamo/empréstito de valores.

La facturación de la entidad prestamista no podrá superar el 15% de los ingresos generados a través de estas operaciones de préstamo/empréstito.

Por lo que respecta a las operaciones de retroventa, el fondo representa la contraparte directa en las operaciones y percibe la totalidad de la remuneración.

Información reglamentaria

Política de elección de intermediarios

«En su calidad de sociedad gestora, Carmignac Gestion seleccionará a aquellos intermediarios cuya política de ejecución permita garantizar el mejor resultado posible en el momento de ejecutar las órdenes cursadas por cuenta de sus IIC o de sus clientes. Igualmente seleccionará proveedores de servicios auxiliares para la inversión y ejecución de las órdenes. En ambos casos, Carmignac Gestion ha definido una política de selección y evaluación de sus intermediarios atendiendo a una serie de criterios, cuya versión actualizada puede consultarse en el sitio web www.carmignac.com». En esa misma página se expone la información relativa a los gastos de intermediación abonados.

Información sobre los criterios ambientales, sociales y de buen gobierno (ASG)

En el marco de nuestro compromiso con los Principios para la Inversión Responsable (*Principles for Responsible Investment*, PRI), nuestras carteras son analizadas por MSCI con arreglo a los tres pilares principales de la inversión socialmente responsable: las cuestiones ambientales, sociales y de buen gobierno.

Carmignac respeta una lista de exclusiones. Las empresas que operan en el sector de armas controvertidas, sobre todo las minas antipersonales y las bombas de racimo, se excluyen de manera sistemática. En el proceso de selección de valores, se tienen en cuenta otras listas de restricciones, como la Ley Patriótica estadounidense (*USA Patriot Act*) o la lista de empresas que no respetan los derechos humanos. Todas las productoras mundiales de tabaco se excluyen del universo de inversión.

Por lo que respecta a estos criterios ASG de MSCI, nuestro fondo cuenta con una puntuación global inferior a la registrada por su indicador de referencia. Carmignac Investissement muestra un comportamiento superior al del indicador de referencia en uno de los tres pilares ASG, a saber, el criterio de gobierno corporativo. En efecto, Carmignac Investissement obtuvo una calificación honorable, sobre todo si se tiene en cuenta el criterio de política pública y gubernamental. En cambio, por lo que respecta a los criterios sociales y ambientales, Carmignac Investissement registró puntuaciones inferiores a las de su indicador de referencia. En cuanto al criterio ambiental, Carmignac Investissement se vio especialmente penalizado por el criterio relativo a la gestión de residuos.

En términos sectoriales, nuestra calificación es superior a la de nuestro indicador de referencia en los sectores de materiales y finanzas. Franco Nevada Corporation y HDFC Bank Limited, respectivamente, ilustran a la perfección nuestro enfoque selectivo en estos temas. Por otro lado, Carmignac Investissement también sacó partido de su selectividad en el sector de las tecnologías de la información (por ejemplo, ASML Holdings), lo que le permitió obtener una puntuación similar a la de su índice. No obstante, en relación con otros sectores, el fondo obtuvo notas inferiores. En el sector industrial, el fondo sufrió el mayor rezago con respecto a nuestro indicador de referencia. Esta rentabilidad inferior se debió a la posición en Ryanair, firma que sufrió numerosas huelgas en 2018.

Nuestros compromisos

En 2018, contábamos con posiciones en sociedades como Constellation Brand, Facebook, Hermès, Delivery Hero y Sanofi, implicadas en diferentes escándalos en el pasado. No obstante, en estas circunstancias, mantenemos un diálogo transparente con los equipos directivos de las sociedades. Nos basamos en las respuestas ofrecidas y las medidas adoptadas por dichas empresas para decidir la liquidación de nuestras inversiones —en caso de que dichas respuestas y medidas no nos resulten satisfactorias.

Dado su compromiso con unas prácticas ejemplares de gobierno corporativo, como una política de votación activa, Carmignac se esfuerza también por ayudar a las empresas en las que invierte durante cualesquiera conflictos ambientales, sociales o de gobierno corporativo eventuales.

Prestamos especial atención al ámbito de la protección de datos, sobre todo en relación con los proveedores de servicios de Internet y las sociedades de las redes sociales a gran escala que seguimos de cerca. Desde febrero de 2018, iniciamos relaciones con Facebook y estimamos que se han adoptado medidas adecuadas, como la eliminación de determinadas alianzas frágiles que podrían derivar en la violación de los derechos de la protección de datos y la duplicación de la plantilla de seguridad del grupo, que ya cuenta con 20.000 empleados.

Entre las demás iniciativas de participación activa, cabe mencionar la compra a través de derivados de Canopy Growth, productor de cannabis «pure play», por parte de Constellation, firma que mantenemos en cartera; esto también representaba una situación potencialmente controvertida, habida cuenta de nuestra política de exclusión del tabaco. Hoy en día, Constellation solo posee el 8% de Canopy Growth, aunque podría elevar su participación por medio del ejercicio de opciones hasta el 38% de su capital en 2020. Entablamos el diálogo con las dos empresas y realizamos nuestra propia evaluación con el fin de evitar la exclusión de Constellation de nuestras inversiones, ya que los aspectos negativos del cannabis no están tan demostrados como los efectos del alcohol (sin contenido de azúcar, menor impacto en el hígado) y serán objeto de una estricta regulación por lo que respecta a la dosificación y la cadena logística. Canopy Growth ya se ha comprometido con la educación de los consumidores y con el control de su cadena de suministro desde el principio hasta el final, lo que nos parece un punto muy positivo para una distribución regulada y legal.

Por otro lado, como ya hemos mencionado, Ryanair también se vio inmersa en algunas controversias. Si bien los problemas relativos a los contratos locales y la representación sindical constituyen serias preocupaciones, Ryanair se vio sometida en 2018 a una fuerte publicidad negativa y a una injerencia en las negociaciones, desafortunadamente largas pero fructuosas, en los centros regionales europeos. Nos mostramos satisfechos con las negociaciones salariales de determinados centros más vulnerables y de la nueva escala de remuneración de los nuevos empleados. Confirmamos nuestra confianza en la composición de la cúpula directiva para los dos próximos años, al considerar que el año pasado no era el momento adecuado para interrumpir las negociaciones con el tema de un nuevo gobierno corporativo. Mantenemos la inversión en Ryanair, ya que algunas de las cuestiones más polémicas relativas al personal están a punto de resolverse y, en concreto, dada la capacidad de la empresa para ofrecer vuelos a un coste muy bajo a un gran número de personas, al tiempo que mantiene una política ambiental reconocida como la mejor de su categoría. Ryanair se ha propuesto reducir aún más sus emisiones (en un 8% con respecto a su tasa actual) de aquí a 2030, y lograr el objetivo de la IATA (Asociación Internacional de Transporte Aéreo) para 2050 de disminuir a la mitad las emisiones con respecto a 2005. Ryanair también se beneficia de la eficiencia energética de su flota de aviones actual, que se verá reforzada por el reducido consumo de carburantes y la menor contaminación acústica de la próxima generación de aeronaves B737-MAX-200, que comenzarán a operar a partir de 2019.

