

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)

Clasificación SFDR** :
Clasificación SFDR 8



Duración mínima
recomendada de la
inversión



PRINCIPALES RIESGOS DEL FONDO

RENTA VARIABLE: Las variaciones de los precios de las acciones cuya amplitud dependa de los factores económicos externos, del volumen de los títulos negociados y del nivel de capitalización de la sociedad pueden influir negativamente en la rentabilidad del Fondo. **TIPO DE CAMBIO:** El riesgo de cambio está vinculado a la exposición, por medio de inversiones directas o de instrumentos financieros a plazo, a una divisa distinta de la divisa de valoración del Fondo. **GESTIÓN DISCRECIONAL:** La anticipación de la evolución de los mercados financieros efectuada por la Sociedad gestora tiene un impacto directo en la rentabilidad del Fondo que depende de los títulos seleccionados.

El fondo no garantiza la preservación del capital.

*Escala de riesgo del KID (Documento de datos fundamentales). El riesgo 1 no implica una inversión sin riesgo. Este indicador podría evolucionar con el tiempo. **El Reglamento SFDR (Reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros, por sus siglas en inglés) 2019/2088 es un reglamento europeo que requiere a los gestores de activos clasificar sus fondos, en particular entre los que responden al «artículo 8», que promueven las características medioambientales y sociales, al «artículo 9», que realizan inversiones sostenibles con objetivos medibles, o al «artículo 6», que no tienen necesariamente un objetivo de sostenibilidad. Para más información, visite: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=es>.

GASTOS

- Costes de entrada :** 4,00% del importe que pagará usted al realizar esta inversión. Se trata de la cantidad máxima que se le cobrará. Carmignac Gestion no cobra costes de entrada. La persona que le venda el producto le comunicará cuánto se le cobrará realmente.
- Costes de salida :** No cobramos una comisión de salida por este producto.
- Comisiones de gestión y otros costes administrativos o defuncionamiento :** 1,50% del valor de su inversión al año. Se trata de una estimación basada en los costes reales del último año.
- Comisiones de rendimiento :** 20,00% max. del exceso de rentabilidad, siempre que la rentabilidad desde el inicio del año supere la rentabilidad del indicador de referencia y no deba recuperarse ninguna rentabilidad inferior pasada. El importe real variará en función de lo buenos que sean los resultados de su inversión. La estimación de los costes agregados anterior incluye la media de los últimos 5 años, o desde la creación del producto si se produjo hace menos de 5 años.
- Costes de operación :** 1,30% del valor de su inversión al año. Se trata de una estimación de los costes en que incurrimos al comprar y vender las inversiones subyacentes del producto. El importe real variará en función de la cantidad que compremos y vendamos.

RENTABILIDADES (ISIN: FR0010148981)

Rentabilidades anuales (en %)	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 %

Rentabilidades anuales (en %)	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 %

Rentabilidades anualizadas	3 años	5 años	10 años
Carmignac Investissement	+15.6 %	+10.0 %	+6.0 %
Indicateur de référence	+12.9 %	+12.6 %	+9.4 %

Fuente: Carmignac a 30 de jun. de 2025.
Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor)

Comunicación publicitaria. Consulte el KID/folleto antes de tomar una decisión final de inversión. El presente documento está dirigido a clientes profesionales.

Este material no puede reproducirse, ni total ni parcialmente, sin el consentimiento previo de la sociedad gestora. Este material no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. Este material no constituye una recomendación contable, jurídica o tributaria y no debe ser tenido en cuenta a tales efectos. Este material se proporciona con carácter exclusivamente informativo y podría no resultar fiable a la hora de evaluar las ventajas derivadas de invertir en cualquier tipo de participaciones o valores mencionados en el presente documento o de cara a cualquier otra finalidad. La información contenida en este material podría no ser completa y estar sujeta a modificación sin preaviso alguno. Las informaciones se expresan a fecha de redacción del material y proceden de fuentes propias y externas consideradas fiables por Carmignac, no son necesariamente exhaustivas y su exactitud no está garantizada. En consecuencia, Carmignac, sus responsables, empleados o agentes no proporcionan garantía alguna de precisión o fiabilidad y no se responsabilizan en modo alguno de los errores u omisiones (incluida la responsabilidad para con cualquier persona debido a una negligencia). Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras.

La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). La rentabilidad podrá subir o bajar a resultas de las fluctuaciones en los tipos de cambio en el caso de las participaciones que carezcan de cobertura de divisas.

La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Ésta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información.

El acceso a los Fondos podrá estar restringido a determinadas personas o países. Este material no está dirigido a ninguna persona de ninguna jurisdicción en la que (debido al lugar de residencia o nacionalidad de la persona o a cualquier otra cuestión) el material o la disponibilidad de este material esté prohibido. Las personas objeto de estas prohibiciones no deben acceder a este material. La tributación depende de la situación de la persona. Los Fondos no están registrados para su distribución a inversores minoristas en Asia, Japón, Norteamérica ni están registrados en Sudamérica. Los Fondos Carmignac están registrados en Singapur como institución de inversión extranjera restringida (exclusivamente para clientes profesionales). Los Fondos no han sido registrados en virtud de la ley de valores estadounidense (US Securities Act) de 1933. Los Fondos podrán no ofertarse o venderse, directa o indirectamente, en beneficio o en nombre de una «Persona estadounidense», según la definición recogida por el Reglamento estadounidense S (Regulation S) y la ley FATCA. La decisión de invertir en el fondo debe tomarse teniendo en cuenta todas sus características u objetivos descritos en su folleto. Podrá consultar los folletos de los Fondos, los documentos KID, el VL y los informes anuales en la web www.carmignac.com/es-es o previa petición a la Gestora. Los riesgos, comisiones y gastos corrientes se detallan en el documento de datos fundamentales (KID). El KID deberá estar a disposición del suscriptor con anterioridad a la suscripción. El suscriptor debe leer el KID. Los inversores podrían perder parte o la totalidad de su capital, dado que el capital en los fondos no está garantizado. Los Fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

Para España : Los Fondos se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con los números : Carmignac Sécurité 395, Carmignac Portfolio 392, Carmignac Patrimoine 386, Carmignac Absolute Return Europe 398, Carmignac Investissement 385, Carmignac Emergents 387, Carmignac Credit 2027 2098, Carmignac Credit 2029 2203, Carmignac Credit 2031 2297, Carmignac Court Terme 1111.

La Sociedad gestora puede cesar la promoción en su país en cualquier momento. Los inversores pueden acceder a un resumen de sus derechos en español en el siguiente enlace sección 5: www.carmignac.com/es-es/informacion-legal

Carmignac Portfolio hace referencia a los sub fondos de Carmignac Portfolio SICAV, una compañía de inversión bajo derecho luxemburgués, conforme a la directiva UCITS. Los Fondos son fondos comunes de derecho francés (FCP) conforme a la directiva UCITS o AIFM.

Para Carmignac Portfolio Long-Short European Equities: Carmignac Gestion Luxembourg SA, en su calidad de Sociedad Gestora de Carmignac Portfolio, ha delegado la gestión de la inversión de este Subfondo en White Creek Capital LLP (registrada en Inglaterra y Gales con el número OCC447169) a partir del 2 de mayo de 2024. White Creek Capital LLP está autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority con el FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen hace referencia al compartimento Private Evergreen de la SICAV Carmignac S.A. SICAV – PART II UCI inscrita en el RCS luxemburgués con el número B285278.