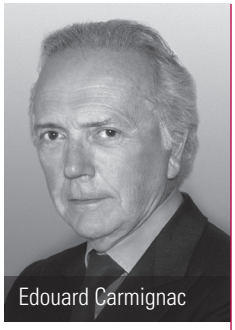

Edouard Carmignac

# CARMIGNAC Investissement

**Carmignac Investissement ist ein internationaler Aktienfonds, der an Finanzplätzen der ganzen Welt investiert. Sein Aktienanteil beläuft sich dauerhaft auf mindestens 60% des Nettofondsvermögens. Der Fonds hat zum Ziel, durch eine aktive Anlagepolitik mit Ermessensspielraum die Performance seines Referenzindikators über eine Dauer von mehr als fünf Jahren zu übertreffen. Zu den Performancevektoren gehören folglich Aktien ebenso wie Devisen und gelegentlich Zinsprodukte.**

Im abgelaufenen Quartal blieb der **Carmignac Investissement** in Euro berechnet hinter seinem Referenzindikator zurück, und zwar mit einem Plus von 3,92% gegenüber 5,89% beim weltweiten Index. Seit Jahresanfang haben unsere Absicherungsgeschäfte und einige unserer sektorbezogenen und geografischen Entscheidungen die Fondsperformance belastet. Der Fonds stieg seit Januar um 3,96%, sein Referenzindikator hingegen um 13,15%.

Diese relative Performance seit Jahresanfang ist zweifellos eine Enttäuschung. Auch wenn anscheinend übermäßige Vorsicht ausschlaggebend für die Entwicklung der Aktienmärkte seit Anfang Oktober war, bestätigt diese die Zweifel, die wir seit mehreren Monaten hegen. Aus den Gründen, die wir in unserer **Anlagestrategie** erläutert haben, befürchten wir, dass die Aussicht auf eine globale Konjunkturverlangsamung, die sich nur durch zusätzliche steuer- und geldpolitische Anreize aufhalten lässt, die Märkte in Angst versetzt.

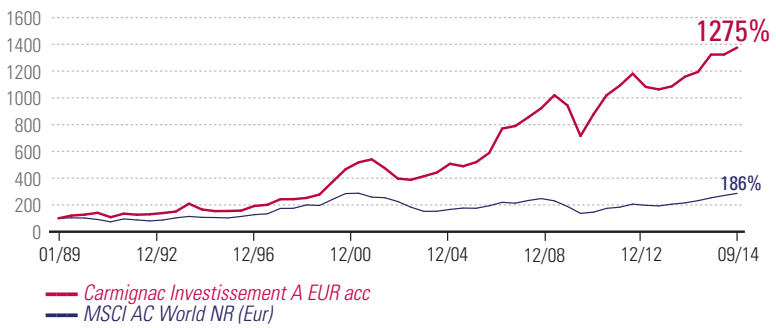
In unserem letzten Anlagebericht zogen wir folgende Schlussfolgerung: *„Da wir ein geringeres globales Wachstum als der Konsens erwarten, haben wir begonnen, die defensiven Anlagethemen im Portfolio auszubauen. Wir möchten diese Anpassungen im Laufe der nächsten Wochen fortsetzen."* **Außerdem wurde die Portfoliostrukturierung in diesem Quartal von Grund auf überarbeitet, und wir haben uns vorsichtiger ausgerichtet, indem das Exposure auf das satzungsgemäße Minimum von 60% reduziert wurde, wobei die Liquiditätsposition erhöht wurde (auf 14,5% des Bestandes). Daneben wurden Absicherungen** eingerichtet über den Verkauf regionaler Indizes, die am empfindlichsten auf den Zyklus reagieren, und eines Korbes von Wertpapieren, von denen erwartet wird, dass sie in einem Umfeld der Risikoaversion noch stärker zurückgehen als der Markt. Ferner wurde eine zusätzliche Absicherung gegen das Risiko einer Konjunkturverlangsamung in Form einer Kaufposition in 10-jährigen US-Treasuries mit einer Duration von vier Punkten eingerichtet. Zum 30. September gestaltet sich die Vermögensallokation wie folgt:

- **Unser Anlagethema „strukturelles US-Wachstum" bleibt stabil (32% des Bestandes).** Wir erhöhten unsere Positionen in den Internet-Marktführern **Google** und **Facebook** und verringerten bzw. veräußerten komplett die Finanzwerte (Bank of America, Capital One Financial, CME), den Vermögensverwalter T Rowe Price sowie die Engineering-Gesellschaften Fluor und Jacobs.