En 2019, seguiremos incorporando activamente estos criterios extrafinancieros, seleccionando las sociedades en los sectores con una insuficiente tasa de penetración que participan en el desarrollo futuro de los países emergentes, lo que nos permitirá integrar los desafíos del desarrollo sostenible en nuestro proceso de inversión. Hacemos hincapié en aquellas temáticas en las que nuestras inversiones podrían tener un impacto social o medioambiental positivo. Estas temáticas están vinculadas a la financiación para el futuro, las tecnologías sostenibles e innovadoras y la mejora del nivel de vida. La considerable presencia local de nuestro equipo de gestión nos permite analizar en profundidad los valores en los que invertimos y prestar especial atención a los criterios ASG.

Estrategia de inversión y transparencia en materia de emisiones de carbono

Carmignac Gestion ha formalizado su compromiso de integrar en su proceso de inversión los asuntos vinculados al cambio climático uniendo sus esfuerzos a las iniciativas «COP21» y adhiriéndose a los principios que se rigen por el art. 173 de la Ley de transición energética del Código monetario y financiero del Gobierno francés (L533-22-1 del Código monetario y financiero).

Exclusiones específicas

Carmignac Investissement se caracteriza por su responsabilidad en la inversión sostenible, en función de las convicciones éticas que albergue el equipo gestor. A nivel estructural, gracias a su planteamiento diversificado y de gestión activa en el universo de la inversión, el Fondo adoptó con acierto una posición infraponderada en los sectores con elevadas emisiones de carbono, especialmente los del carbón y el sector de los servicios públicos.

Informe «MSCI - Carbon Portfolio Analytics»

Las emisiones de carbono de la cartera de Carmignac Investissement (en términos de emisiones de dióxido de carbono por euro invertido) son un 79,5% inferiores a las de su indicador de referencia. Esto pone de manifiesto el enfoque selectivo «best in class» en términos de emisiones de carbono en los sectores energético y de materiales en comparación con su índice de referencia. Por otro lado, ninguna de las diez posiciones de la cartera con peores calificaciones pertenece a ninguno de estos sectores, pese a contar con una ponderación similar a la del indicador de referencia.

	Emisiones de carbono ¹	Emisiones totales de carbono ²	Intensidad de carbono ³	Media ponderada de la intensidad de carbono ³	Disponibilidad de datos de emisiones de carbono ⁴
Carmignac Investissement	30,7	30.716	96,8	92,6	91,30%
Indicador de referencia*	149,8	149.778	227,7	212,9	99,70%
Índice MSCI ACWI Low Carbon Target	30,9	30.878	50,2	70,5	99,80%

1. toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares invertido

2. toneladas de CO2 equivalente sobre la base de una inversión de 1 millón de dólares

3. toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares de volumen de negocio

4. En porcentaje del valor de mercado

* MSCI ACWI (EUR), con dividendos netos reinvertidos

Fuente: MSCI Carbon Portfolio Analytics, Carmignac, 16/01/2019

Método de cálculo del riesgo global

El método utilizado para calcular el riesgo global del fondo es el método del valor en riesgo (VaR) relativo con respecto de una cartera de referencia (el indicador de referencia del fondo es su cartera de referencia), durante un periodo de dos años con un nivel de confianza del 99% a 20 días. El nivel de apalancamiento previsto, calculado como la suma de los importes nominales, sin utilizar mecanismos de compensación o de cobertura, asciende al 200%, aunque podrá ser superior en determinadas circunstancias.

En el cuadro siguiente se recogen los niveles de VaR máximo, mínimo y medio registrados durante el ejercicio:

	VaR 99%, 20 días		
	Mín.	Medio	Máx.
Carmignac Investissement	7,53	8,68	10,12

Política de remuneración

La política de remuneración de Carmignac Gestion SA ha sido concebida de conformidad con las normas europeas y nacionales en materia de remuneración y de gobierno, según se describen en la Directiva relativa a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios del Parlamento Europeo y del Consejo n.º 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, y la Directiva n.º 2014/91/UE, de 23 de julio de 2014, así como las directrices formuladas por la Autoridad Europea de Valores y Mercados con fecha 14 de octubre de 2016 (ESMA/2016/575) y la Directiva relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA) del Parlamento Europeo y del Consejo n.º 2011/61/UE.

Esta política promueve una gestión sana y eficaz del riesgo sin incentivar una asunción de riesgos excesiva. En concreto, fomenta la vinculación de los empleados con los riesgos que asumen con el fin de garantizar que el Personal identificado esté plenamente comprometido con el rendimiento a largo plazo de la Sociedad.

La política de remuneración ha sido aprobada por el consejo de administración de la sociedad gestora. Los principios que rigen esta política son examinados al menos una vez al año por parte del comité de nombramientos y remuneraciones y del Consejo de administración, y se adaptan al marco reglamentario que evoluciona de manera constante. Toda la información relativa a la política de remuneración, que incluye una descripción de la metodología de cálculo de la remuneración y las prestaciones, así como los datos del comité de nombramientos y remuneraciones, se encuentra disponible en el siguiente sitio web: www.carmignac.com. Se puede obtener, previa solicitud y de forma gratuita, un ejemplar en papel de la política de remuneración.

Parte variable: cálculo y evaluación

La remuneración variable depende tanto del desempeño individual del empleado como del rendimiento de la Sociedad en su conjunto.

La cuantía de la remuneración variable se determina en función del resultado de Carmignac Gestion SA durante el ejercicio analizado, velando en todo momento por mantener un nivel suficiente de fondos propios. A continuación, dicha cuantía se distribuye entre los diferentes servicios, sobre la base de la evaluación de su rendimiento, y en el seno de cada servicio, sobre la base de la evaluación del rendimiento individual de los empleados.

El importe de la parte variable de la remuneración que se abona a cada empleado refleja su rendimiento y la consecución de los objetivos que le ha marcado la Sociedad.

Estos objetivos pueden revestir un carácter cuantitativo y/o cualitativo, y están vinculados al cargo del empleado. Dichas metas tienen en cuenta el comportamiento individual, con el fin de evitar, sobre todo, la asunción de riesgos a corto plazo. En concreto, se toma en consideración la perennidad de las actuaciones del asalariado y su interés a largo y medio plazo para la empresa, la dedicación personal del empleado y la conclusión de las tareas encomendadas.

Ejercicio 2017

En relación con el ejercicio 2017, la aplicación de la política de remuneración fue sometida a una evaluación interna e independiente que comprobó el respeto de las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados por el Consejo de administración de Carmignac Gestion.

Ejercicio 2018

El informe anual del Consejo de administración de Carmignac Gestion está disponible en el sitio web de Carmignac (www.carmignac.com).

Año 2018	
Número de colaboradores	175
Salarios fijos abonados en 2018	12.033.300,69 EUR
Remuneración variable total abonada en 2018	25.544.818,32 EUR
Remuneración total abonada en 2018	37.578.119,01 EUR
⇒ correspondiente al personal responsable de asumir	26.675.637,69 EUR
⇒ correspondiente al personal no responsable de asumir	10.902.481,32 EUR

A continuación, se muestra la tabla de la remuneración 2018 de Carmignac Gestion Luxembourg, sociedad gestora autorizada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier en Luxemburgo, en la que se delega plenamente la gestión de la cartera del FCP.

