

CARMIGNAC INVESTISSEMENT: LETTER FROM THE FUND MANAGER - Q2 2025

15/07/2025 | KRISTOFER BARRETT

+11.7%

Q2 performance of
Carmignac Investissement
¹ vs. +3.1% for its
reference indicator³.

+54.7%

Performance of Carmignac
Investissement over 3 years,
vs. +43.9% for its reference
indicator and +36.4% for its
peers.

1 st quartile

Carmignac Investissement is
ranked 1st quartile in its
Morningstar category²
over 1 year and 3 years for
its performance.

*During the second quarter of 2025, **Carmignac Investissement** delivered a robust return of +11.68%, significantly outperforming its reference indicator, which posted a gain of just +2.63%. Year-to-date, the Fund has achieved a positive performance of +3.10%, in contrast to a -2.92% decline recorded by its reference indicator.*

MARKET ENVIRONMENT

The second quarter was characterized by heightened volatility, with a sharp drawdown, a swift rebound, and record-setting highs.

Markets opened the quarter under pressure after the announcement on April 2 by President Trump regarding broad tariffs. The move triggered a sharp selloff, pushing U.S. equities into bear market territory, with declines exceeding 19% from February peaks. However, sentiment quickly reversed when the administration paused the tariffs for 90 days on April 9, sparking a dramatic V-shaped recovery.

By the end of June, both the S&P 500 and Nasdaq 100 had not only recouped losses but reached new all-time highs. The rally was driven primarily by large-cap technology and AI-related stocks, with Nvidia, Microsoft, and Broadcom emerging as key performance leaders.

Outside the U.S., European and Emerging Markets delivered returns broadly in line with U.S. equities (in euro terms). In Europe, declining inflation, improving macroeconomic conditions and the announcement of a German fiscal stimulus package supported equity performance. Emerging Markets benefited from a weakening dollar and renewed investor interest. Notably, Taiwan and South Korea posted strong gains, buoyed by their semiconductor sector exposure and, in Korea's case, post-election optimism.

HOW DID WE FARE IN THIS CONTEXT?

During the quarter, the Fund outperformed its reference indicator, driven primarily by strong stock selection, especially in the Technology sector, and to a lesser extent in Industrials. During the sharp market downturn in April, the Fund benefited significantly from put options on indices and individual stocks. These hedging instruments are implemented at low cost as a strategic safeguard against extreme market events, like those witnessed in April.

In the Technology sector, reinforcing certain high-conviction positions in April further boosted the Fund's rebound. Notable contributors included Nvidia, Celestica, and ServiceNow. Additionally, our diversified exposure across the Asian technology value chain (TSMC, Elite Material, SK Hynix) provided further support to performance during the recovery phase.

Within Industrials, performance was bolstered by our recently initiated positions in companies involved in data center electrification and cooling systems added during market weakness following DeepSeek's developments in January. This segment, which represents over 50% of a data center's capital expenditures (excluding IT equipment), presents a compelling long-term opportunity and has already contributed positively.

Conversely, the Healthcare sector was the main area of disappointment. Beyond the sector's overall underperformance, our stock selection weighted on the performance, with names such as Centene and Thermo Fisher lagging significantly. However, some key convictions outperformed like McKesson and Cencora.

OUTLOOK

Trump's mandate introduced uncertainty and volatility while fiscal discipline under a Republican leadership looks unlikely. In this environment, we favor equities with strong pricing power and robust balance sheets companies that can absorb inflationary pressures and perform even if interest rates stay elevated. Meanwhile, technological innovation continues to advance, largely independent of political shifts.

In Europe, a growing awareness of strategic vulnerabilities is driving the first steps toward greater autonomy and resilience. Our European exposure is focused on industrial companies benefiting from three long-term trends: electrification trend (Prysmian, Schneider Electric); aerospace (Safran, Airbus, BAE Systems); reindustrialization in Europe (Siemens). We remain highly selective, targeting only high-quality businesses trading at attractive valuations.

The sharp market drawdown allowed us to increase our small and mid-cap (SMID) exposure to 8.3% of the fund. This includes niche players in structurally growing value chains (e.g., Lotes, a Taiwanese semiconductor supplier), companies with low, stable growth and low valuations (e.g., Molson Coors, a beverage company), and those at a growth inflection point with still-attractive valuations (e.g., Innodisk).