- **Das Anlagethema „Weltmarktführer" wurde um einen Punkt auf 23,7% des Portfolios leicht verstärkt.** Insbesondere richteten wir zwei neue Positionen im europäischen Pharmasektor ein, nämlich **Bayer** und **Sanofi**, die sich dank einer attraktiven neuen Produktpalette und der Euro-Schwäche im Umfeld des geringeren Wachstums, das wir erwarten, positiv entwickeln dürften. Finanziert wurden diese Käufe zum einen durch die Verringerung unserer Position in **Richemont**, das unter der Verlangsamung des Luxussektors leidet, die länger anhält, als wir erwartet hatten. Zum anderen schlossen wir unsere Position in Volkswagen, denn das Unternehmen leidet gleich zweifach unter einer enttäuschenden Führung und seinen schwindenden Aussichten auf rentables Wachstum (vor allem in China).

- **Das Anlagethema „Wachstum der Schwellenländer" wurde leicht verstärkt (von 18,2% auf 20,8% der Anlagen).** Die Aussicht auf eine verlangsamte Weltkonjunktur bedingt einen geringeren Aufwärtsdruck auf die Zinsen und moderate Rohstoffpreise. Dieses Szenario ist ausgesprochen günstig für Indien (6,45% des Bestandes), wo ein umfangreiches Reformprogramm durchgeführt wird. Wir verstärkten die Position in **Tata Motors**, die erst im Vorquartal eingerichtet wurde. Auch China und Mexiko, wo das Engagement in der Immobiliengesellschaft **Fibra Uno** erhöht wurde, profitieren davon. Im Gegensatz dazu wurde das Exposure in **Baidu** nach einem ansehnlichen Anstieg reduziert.

## Entwicklung des Fonds seit Auflage




*Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine zuverlässigen Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.*

* Risikoskala von 1 (geringstes Risiko) bis 7 (höchstes Risiko), wobei 1 nicht eine risikolose Investition bedeutet. Die Risikokategorie, in die dieser Investmentfonds fällt, ist nicht garantiert und kann sich im Laufe der Zeit ändern.

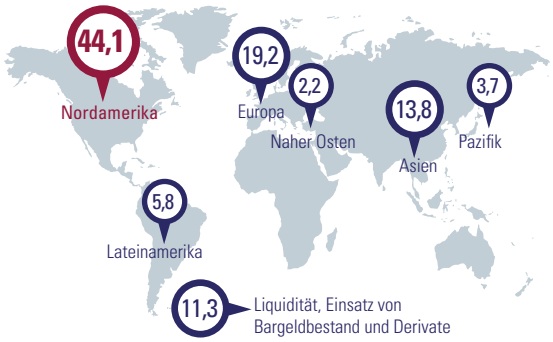
• **Das Anlagethema „japanische Reflation" wurde von 10,1% auf 3,7% verringert.** Der japanische Wirtschaftsraum reagiert weiterhin sehr sensibel auf den globalen Konjunkturzyklus. Unsere Positionen in Fanuc, einem Spezialisten für Industrieroboter, und Toyota Motors wurden nach der Reduzierung im Vorquartal mit insgesamt hohen Gewinnen geschlossen. Gleiches gilt für die Positionen in den Finanzkonzernen Mizuho, Nomura und Sumitomo.

• Da wir eine Eintrübung der makroökonomischen Aussichten in Europa erwarten, **macht das Anlagethema „Stabilisierung in Europa" nur noch 2,8% des Portfolios aus**. Dabei wurde Schneider veräußert, um das Exposure des Portfolios in zyklischen Werten zu verringern. Im Bankensektor wurden sämtliche Positionen (Commerzbank, Unicredito und Intesa) geschlossen.

• **Das Anlagethema „Energie" wurde im Quartal reduziert (von 6,1% auf 4,4% des Bestandes)**, da der Preis für ein Barrel Rohöl im Quartalsverlauf um rund 16% gesunken ist.