Año 2018	
Número de colaboradores	126
Salarios fijos abonados en 2018	8.181.570,80 EUR
Remuneración variable total abonada en 2018	23.176.153,76 EUR
Remuneración total abonada en 2018	31.357.724,56 EUR
⇒ correspondiente al personal responsable de asumir riesgos	23.165.108,44 EUR
⇒ correspondiente al personal no responsable de asumir riesgos	8.192.616,12 EUR

Cambios sustanciales registrados en el transcurso del ejercicio

El 26 de febrero de 2018, la cartera cambió de proveedores para los servicios de Depositario y Custodio y Entidad centralizadora. BNP Paribas Securities Services relevó a CACEIS Bank en sus funciones.

El 20 de agosto de 2018, la sociedad gestora titular de la cartera procedió a una actualización del folleto con el fin de que dicho documento se ajustara a las nuevas exigencias normativas de la autoridad reguladora francesa (Autorité des Marchés Financiers) en la materia.

El 20 de agosto de 2018, la sociedad gestora también procedió, en relación con el folleto, a una aclaración de la descripción de la metodología de cálculo de las comisiones de rentabilidad.

En septiembre de 2018, la sociedad gestora titular procedió a una delegación total de la gestión financiera de la cartera en Carmignac Gestion Luxembourg, la otra sociedad gestora del grupo Carmignac. Carmignac Gestion Luxembourg cuenta con la autorización de la CSSF para ejercer como sociedad gestora desde 2013 (esta delegación era previamente parcial).

BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

ACTIVO EN EUR

	31/12/2018	29/12/2017
Inmovilizado neto		
Depósitos		
	2.894.237.339,03	4.469.719.377,84
Instrumentos financieros Acciones y valores equivalentes	2.887.455.506,40	4.426.665.562,20
Negociados en un mercado organizado o equivalente	2.887.455.506,40	4.426.665.562,20
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
Obligaciones y valores equivalentes		21.891.471,22
Negociados en un mercado organizado o equivalente		21.891.471,22
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
Títulos de crédito		
Negociados en un mercado organizado o equivalente		
<i>Títulos de crédito negociables</i>		
<i>Otros títulos de crédito</i>		
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
Instituciones de inversión colectiva		
IIC y fondos de inversión alternativos tradicionales destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países		
Otros fondos destinados a no profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea		
Fondos profesionales tradicionales y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulización admitidos a cotización		
Otros fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulización no admitidos a cotización		
Otros organismos no europeos		
Operaciones temporales en valores		20.612.333,37
Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa		
Créditos representativos de títulos cedidos en préstamo		20.612.333,37
Títulos tomados en préstamo		
Títulos cedidos con pacto de recompra		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo	6.781.832,63	550.011,05
Operaciones en un mercado organizado o equivalente		
Otras operaciones	6.781.832,63	550.011,05
Otros instrumentos financieros		
Créditos	398.676.054,97	4.510.535.492,89
Operaciones a plazo sobre divisas	392.907.912,33	4.463.949.833,41
Otros	5.768.142,64	46.585.659,48
Cuentas financieras	280.412.106,92	253.729.546,88
Efectivo	280.412.106,92	253.729.546,88
Total del activo	3.573.325.500,92	9.233.984.417,61

BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

PASIVO EN EUR

	31/12/2018	29/12/2017
Fondos propios		
Capital	2.862.343.634,65	4.372.119.461,31
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas (a)	3.944.701,08	2.693.866,98
Remanente (a)		
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio (a, b)	306.647.666,89	372.473.212,94
Resultado del ejercicio (a, b)	-34.393.183,59	-46.590.699,34
Total de los fondos propios (= Importe representativo del patrimonio neto)	3.138.542.819,03	4.700.695.841,89
Instrumentos financieros	73.902,72	32.920.655,65
Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
Operaciones temporales en valores		21.891.471,22
Deudas representativas de títulos cedidos con pacto de recompra		
Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo		
Otras operaciones temporales		21.891.471,22
Instrumentos financieros a plazo	73.902,72	11.029.184,43
Operaciones en un mercado organizado o equivalente		0,22
Otras operaciones	73.902,72	11.029.184,21
Deudas	426.149.573,24	4.493.546.114,83
Operaciones a plazo sobre divisas	391.294.685,23	4.416.575.484,87
Otros	34.854.888,01	76.970.629,96
Cuentas financieras	8.559.205,93	6.821.805,24
Ayudas bancarias corrientes	8.559.205,93	6.821.805,24
Empréstitos		
Total del pasivo	3.573.325.500,92	9.233.984.417,61

(a) Incluidas las cuentas de regularización

(b) Menos los anticipos pagados durante el ejercicio

ELEMENTOS FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2018	29/12/2017
Operaciones de cobertura		
Compromisos en mercados organizados o equivalentes		
Compromisos en mercados OTC		
Otros compromisos		
Otras operaciones		
Compromisos en mercados organizados o equivalentes		
Compromisos en mercados OTC		
Opciones		
EUR/USD C 1.205		138.856.505,75
EUR/USD P 1.175		34.347.695,00
EUR/USD P 1.175		22.849.325,00
UR/USD C 1.21		152.271.469,46
Otros compromisos		
CFD		
CFD BK OZARKS 1230		7.624.500,00
CFD GS BLACKS	7.836.628,25	
CFD GS CNK 1230		4.506.794,82
CFD JP ANHEUS	6.050.710,50	
CFD MER OMC 1230	14.568.939,37	4.510.692,81
CFD ML AAL 1230		5.174.315,91
CFD ML AMERIC	5.681.141,36	
CFD ML NORD	4.484.492,38	
CFD ML PREMI	3.223.767,48	
CFD MO PIND	7.863.314,42	
CFD MS CMCSA 1230		10.542.075,20
CFD MS NTES		15.648.269,30
CFD UB CIBC		11.457.673,26
CFD UB FOOT	5.966.041,55	
CFD UB MICHA		5.132.417,76
CFD UB UNIT 1230	3.959.623,67	
CFD UBS DIS 1230		19.508.839,09
CFD UBS GPS 1230		30.111.700,58
CFD UBS HSY 1230		9.106.795,38
CFDJPM LLOY		15.819.665,83
DRI1 DARDEN R 1230		2.226.019,95
KMS KOHL'S MS 1230	8.469.223,86	
ML KINGFISH 1230		8.621.654,29

ELEMENTOS FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2018	29/12/2017
MMA MS MACY'S 1230	7.676.891,41	
MS TARGET 1231	11.616.958,69	
OLB MS LIBERT 1230		10.840.674,75
UBS CHINA MER		6.520.131,46
UBS CHINA MIN		4.774.964,98
UBS GRAINGER 1230		11.322.214,36
UBS INTER UBS 1230		13.536.057,96