We have taken profits on both tech and non-tech names that delivered strong performance over the quarter. At the same time, we are initiating positions in laggards where fundamentals are improving but not yet priced in by the market. AirBnB is one such example: we expect a return to double-digit growth, which is not reflected in consensus forecasts. The company's structural advantages over OTAs especially its defensible two-sided network remain intact, even in the face of AI disruption or search-based competition, while regulatory headwinds appear to have eased.

In a market environment influenced by political rhetoric, our strategy focuses on recognizing the long-term potential of equities. This involves identifying growth companies that are less dependent on the economic cycle across the US, Europe, and EM; and stocks already reflecting a high level of uncertainty in their valuations compared to the robustness of the fundamentals.

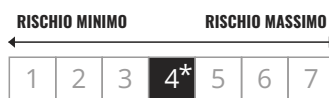
¹A EUR Acc share class. ²Global Large-Cap Growth Equity. ³MSCI AC World NR index.

CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR ACC

(ISIN: FR0010148981)

Classificazione SFDR** :

Articolo **8**



Periodo minimo di
investimento
consigliato



PRINCIPALI RISCHI DEL FONDO

AZIONARIO: Le variazioni del prezzo delle azioni, la cui portata dipende da fattori economici esterni, dal volume dei titoli scambiati e dal livello di capitalizzazione delle società, possono incidere sulla performance del Fondo. **CAMBIO:** Il rischio di cambio è connesso all'esposizione, mediante investimenti diretti ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati, a una valuta diversa da quella di valorizzazione del Fondo. **GESTIONE DISCREZIONALE:** Le previsioni sull'andamento dei mercati finanziari formulate dalla società di gestione esercitano un impatto diretto sulla performance del Fondo, che dipende dai titoli selezionati

L'investimento nel Fondo potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale.

*Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. **Il Regolamento SFDR (Regolamento sull'informativa di sostenibilità dei mercati finanziari) 2019/2088 è un regolamento europeo che impone agli asset manager di classificare i propri fondi in tre categorie: Articolo 8: fondi che promuovono le caratteristiche ambientali e sociali, Articolo 9 che perseguono l'investimento sostenibile con obiettivi misurabili o Articolo 6 che non hanno necessariamente un obiettivo di sostenibilità. Per ulteriori informazioni consultare: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=it>. Per le informazioni relative alla sostenibilità ai sensi del Regolamento SFDR si prega di prendere visione del prospetto del oppure fondi delle pagine del sito web di Carmignac dedicate alla sostenibilità fondo https://www.carmignac.it/it_IT/i-nostri-fondi).

COSTI

Costi di ingresso : 4,00% dell'importo pagato al momento della sottoscrizione dell'investimento. Questa è la cifra massima che può essere addebitata. Carmignac Gestion non applica alcuna commissione di sottoscrizione. La persona che vende il prodotto vi informerà del costo effettivo.

Costi di uscita : Non addebitiamo una commissione di uscita per questo prodotto.

Commissioni di gestione e altri costi amministrativi o di esercizio : 1,50% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima basata sui costi effettivi dell'ultimo anno.

Commissioni di performance : 20,00% max. della sovraperformance in caso di performance superiore a quella dell'indice di riferimento da inizio esercizio, a condizione che non si debba ancora recuperare la sottoperformance passata. L'importo effettivo varierà a seconda dell'andamento dell'investimento. La stima dei costi aggregati di cui sopra comprende la media degli ultimi 5 anni, o dalla creazione del prodotto se questo ha meno di 5 anni.

Costi di transazione : 1,30% del valore dell'investimento all'anno. Si tratta di una stima dei costi sostenuti per l'acquisto e la vendita degli investimenti sottostanti per il prodotto. L'importo effettivo varierà a seconda dell'importo che viene acquistato e venduto.