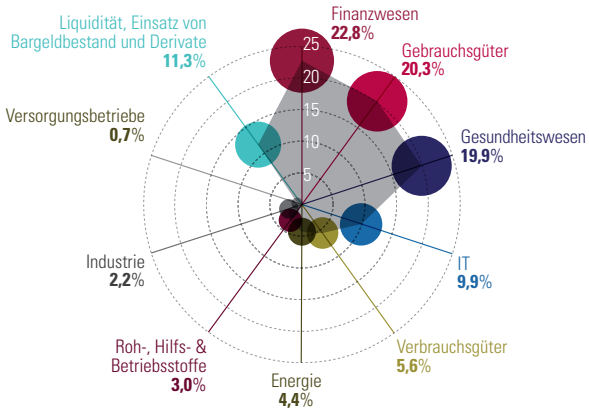
Unter den wenigen erfreulichen Entwicklungen in diesem Quartal sind hervorzuheben:

## Geographische Allokation (ohne Derivate) (%)

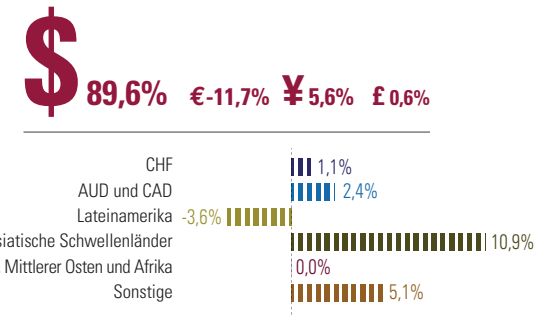



| Titel | Wertentwicklung |
|---|---|
| **Facebook,** Internet, USA | +17% |
| **Baidu.com,** Internet, China | +17% |
| **Tata Motors,** Automobile, Indien | +16% |
| **Zoetis,** Tiernahrung, USA | +15% |
| **Novartis,** Pharmazie, Schweiz | +13% |

## Sektorallokation (ohne Derivate) (%)




## Nettodevisen-Exposure der Anteilsklassen in Euro (%)




## Statistiken (%)

| | 1 Jahr | 3 Jahre |
|---|---|---|
| Volatilität des Fonds | 11,48 | 7,47 |
| Volatilität des Indikators | 9,13 | 7,41 |
| Sharpe-Ratio | 0,93 | 1,32 |
| Beta | 1,17 | 0,71 |
| Alpha | -0,20 | -0,17 |

*Berechnungshäufigkeit: monatlich*

## Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag

| Portfolio | Aktien, Anleihen und Derivate | Devisen Derivate | Summe |
|---|---|---|---|
| 4,19 | -0,79 | 0,96 | 4,36 |

## Value at Risk (VaR)

| | Fonds | Referenzindikator |
|---|---|---|
| 99% - 20 Tage (2 Jahre) | 7,73% | 6,78% |

## Kumulierte Wertentwicklungen (%)

| | Seit dem 31/12/2013 | 3 Monate | 6 Monate | 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre | 10 Jahre | Seit Datum des ersten NAV am 26/01/1989 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| CARMIGNAC Investissement A EUR acc | 3,96 | 3,92 | 7,73 | 10,76 | 33,33 | 40,12 | 176,20 | 1275,36 |
| MSCI AC World NR (Eur) | 13,15 | 5,89 | 11,96 | 19,29 | 63,80 | 74,35 | 67,28 | 186,44 |
| Durchschnitt der Kategorie* | 10,39 | 5,52 | 10,20 | 16,33 | 60,32 | 68,72 | 69,85 | 347,60 |
| Klassement (Quartil) | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 1 | 1 |

** Aktien weltweit Standardwerte Wachstum. Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine zuverlässigen Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.*