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2018	29/12/2017
Gastos por operaciones financieras		
Ingresos procedentes de depósitos y cuentas financieras	152.479,95	208.520,25
Ingresos procedentes de acciones y valores equivalentes	28.102.608,66	30.494.785,87
Ingresos procedentes de obligaciones y valores equivalentes		
Ingresos procedentes de títulos de crédito		
Ingresos procedentes de adquisiciones y cesiones temporales de títulos	6.628,35	536.825,49
Ingresos procedentes de instrumentos financieros a plazo		
Otros ingresos financieros		
Total (1)	28.261.716,96	31.240.131,61
Gastos por operaciones financieras		
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos	1.893,85	-3,22
Gastos por instrumentos financieros a plazo		
Gastos por deudas financieras	530.297,29	1.238.691,58
Otros gastos financieros		
Total (2)	532.191,14	1.238.688,36
Resultado por operaciones financieras (1 - 2)	27.729.525,82	30.001.443,25
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	66.042.892,67	79.995.604,74
Resultado neto del ejercicio (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-38.313.366,85	-49.994.161,49
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	3.920.183,26	3.403.462,15
Anticipos sobre resultados pagados durante el ejercicio (6)		
Resultado (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-34.393.183,59	-46.590.699,34

ANEXO CONTABLE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

Normas y criterios contables

Las cuentas anuales se presentan en la forma prevista por el reglamento ANC n.º 2014-01, en su

versión modificada. Los principios generales de contabilidad se aplican a:

- la imagen fiel, la comparabilidad, la continuidad de la actividad,
- la regularidad, la exactitud,
- la prudencia,
- la permanencia de los métodos de un ejercicio a otro.

El método de contabilización aplicado a los valores de renta fija es el de los intereses devengados.

Las entradas y cesiones de títulos se contabilizan, gastos no incluidos. La moneda base de la cartera es el EURO. La duración del ejercicio es de 12 meses.

Normas de valoración de los activos

Los instrumentos financieros se contabilizan según el método de costes históricos y se incluyen en el balance de acuerdo con su valor actual determinado en función del último valor de mercado conocido o, en ausencia de mercado, por todos los medios externos disponibles o mediante la aplicación de modelos financieros.

Las diferencias entre los valores actuales utilizados a la hora de calcular el valor liquidativo y los costes históricos de los valores mobiliarios en el momento de su inclusión en cartera se registran en las cuentas «diferencias de valoración».

Los valores denominados en una divisa diferente a la moneda base de la cartera se valoran de conformidad con el principio que se menciona a continuación y se convierten posteriormente a la moneda de la cartera sobre la base del tipo de cambio del día de valoración.

DEPÓSITOS:

Los depósitos con un plazo de vida residual inferior o igual a 3 meses se valoran según el método lineal.

ACCIONES, OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIADOS EN UN MERCADO ORGANIZADO O EQUIVALENTE:

A la hora de calcular el valor liquidativo, las acciones y otros valores negociados en un mercado organizado o equivalente se valoran sobre la base de su última cotización del día.

Las obligaciones y valores equivalentes se valoran sobre la base de las cotizaciones al cierre facilitadas por distintos prestatarios de servicios financieros. Los intereses devengados procedentes de obligaciones y valores equivalentes se calculan hasta la fecha del valor liquidativo.

ACCIONES, OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NO NEGOCIADOS EN UN MERCADO ORGANIZADO O EQUIVALENTE:

Los valores que no se negocien en un mercado organizado se valoran bajo la responsabilidad de la sociedad gestora utilizando métodos basados en el valor patrimonial y el rendimiento, teniendo en cuenta los precios aplicados en transacciones significativas recientes.

TÍTULOS DE CRÉDITO NEGOCIABLES:

Los títulos de crédito negociables y equivalentes que no sean objeto de transacciones significativas se valoran de modo actuarial sobre la base de un tipo de referencia —que se define a continuación— incrementado, llegado el caso, por un diferencial representativo de las características intrínsecas del emisor: Títulos de crédito negociables (TCN) cuyo vencimiento es inferior o igual a 1 año: Tipo de interés interbancario ofrecido en euros (Euribor);

Títulos de crédito negociables (TCN) cuyo vencimiento es superior a 1 año: Tipo de los Bonos del Tesoro con intereses Anuales Normalizados (BTAN) o tipo de la OAT (Obligación Asimilable del Tesoro) con un vencimiento cercano para las emisiones a más largo plazo.

Los títulos de crédito negociables con un plazo de vida residual inferior o igual a 3 meses podrán valorarse según el método lineal.

Los Bonos del Tesoro se valoran al tipo del mercado publicado diariamente por el Banco de Francia.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (IIC) PARTICIPADAS:

Las participaciones o acciones de IIC se valorarán en función de su último valor liquidativo conocido.

OPERACIONES TEMPORALES EN VALORES:

Los títulos recibidos en el marco de operaciones de recompra se incluyen en el activo en el apartado «Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa» por el importe previsto en el contrato más los intereses devengados por cobrar.

Los títulos cedidos con pacto de recompra se incluyen en la cartera compradora según su valor actual. La deuda representativa de los títulos cedidos con pacto de recompra se incluye en la cartera vendedora según el valor fijado en el contrato más los intereses devengados por pagar.

Los títulos cedidos en préstamo se valoran según su valor actual y se incluyen en el apartado «Créditos representativos de títulos cedidos en préstamo» del activo por su valor actual más los intereses devengados por cobrar.

Los títulos recibidos en préstamo se incluyen en el apartado «Títulos tomados en préstamo» del activo por el importe previsto en el contrato, y en el apartado «Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo» del pasivo por el importe previsto en el contrato más los intereses devengados por pagar.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS A PLAZO:

Instrumentos financieros a plazo negociados en un mercado organizado o equivalente:

Operaciones a plazo firme: estas operaciones se valoran, dependiendo del mercado, sobre la base de la cotización de compensación. El pasivo se calcula del siguiente modo: cotización del contrato futuro x nominal del contrato x cantidades.

Operaciones a plazo condicional: estas operaciones se valoran, dependiendo del mercado, sobre la base de la primera cotización o de la cotización de compensación. El pasivo es igual a la conversión de la opción a equivalente subyacente. Se calcula del siguiente modo: delta x cantidad x porcentaje o nominal del contrato x cotización del subyacente.

Instrumentos financieros a plazo no negociados en un mercado organizado o equivalente:

Contratos de permuta financiera (swaps):

Los contratos de permuta financiera de tipos de interés y/o de divisas se valoran según su valor de mercado en función del precio calculado mediante actualización de los futuros flujos de intereses aplicando los tipos de interés y/o de cambio del mercado. Dicho precio es objeto de corrección valorativa por riesgo de firma.

Los contratos de permuta financiera sobre índices se valoran de modo actuarial sobre la base de un tipo de referencia facilitado por la contraparte.

Los demás contratos de permuta financiera se valoran sobre la base de su valor de mercado o de otro valor estimado según las modalidades establecidas por la sociedad gestora.

Compromisos fuera de balance:

Los contratos a plazo firme se incluyen como compromisos fuera de balance por su valor de mercado al tipo utilizado en la cartera.

Las operaciones a plazo condicional se incluyen como equivalente subyacente.

Los compromisos en contratos de permuta se incluyen por su valor nominal o, en ausencia de éste, por un importe equivalente.