PERFORMANCE (ISIN: FR0010148981)

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2016	2017	2018	2019	2020
Carmignac Investissement	+2.1 %	+4.8 %	-14.2 %	+24.7 %	+33.7 %
Indicateur de référence	+11.1 %	+8.9 %	-4.8 %	+28.9 %	+6.7 %

Rendimenti per Anno Civile (in %)	2021	2022	2023	2024	2025
Carmignac Investissement	+4.0 %	-18.3 %	+18.9 %	+25.0 %	+3.1 %
Indicateur de référence	+27.5 %	-13.0 %	+18.1 %	+25.3 %	-2.9 %

Performance annualizzata	3 anni	5 anni	10 anni
Carmignac Investissement	+15.6 %	+10.0 %	+6.0 %
Indicateur de référence	+12.9 %	+12.6 %	+9.4 %

Fonte: Carmignac al 30 giu 2025.
Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore)

Comunicazione di marketing. Si prega di consultare il KID/prospetto prima di prendere una decisione finale di investimento. Questo documento è destinato ai clienti professionali.

Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della Società di gestione. Il presente documento non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza di investimento. Esso non intende fornire consulenza fiscale, giuridica o contabile e non deve essere utilizzato in tal senso. Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non deve essere utilizzato per valutare la convenienza di un investimento in titoli o partecipazioni in esso illustrati né per qualsivoglia altra finalità. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere parziali e possono essere modificate senza preavviso. Esse sono aggiornate alle data di redazione del presente documento e sono tratte da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac. Non sono necessariamente esaustive o accurate. Di conseguenza, Carmignac, i suoi dirigenti, dipendenti o agenti non ne garantiscono l'accuratezza o l'affidabilità e declinano ogni responsabilità in caso di errori e omissioni (compresa la responsabilità verso terzi in caso di negligenza).

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa di oscillazioni valutarie per le quote senza copertura valutaria.

La decisione di investire in detto fondo dovrebbe tenere conto di tutti i suoi obiettivi e le sue caratteristiche descritte nel relativo prospetto. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. L'orizzonte di investimento raccomandato si intende come periodo minimo e non è una raccomandazione a vendere allo scadere di tale periodo.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni contenute nel presente documento sono di proprietà esclusiva di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuti, non possono essere copiate né distribuite e non se ne garantisce l'accuratezza, la completezza o l'attualità. Morningstar e i suoi fornitori di contenuti non sono responsabili di eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di tali informazioni. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi.

Il presente documento non è rivolto a soggetti in giurisdizioni dove (a causa della nazionalità, residenza o altro di tale soggetto) il documento o la disponibilità di tale documento sono vietati. I soggetti ai quali si applicano tali divieti non devono avere accesso al presente documento. L'imposizione fiscale dipende dalla situazione del singolo investitore. I Fondi non sono registrati per la distribuzione al dettaglio in Asia, Giappone, Nordamerica e Sudamerica. I Fondi Carmignac sono registrati a Singapore nel quadro del regime estero limitato (rivolto esclusivamente a clienti professionali). I Fondi non sono registrati ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. I Fondi non possono essere offerti o venduti, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa statunitense Regulation S e FATCA. I rischi, le commissioni e le spese applicate sono descritti nel KID (documento contenente le informazioni chiave). Il KID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. Leggere il KID prima della sottoscrizione. I Fondi non sono a capitale garantito e gli investitori possono perdere parte o tutto il loro capitale. I Fondi presentano un rischio di perdita di capitale.

Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS o AIFM. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento.

- **In Italia:** I prospetti, KID e rapporti di gestione annuali del Fondo sono disponibili sul sito [www.carmignac.com/it-it] (<https://www.carmignac.com/it-it>) o su semplice richiesta alla Società di Gestione. Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 5.
- **In Svizzera:** I prospetti, il KID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet [www.carmignac.com/it-ch] (<https://www.carmignac.com/it-ch>) e presso il nostro rappresentante di gestione in Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Montrouge, succursale a Nyon / Svizzera, Route de Signy 35, 1260 Nyon. Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 5.

Per Carmignac Portfolio Long-Short European Equities: Carmignac Gestion Luxembourg SA, in qualità di Società di gestione di Carmignac Portfolio, ha delegato la gestione degli investimenti di questo Comparto a White Creek Capital LLP (registrata in Inghilterra e Galles con il numero OCC447169) a partire dal 2 maggio 2024. White Creek Capital LLP è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority con numero FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen si riferisce al comparto Private Evergreen della SICAV Carmignac S.A. SICAV - PART II UCI, registrata presso l'RCS del Lussemburgo con il numero B285278.