| PORTFOLIO CARMIGNAC INVESTISSEMENT ZUM 30/09/2014 | | | Kurse in Lokalwährungen | Gesamtwert (€) | % des Nettovermögens |
|---|---|---|---|---|---|
| **Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate** | | | | **766 287 622,79** | **11,28** |
| | Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen) | | | 196 287 426,74 | 2,89 |
| | PENSION | | | 300 000 196,05 | 4,42 |
| 60 000 000 | BRED 01/10/2014 | Depositenzertifikat in Euro | | 60 000 000,00 | 0,88 |
| 210 000 000 | CREDIT AGRICOLE 01/10/2014 | Depositenzertifikat in Euro | | 210 000 000,00 | 3,09 |
| **Aktien aus Industrieländern** | | | | **4 544 087 706,95** | **66,92** |
| **Nordamerika** | | | | **2 992 791 854,38** | **44,07** |
| 4 902 532 | AMERICAN INTERNATIONAL GROUP (USA) | Finanzwesen | 54,02 | 209 645 579,77 | 3,09 |
| 1 712 248 | ANADARKO PETROLEUM (USA) | Energie | 101,44 | 137 494 903,72 | 2,02 |
| 18 836 803 | BANK OF AMERICA (USA) | Finanzwesen | 17,05 | 254 239 058,90 | 3,74 |
| 1 187 008 | CAPITAL ONE FINANCIAL CORP (USA) | Finanzwesen | 81,62 | 76 693 918,83 | 1,13 |
| 3 860 028 | CELGENE CORP (USA) | Gesundheitswesen | 94,78 | 289 612 866,69 | 4,26 |
| 1 207 922 | CME GROUP INC (USA) | Finanzwesen | 79,96 | 76 453 119,74 | 1,13 |
| 6 083 110 | COMCAST CORP (USA) | Gebrauchsgüter | 53,78 | 258 974 593,94 | 3,81 |
| 3 128 522 | FACEBOOK INC (USA) | IT | 79,04 | 195 747 776,67 | 2,88 |
| 540 628 | FLUOR CORPORATION (USA) | Industrie | 66,79 | 28 583 846,52 | 0,42 |
| 457 836 | GOOGLE INC (USA) | IT | 588,41 | 211 589 891,00 | 3,12 |
| 12 488 167 | GROUPON INC (USA) | Gebrauchsgüter | 6,68 | 66 036 774,64 | 0,97 |
| 482 406 | INTERCEPT PHARMACEUTICALS INC (USA) | Gesundheitswesen | 236,69 | 90 386 444,60 | 1,33 |
| 1 021 972 | INTERCONTINENTAL EXCHANGE (USA) | Finanzwesen | 195,05 | 157 795 874,61 | 2,32 |
| 425 040 | JACOBS ENGINEERING GROUP (USA) | Industrie | 48,82 | 16 426 244,05 | 0,24 |
| 943 391 | JOHNSON & JOHNSON (USA) | Gesundheitswesen | 106,59 | 79 601 066,05 | 1,17 |
| 1 830 480 | LAS VEGAS SANDS (USA) | Gebrauchsgüter | 62,21 | 90 143 804,31 | 1,33 |
| 941 488 | PRAXAIR INC (USA) | Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe | 129,00 | 96 142 451,61 | 1,42 |
| 1 240 489 | SCHLUMBERGER (USA) | Energie | 101,69 | 99 857 768,78 | 1,47 |
| 1 214 270 | THERMO FISHER SCIEN SHS (USA) | Gesundheitswesen | 121,70 | 116 981 325,15 | 1,72 |
| 3 321 794 | YUM! BRANDS INC (USA) | Gebrauchsgüter | 71,98 | 189 275 861,56 | 2,79 |
| 2 822 433 | ZOETIS INC (USA) | Gesundheitswesen | 36,95 | 82 556 025,61 | 1,22 |
| 4 805 949 | FIRST QUANTUM MINERALS LTD (Kanada) | Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe | 21,62 | 73 599 870,64 | 1,08 |
| 5 234 813 | HUDBAY MINERALS INC (Kanada) | Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe | 9,57 | 35 485 858,27 | 0,52 |
| 8 279 333 | ORYX PETROLEUM (Kanada) | Energie | 10,14 | 59 466 928,72 | 0,88 |
| **Pazifik** | | | | **250 010 846,95** | **3,68** |
| 3 622 767 | KANSAI ELECTRIC POWER CO INC (Japan) | Versorgungsbetriebe | 1 036,50 | 27 097 772,83 | 0,40 |
| 2 717 351 | KYUSHU ELECTRIC POWER CO INC (Japan) | Versorgungsbetriebe | 1 182,00 | 23 178 594,86 | 0,34 |