Instrumentos financieros

DENOMINACIÓN	DESCRIPCIÓN
CFD JP ANHEUS	Contratos por diferencias sobre acciones
CFD ML AMERIC	Contratos por diferencias sobre acciones
CFD GS BLACKS	Contratos por diferencias sobre acciones
CFD UB FOOT	Contratos por diferencias sobre acciones
CFD KMS KOHL'S MS 1230	Contratos por diferencias sobre acciones
CFD MMA MS MACY'S 1230	Contratos por diferencias sobre acciones
CFD ML NORD	Contratos por diferencias sobre acciones
CFD MER OMC 1230	Contratos por diferencias sobre acciones
CFD MO PIND	Contratos por diferencias sobre acciones
CFD ML PREMI	Contratos por diferencias sobre acciones
MS TARGET 1231	Contratos por diferencias sobre acciones
CFD UB UNIT 1230	Contratos por diferencias sobre acciones

Gastos de gestión

Los gastos de gestión se calculan en cada valoración sobre el patrimonio neto. Dichos gastos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias de la IIC.

Los gastos de gestión se abonan íntegramente a la sociedad gestora que corre con todos los gastos de funcionamiento de las IIC.

Los gastos de gestión no incluyen los gastos de transacción.

El tipo aplicado es:

Participación CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR acc: 1,50% del patrimonio neto del día

Participación CARMIGNAC INVESTISSEMENT E EUR acc: 2,25% del patrimonio neto del día

Participación CARMIGNAC INVESTISSEMENT A CHF acc Hdg: 1,50% del patrimonio neto del día

Participación CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR Y dis: 1,50% del patrimonio neto del día

Los gastos de gestión variables se calculan según el siguiente método:

La comisión de rentabilidad se fundamenta en la rentabilidad del fondo durante el ejercicio.

Si la rentabilidad desde el inicio del ejercicio es positiva y supera el 10% en términos anuales, se constituirá una provisión diaria del 10% de dicha diferencia de rentabilidad. En caso de que la diferencia de rentabilidad se reduzca, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las provisiones constituidas desde el comienzo del año. Si el fondo es elegible para la provisión de una comisión de rentabilidad, entonces:

- En los casos de suscripción, se aplicará un mecanismo de neutralización del «efecto volumen» de estas participaciones suscritas en el cálculo de la comisión de rentabilidad. Se trata de retirar sistemáticamente de la provisión diaria la parte proporcional de la comisión de rentabilidad efectivamente provisionada generada por estas nuevas participaciones suscritas.

- En los casos de reembolso, se abonará a la sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las participaciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

El importe total de la comisión de rentabilidad se abonará a la sociedad gestora en la fecha de cierre del ejercicio.

Reparto de los importes distribuibles

DEFINICIÓN DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES:

Los importes distribuibles están compuestos por:

EL RESULTADO:

El resultado neto del ejercicio es igual a la suma de los intereses, atrasos, primas y lotes, dividendos, dietas de asistencia y cualquier otro ingreso relativo a los valores que integran la cartera, más los ingresos procedentes de las cantidades momentáneamente disponibles y menos el importe de los gastos de gestión y de la carga de los empréstitos.

Se suma el remanente y se suma o se resta el saldo de la cuenta de regularización de los ingresos.

LAS PLUSVALÍAS Y MINUSVALÍAS:

Las plusvalías materializadas, netas de gastos, menos las minusvalías materializadas, netas de gastos, registradas durante el ejercicio, más las plusvalías netas de la misma naturaleza registradas en ejercicios anteriores que no hayan sido objeto de reparto o capitalización, y menos/más el saldo de la cuenta de regularización de las plusvalías.

MODALIDADES DE REPARTO DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES:

<i>Importes distribuibles</i>	<i>Participaciones A EUR acc, E EUR acc, A CHF Acc Hdg</i>	<i>Participación A EUR Y dis</i>
Reparto del resultado neto	Capitalización	Reparto o traslado a remanente, según decida la sociedad gestora
Reparto de las plusvalías o minusvalías materializadas netas	Capitalización	Reparto o traslado a remanente, según decida la sociedad gestora

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2018	29/12/2017
Patrimonio neto al inicio del ejercicio	4.700.695.841,89	5.103.405.092,65
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción abonadas a la IIC)	723.958.295,55	681.218.275,88
Reembolsos (deducción hecha de las comisiones de reembolso abonadas a la IIC)	-1.747.935.870,10	-1.315.718.613,77
Plusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	899.665.750,79	766.375.955,06
Minusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	-293.083.748,07	-375.480.098,04
Plusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	427.666.046,13	815.243.841,09
Minusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	-585.707.751,25	-716.765.278,83
Gastos de transacción	-27.064.788,17	-32.803.542,13
Diferencias de cambio	35.507.451,21	-417.825.219,38
Variación de la diferencia de valoración de los depósitos e instrumentos financieros	-974.419.470,93	234.642.057,34
<i>Diferencia de valoración ejercicio N</i>	<i>-78.714.008,43</i>	<i>895.705.462,50</i>
<i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i>	<i>-895.705.462,50</i>	<i>-661.063.405,16</i>
Variación de la diferencia de valoración de los instrumentos financieros a plazo	17.679.309,07	8.536.683,56
<i>Diferencia de valoración ejercicio N</i>	<i>6.707.929,91</i>	<i>-10.971.379,16</i>
<i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i>	<i>10.971.379,16</i>	<i>19.508.062,72</i>
Reparto del ejercicio anterior sobre las plusvalías y minusvalías netas	-104.880,24	-139.150,05
Reparto del ejercicio anterior sobre el resultado		
Resultado neto del ejercicio antes de cuenta de regularización	-38.313.366,85	-49.994.161,49
Anticipo(s) pagado(s) durante el ejercicio sobre las plusvalías y minusvalías netas		
Anticipo(s) pagado(s) durante el ejercicio sobre el resultado		
Otros elementos		
Patrimonio neto al final del ejercicio	3.138.542.819,03	4.700.695.841,89

DESGLOSE POR NATURALEZA JURÍDICA O ECONÓMICA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Importe	%
ACTIVO		
Obligaciones y valores equivalentes		
TOTAL Obligaciones y valores equivalentes		
Títulos de crédito		
TOTAL Títulos de crédito		
PASIVO		
Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
TOTAL Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
FUERA DE BALANCE		
Operaciones de cobertura		
TOTAL Operaciones de cobertura		
Otras operaciones		
Otros	87.397.732,94	2,78
TOTAL Otras operaciones	87.397.732,94	2,78

DESGLOSE POR MODALIDAD DE TIPO DE INTERÉS DE LAS CUENTAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Tipo fijo	%	Tipo variable	%	Tipo revisable	%	Otros	%
Activo								
Depósitos								
Obligaciones y valores equivalentes								
Títulos de crédito								
Operaciones temporales en valores								
Cuentas financieras							280.412.106,92	8,93
Pasivo								
Operaciones temporales en valores								
Cuentas financieras							8.559.205,93	0,27
Fuera de balance								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones								

DESGLOSE POR VENCIMIENTO RESIDUAL DE LAS CUENTAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	< 3 meses	%	]3 meses - 1 año]	%	]1 - 3 años]	%
Activo						
Depósitos						
Obligaciones y valores equivalentes						
Títulos de crédito						
Operaciones temporales en valores						
Cuentas financieras	280.412.106,92	8,93				
Pasivo						
Operaciones temporales en valores						
Cuentas financieras	8.559.205,93	0,27				
Fuera de balance						
Operaciones de cobertura						
Otras operaciones						

	]3 - 5 años]	%	> 5 años	%
Activo				
Depósitos				
Obligaciones y valores equivalentes				
Títulos de crédito				
Operaciones temporales en valores				
Cuentas financieras				
Pasivo				
Operaciones temporales en valores				
Cuentas financieras				
Fuera de balance				
Operaciones de cobertura				
Otras operaciones				

Las posiciones a plazo sobre tipos de interés se presentan según el vencimiento del activo subyacente.

DESGLOSE POR DIVISA DE COTIZACIÓN O DE VALORACIÓN DE LAS CUENTAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	USD		INR		GBP		Otras divisas	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
Activo								
Depósitos								
Acciones y valores equivalentes	1.887.821.684,60	60,15	171.101.519,41	5,45	140.086.063,59	4,46	215.856.263,85	6,88
Obligaciones y valores equivalentes								
Títulos de crédito								
Instituciones de inversión colectiva (IIC)								
Operaciones temporales en valores								
Créditos	82.981.217,03	2,64	1.533.907,94	0,05			7.304.457,43	0,23
Cuentas financieras	2.237.387,66	0,07	185.355,47	0,01	536.393,21	0,02	1.307.728,31	0,04
Pasivo								
Operaciones de cesión de instrumentos financieros								
Operaciones temporales en valores								
Deudas	250.231.623,82	7,97					60.927.113,13	1,94
Cuentas financieras	1.525.326,50	0,05			361.108,04	0,01	71.980,16	
Fuera de balance								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones	81.347.022,44	2,59						

CRÉDITOS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Tipo de deuda/crédito	31/12/2018
Créditos	Compras de divisas a plazo	88.421.144,25
	Importes por cobrar por venta a plazo de divisas	304.486.768,08
	Ventas con pago diferido	3.272.198,16
	Suscripciones por cobrar	2.199.704,49
	Depósitos de garantía en efectivo	170.000,00
	Cupones y dividendos en efectivo	126.239,99
Total créditos		398.676.054,97
Deudas	Ventas de divisas a plazo	- 302.679.388,27
	Importes por pagar por compra a plazo de divisas	- 88.615.296,96
	Compras con pago diferido	- 14.947.849,41
	Reembolsos por pagar	- 11.188.046,49
	Gastos de gestión	- 542.740,95
	Gastos de gestión variables	- 586.467,13
	Garantías	- 6.470.000,00
	Otras deudas	- 1.119.784,03
Total deudas		- 426.149.573,24

NÚMERO DE TÍTULOS EMITIDOS Y REEMBOLSADOS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Participaciones	Importe
Participación A EUR acc		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	570.621,058	699.766.985,68
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-1.389.003,365	-1.671.046.664,81
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-818.382,307	-971.279.679,13
Participación A CHF acc Hdg		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	6.192,813	737.861,83
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-14.076,466	-1.656.164,89
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-7.883,653	-918.303,06
Participación A EUR Y dis		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	21.060,900	2.981.731,55
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-44.346,828	-5.970.791,28
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-23.285,928	-2.989.059,73
Participación E EUR acc		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	116.682,107	20.471.716,49
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-399.126,515	-69.262.249,12
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-282.444,408	-48.790.532,63

COMISIONES DE SUSCRIPCIÓN Y/O REEMBOLSO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Importe
Participación A EUR acc Comisiones de reembolso abonadas Comisiones de suscripción abonadas Total comisiones abonadas	
Participación A CHF acc Hdg Comisiones de reembolso abonadas Comisiones de suscripción abonadas Total comisiones abonadas	
Participación E EUR acc Comisiones de reembolso abonadas Comisiones de suscripción abonadas Total comisiones abonadas	
Participación A EUR Y dis Comisiones de reembolso abonadas Comisiones de suscripción abonadas Total comisiones abonadas	

GASTOS DE GESTIÓN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2018
Participación A CHF acc Hdg	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	129.874,23
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,50
Gastos de gestión variables	89,41
Retrocesión de gastos de gestión	
Participación A EUR acc	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	55.629.768,17
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,50
Gastos de gestión variables	539.683,40
Retrocesión de gastos de gestión	
Participación A EUR Y dis	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	361.479,68
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,50
Gastos de gestión variables	1.883,59
Retrocesión de gastos de gestión	
Participación E EUR acc	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	9.335.793,72
Porcentaje de gastos de gestión fijos	2,25
Gastos de gestión variables	44.320,47
Retrocesión de gastos de gestión	

COMPROMISOS DADOS Y RECIBIDOS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

Garantías recibidas por la IIC

N/A

Otros compromisos recibidos y/u otorgados

N/A

VALOR DE MERCADO DE LOS TÍTULOS QUE SON OBJETO DE UNA ADQUISICIÓN TEMPORAL DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2018
Títulos recibidos con pacto de recompra	
Títulos tomados en préstamo	

**VALOR DE MERCADO DE LOS TÍTULOS CONSTITUTIVOS DE
DEPÓSITOS DE GARANTÍA DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	31/12/2018
Instrumentos financieros dados en garantía e incluidos en su partida de origen	
Instrumentos financieros recibidos en garantía y no incluidos en el balance	

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL GRUPO EN CARTERA DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Código ISIN	Denominación	31/12/2018
Acciones			
Obligaciones			
TCN (Títulos de crédito negociables)			
Instituciones de inversión colectiva (IIC)			
Instrumentos financieros a plazo			

CUADRO DE ASIGNACIÓN DE LA PARTE PROPORCIONAL DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES CORRESPONDIENTE AL RESULTADO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2018	29/12/2017
Importes por asignar		
Remanente		
Resultado	-34.393.183,59	-46.590.699,34
Total	-34.393.183,59	-46.590.699,34

	31/12/2018	29/12/2017
Participación A EUR acc		
Asignación		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	-27.963.888,98	-38.987.671,05
Total	-27.963.888,98	-38.987.671,05

	31/12/2018	29/12/2017
Participación A CHF acc Hdg		
Asignación		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	-67.821,29	-85.690,26
Total	-67.821,29	-85.690,26

	31/12/2018	29/12/2017
Participación A EUR Y dis		
Asignación		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	-181.659,12	-228.385,57
Total	-181.659,12	-228.385,57

CUADRO DE ASIGNACIÓN DE LA PARTE PROPORCIONAL DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES CORRESPONDIENTE AL RESULTADO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2018	29/12/2017
Participación E EUR acc		
Asignación		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	-6.179.814,20	-7.288.952,46
Total	-6.179.814,20	-7.288.952,46

CUADRO DE ASIGNACIÓN DE LA PARTE PROPORCIONAL DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES CORRESPONDIENTE A LAS PLUSVALÍAS Y MINUSVALÍAS NETAS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2018	29/12/2017
Importes por asignar		
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	3.944.701,08	2.693.866,98
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	306.647.666,89	372.473.212,94
Anticipos pagados sobre las plusvalías y minusvalías netas del ejercicio		
Total	310.592.367,97	375.167.079,92