| 6 946 113 | NOMURA HOLDINGS (Japan) | Finanzwesen | 653,80 | 32 772 581,22 | 0,48 |
| 5 287 857 | ORIX CORP (Japan) | Finanzwesen | 1 513,00 | 57 735 445,07 | 0,85 |
| 2 802 740 | RAKUTEN INC (Japan) | Gebrauchsgüter | 1 263,00 | 25 545 243,71 | 0,38 |
| 2 725 879 | SEVEN & I HOLDINGS CO LTD (Japan) | Verbrauchsgüter | 4 254,00 | 83 681 209,26 | 1,23 |
| **Europa** | | | | **1 301 285 005,62** | **19,16** |
| 2 766 622 | ALTICE SA (Luxemburg) | Gebrauchsgüter | 41,93 | 116 004 460,46 | 1,71 |
| 615 025 | BAYER AG (Deutschland) | Gesundheitswesen | 110,90 | 68 206 272,50 | 1,00 |
| 1 208 265 | CIE FINANCIERE RICHEMONT (Schweiz) | Gebrauchsgüter | 78,35 | 78 428 866,05 | 1,15 |
| 1 816 913 | COMMERZBANK AG (Deutschland) | Finanzwesen | 11,84 | 21 512 249,92 | 0,32 |
| 498 751 | HERMES INTERNATIONAL (Frankreich) | Gebrauchsgüter | 236,75 | 118 079 299,25 | 1,74 |
| 8 568 630 | INDITEX (Spanien) | Gebrauchsgüter | 21,88 | 187 438 781,25 | 2,76 |
| 2 731 521 | NOVARTIS (Schweiz) | Gesundheitswesen | 90,15 | 204 006 974,15 | 3,00 |
| 9 131 153 | NOVO NORDISK AS (Dänemark) | Gesundheitswesen | 282,00 | 345 916 502,13 | 5,09 |
| 940 166 | NUMERICABLE GROUP (Frankreich) | Gebrauchsgüter | 42,25 | 39 722 013,50 | 0,58 |
| 851 732 | SABMILLER PLC (Vereinigtes Königreich) | Verbrauchsgüter | 34,28 | 37 470 961,19 | 0,55 |
| 480 779 | SAFT GROUPE (Frankreich) | Industrie | 26,94 | 12 952 186,26 | 0,19 |
| 798 866 | SANOFI-AVENTIS (Frankreich) | Gesundheitswesen | 89,56 | 71 546 438,96 | 1,05 |
| **Aktien aus Schwellenländern** | | | | **1 480 436 615,38** | **21,80** |
| **Lateinamerika** | | | | **394 217 662,45** | **5,81** |
| 15 173 386 | BANCO SANTANDER MEXICO (Mexiko) | Finanzwesen | 13,53 | 162 514 080,81 | 2,39 |
| 26 089 298 | FIBRA UNO ADMINISTRACION SA (Mexiko) | Finanzwesen | 44,21 | 67 984 490,20 | 1,00 |
| 6 609 921 | GRUPO BANORTE (Mexiko) | Finanzwesen | 85,78 | 33 420 215,63 | 0,49 |
| 3 774 062 | GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasilien) | Verbrauchsgüter | 106,85 | 130 298 875,81 | 1,92 |
| **Asien** | | | | **936 815 832,50** | **13,80** |
| 46 763 321 | AIA GROUP (Hongkong) | Finanzwesen | 40,15 | 191 405 799,44 | 2,82 |
| 656 749 | BAIDU.COM (China) | IT | 218,23 | 113 455 241,85 | 1,67 |
| 20 180 790 | CHINA MENGNIU (China) | Verbrauchsgüter | 32,00 | 65 834 317,61 | 0,97 |
| 48 756 629 | GMR INFRASTRUCTURE (Indien) | Industrie | 17,55 | 10 967 668,34 | 0,16 |
| 11 256 580 | ICICI BANK (Indien) | Finanzwesen | 1 433,55 | 206 834 372,78 | 3,05 |
| 4 179 767 | LARSEN & TOUBRO (Indien) | Industrie | 1 458,25 | 78 124 558,31 | 1,15 |
| 5 371 700 | SANDS CHINA LTD (China) | Gebrauchsgüter | 40,50 | 22 178 438,72 | 0,33 |
| 12 221 218 | TATA MOTORS LTD (Indien) | Gebrauchsgüter | 502,15 | 78 659 553,19 | 1,16 |
| 2 066 453 | UNITED SPIRITS (Indien) | Verbrauchsgüter | 2 402,80 | 63 642 390,22 | 0,94 |
| 41 982 594 | WYNN MACAU LTD (China) | Gebrauchsgüter | 24,70 | 105 713 492,04 | 1,56 |
| **Naher Osten** | | | | **149 403 120,43** | **2,20** |
| 2 725 787 | CHECK POINT SOFTWARE (Israel) | IT | 69,24 | 149 403 120,43 | 2,20 |
| **Wert des Portfolios** | | | | **6 024 524 322,33** | **88,72** |
| **Fondsvolumen** | | | | **6 790 811 945,12** | **100,00** |