	31/12/2018	29/12/2017
Participación A CHF acc Hdg		
Asignación		
Reparto		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	917.329,77	-99.890,57
Total	917.329,77	-99.890,57

	31/12/2018	29/12/2017
Participación A EUR acc		
Asignación		
Reparto		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	271.561.560,78	335.742.525,70
Total	271.561.560,78	335.742.525,70

	31/12/2018	29/12/2017
Participación E EUR acc		
Asignación		
Reparto		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	32.382.331,85	34.873.867,62
Total	32.382.331,85	34.873.867,62

**CUADRO DE ASIGNACIÓN DE LA PARTE PROPORCIONAL DE
LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES CORRESPONDIENTE A LAS
PLUSVALÍAS Y MINUSVALÍAS NETAS DE CARMIGNAC
INVESTISSEMENT**

CUADRO DE RESULTADOS Y OTROS ELEMENTOS CARACTERÍSTICOS DURANTE LOS 5 ÚLTIMOS EJERCICIOS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018
Patrimonio neto total en EUR	6.372.211.611,49	5.602.997.526,70	5.103.405.092,65	4.700.695.841,89	3.138.542.819,03
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR acc					
Patrimonio neto en EUR	5.670.928.331,35	4.997.257.941,90	4.605.218.146,86	4.230.320.652,69	2.783.412.755,18
Número de títulos	5.094.355,992	4.431.824,059	3.998.870,569	3.506.586,252	2.688.203,945
Valor liquidativo unitario en EUR	1.113,17	1.127,58	1.151,62	1.206,39	1.035,41
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR	153,60	52,29	137,78	95,74	101,01
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado	-6,26	-8,06	-10,67	-11,11	-10,40
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A CHF acc Hdg					
Patrimonio neto en CHF	13.240.820,24	12.584.496,29	10.885.280,72	10.295.080,33	7.877.351,73
Número de títulos	102.451,609	97.803,579	83.430,360	75.722,966	67.839,313
Valor liquidativo unitario en CHF	129,23	128,67	130,47	135,95	116,11
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR	19,21	14,03	14,58	-1,31	13,52
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado	-0,57	-1,08	-1,11	-1,13	-0,99
CARMIGNAC INVESTISSEMENT F GBP acc Hdg					
Patrimonio neto en GBP	972.650,95	845.220,39			
Número de títulos	8.355,540	7.168,562			
Valor liquidativo unitario en GBP	116,40	117,90			
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR	27,83	20,02			
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado	-0,05	0,04			
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A USD acc Hdg					
Patrimonio neto en USD	26.495.926,66	29.729.589,06			
Número de títulos	204.737,961	230.348,569			
Valor liquidativo unitario en USD	129,41	129,06			
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR	23,88	19,18			
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado	-0,52	-1,23			

CUADRO DE RESULTADOS Y OTROS ELEMENTOS CARACTERÍSTICOS DURANTE LOS 5 ÚLTIMOS EJERCICIOS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018
Patrimonio neto total en EUR	6.372.211.611,49	5.602.997.526,70	5.103.405.092,65	4.700.695.841,89	3.138.542.819,03
CARMIGNAC INVESTISSEMENT E EUR acc					
Patrimonio neto en EUR	612.973.539,00	540.692.682,26	462.582.284,84	436.966.750,75	329.886.901,20
Número de títulos	3.689.691,993	3.236.307,811	2.731.325,061	2.481.255,633	2.198.811,225
Valor liquidativo unitario en EUR	166,13	167,07	169,36	176,10	150,02
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR	22,99	7,82	20,30	14,05	14,72
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado	-2,01	-2,49	-2,79	-2,93	-2,81
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR Y dis					
Patrimonio neto en EUR	54.039.275,39	24.686.183,30	25.450.481,17	24.610.352,45	18.252.878,04
Número de títulos	416.208,702	187.946,949	189.720,262	176.074,432	152.788,504
Valor liquidativo unitario en EUR	129,83	131,34	134,14	139,77	119,46
Distribución unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR			0,75	0,60	0,31
Plusvalías y minusvalías netas unitarias no distribuidas en EUR			15,29	25,81	37,20
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR	17,91	6,09			
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado	-0,73	-1,13	-1,24	-1,29	-1,18
CARMIGNAC INVESTISSEMENT F GBP Qdis Hdg					
Patrimonio neto en GBP	83.909,85	201.355,51			
Número de títulos	635.000	1.519,337			
Valor liquidativo unitario en GBP	132,14	132,52			
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR	31,63	22,85			
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado	-0,37	-2,03			
Reparto unitario en EUR sobre el resultado	0,13				
Crédito fiscal unitario en EUR					

INVENTARIO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT A

31 DE DICIEMBRE DE 2018

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
Acciones y valores equivalentes				
Acciones y valores equivalentes negociados en un mercado organizado o equivalente				
ALEMANIA				
DÉLIVERY HERO SE	EUR	732.557	23.808.102,50	0,76
KNORR-BREMSE AG	EUR	516.094	40.575.310,28	1,29
PUMA SE	EUR	62.361	26.628.147,00	0,85
TOTAL ALEMANIA			91.011.559,78	2,90
BRASIL				
BRASILDISTADR	USD	699.589	12.710.898,42	0,40
TOTAL BRASIL			12.710.898,42	0,40
CANADÁ				
AGNICOEAGLE MINES	USD	564.832	19.961.696,02	0,64
FRANCO-NEVADA CORP	CAD	521.233	31.959.030,99	1,01
GOLD	USD	3.087.641	26.469.738,70	0,84
NUTRIEN LTD	USD	231.133	9.502.909,50	0,30
ORYX PETROLEUM CORP LTD	CAD	7.791.333	948.154,28	0,03
SHOPIFYINC	USD	263.865	31.957.406,51	1,02
WHEATON PRECIOUS METALS-REGISTERED SHARE	USD	1.809.565	30.915.281,85	0,99
TOTAL CANADÁ			151.714.217,85	4,83
CHINA				
HANGZHOU HIKVI-A	CNY	19.240.988	63.151.518,55	2,01
TOTAL CHINA			63.151.518,55	2,01
ESTADOS UNIDOS				
ACTI VISION BUZZARD	USD	990.809	40.363.884,99	1,29
ALBEMARLE CORP	USD	203.660	13.730.548,22	0,44
ALPHABET-A	USD	92.298	84.370.133,47	2,69
ANTHEM	USD	289.804	66.580.260,26	2,12
BECTONDICKINSON	USD	371.361	73.196.921,24	2,33
BOOKING HOLDINGS INC	USD	56.642	85.344.279,96	2,72
BRISTOL-MYERS SQUIB	USD	293.794	13.359.062,35	0,43
CELGENE	USD	926.434	51.939.951,07	1,65
CLOUDERA INC	USD	2.611.411	25.265.455,68	0,81
CONCHO RESOURCE	USD	346.297	31.138.405,83	0,99
CONSTELLATION BRANDS INC	USD	504.441	70.965.491,51	2,26
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	279.490	49.805.281,81	1,59
ELECTRONIC ARTS COM NPV	USD	923.955	63.779.284,48	2,03
EOG RESOURCES INC	USD	396.387	30.240.047,47	0,96
FACEBOOK INC-A	USD	810.859	92.984.740,68	2,96

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
GRUBHUB INC	USD	774.327	52.028.217,53	1,66
INCYTE	USD	298.469	16.602.933,74	0,53
INTERCONTINENTALEXCHANGE GROUP	USD	1.848.123	121.785.509,85	3,88
INTUITIVE SURGICAL	USD	81.621	34.194.925,71	1,09
MASTERCARD INC	USD	260.846	43.046.492,50	1,37
MERCADODOBRE	USD	334.617	85.721.548,75	2,73
MYLANNV	USD	1.288.406	30.881.620,43	0,98
NEWMONT MINING	USD	1.534.007	46.497.259,81	1,48
NOBLE ENERGY INC	USD	1.216.685	19.966.767,79	0,64
PAYPAL HOLDINGS INC	USD	374.611	27.556.347,80	0,88
PIONEER NATURAL RESOURCES	USD	446.644	51.386.623,70	1,64
PVH EX PHILLIPS VAN HEUSEN	USD	334.993	27.238.419,59	0,87
SERVICENOWINC	USD	267.723	41.698.884,79	1,33
TMCBILE US INC	USD	1.101.194	61.275.379,73	1,95
VISA INC CLASSA	USD	321.977	37.161.916,97	1,18
WELLCARE HEALTH PLANS	USD	209.483	43.263.649,98	1,38
ZAYO GROUP HOLDINGS INC	USD	1.203.602	24.047.823,72	0,77
ZOO RA INC-CLASSA	USD	1.539.984	24.437.134,02	0,78
TOTAL ESTADOS UNIDOS			1.581.855.205,43	50,41
FRANCIA				
DASSAULT AVIATION	EUR	8.383	10.143.430,00	0,32
HERMES INTERNATIONAL	EUR	262.805	127.407.864,00	4,07
SANOFI	EUR	793.983	60.451.053,78	1,93
TOTAL FRANCIA			198.002.347,78	6,32
ISLAS CAIMÁN				
JDCOM INC	USD	1.744.996	31.949.233,50	1,02
MEITUAN DIANP1NG-CLASS B	HKD	5.649.897	27.712.438,15	0,88
TENCENTHLDG 2014-19.6.14 LOT 500	HKD	1.593.405	55.901.763,66	1,79
WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	HKD	6.457.557	36.183.358,22	1,15
58.COM INC	USD	1.131.373	53.651.515,84	1,71
TOTAL ISLAS CAIMÁN			205.398.309,37	6,55
INDIA				
HDFC BANK LTD	INR	2.537.022	67.445.979,84	2,15
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	INR	2.462.316	60.728.698,04	1,93
UNITED SPIRITS LTD DEMAT 2	INR	5.338.409	42.926.841,53	1,37
TOTAL INDIA			171.101.519,41	5,45
IRLANDA				
RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	3.102.423	33.351.047,25	1,06
TOTAL IRLANDA			33.351.047,25	1,06

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
LUXEMBURGO				
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	USD	296.935	29.481.802,48	0,94
TOTAL LUXEMBURGO			29.481.802,48	0,94
PAÍSES BAJOS				
ASML HOLDING NV	EUR	381.708	52.355.069,28	1,67
EIASTIC NV	USD	63.717	3.984.158,82	0,13
FERRARI NV	EUR	464.345	40.295.859,10	1,28
ROYAL PHILIPS	EUR	1.861.432	57.574.091,76	1,84
YANCEX	USD	1.330.894	31.841.797,58	1,01
TOTAL PAÍSES BAJOS			186.050.976,54	5,93
REINO UNIDO				
ASCS PLC	GBP	861.109	21.845.526,08	0,70
HSBC HLDGS PLC GBP	GBP	4.740.174	34.164.320,22	1,09
LONDON STOCK EXCHANGE	GBP	1.160.509	52.520.612,31	1,66
RECKITT BENCKISER PLC	GBP	471.025	31.555.604,98	1,01
TOTAL REINO UNIDO			140.086.063,59	4,46
SINGAPUR				
CLSA PNote United Spirits	USD	2.954.880	23.540.039,95	0,75
TOTAL SINGAPUR			23.540.039,95	0,75
TOTAL Acciones y valores similares negociados en mercados organizados o equivalentes			2.887.455.506,40	92,01
TOTAL Acciones y valores equivalentes			2.887.455.506,40	92,01
Instrumentos financieros a plazo				
Otros instrumentos financieros a plazo				
CFD				
CFD GS BLACKS	USD	-300.518	1.030.512,67	0,03
CFD JP ANHEUS	EUR	-104.865	1.042.358,10	0,03
CFD MER OMC 1230	USD	-227.396	741.973,56	0,02
CFD ML AMERIC	USD	-335.975	470.244,50	0,01
CFD ML NORD	USD	-109.986	142.333,56	
CFD ML PREMI	USD	-98.668	199.381,60	0,01
CFD MO PIND	USD	-400.577	182.215,84	0,01
CFD UB FOOT	USD	-128.197	358.859,64	0,01
CFD U5 UNIT 1230	USD	-54.060	613.356,25	0,02
KMS KOHL'S MS 1230	USD	-145.939	-73.902,72	
MMA MS MACY'S 1230	USD	-294.689	1.144.573,47	0,04
MS TARGET 1231	USD	-200.937	856.023,44	0,03
TOTAL CFD			6.707.929,91	0,21
TOTAL Otros instrumentos financieros a plazo			6.707.929,91	0,21
TOTAL Instrumentos financieros a plazo			6.707.929,91	0,21
Créditos			398.676.054,97	12,70

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
Deudas			-426.149.573,24	-13,58
Cuentas financieras			271.852.900,99	8,66
Patrimonio neto			3.138.542.819,03	100,00

CARMIGNAC INVESTISSEMENT A CHF acc Hdg	CHF	67.839,313	116,11
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR acc	EUR	2.688.203,945	1.035,41
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR Y dis	EUR	152.788,504	119,46
CARMIGNAC INVESTISSEMENT E EUR acc	EUR	2.198.811,225	150,02

COMPLEMENTO DE INFORMACIÓN RELATIVO AL RÉGIMEN FISCAL DEL CUPÓN

DESGLOSE DEL CUPÓN

	Neto total	Divisa	Neto unitario	Divisa
Ingresos sujetos a una deducción a cuenta obligatoria no liberatoria				
Acciones que confieren derecho a exoneración y sujetas a una deducción a cuenta obligatoria no liberatoria				
Otros ingresos que no confieren derecho a exoneración y sujetos a una deducción a cuenta obligatoria no liberatoria				
Ingresos no declarables y no imponibles				
Importe en concepto de aplicación del resultado	47.364,44	EUR	0,31	EUR
TOTAL	47.364,44	EUR	0,31	EUR



Sociedad gestora de carteras (aprobación de la AMF n.º GP 97-08 del 13/03/1997)
SA con un capital de 15.000.000 EUR - Inscrita en el Registro Mercantil
(RCS) de París con el n.º B 349 501 676