

INFORME ANUAL

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

(Operaciones del periodo cerrado
de CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE)

Índice

| | |
|---------------------------------|----|
| Certificado del auditor | 3 |
| Características de la IIC | 7 |
| Política de inversión | 19 |
| Información reglamentaria | 22 |

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 LATITUDE**

Informe de auditoría

Correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2019

Informe de auditoría de las cuentas anuales

Ejercicio cerrado a **31 de diciembre de 2019**

Estimados/as partícipes:

Opinión

De acuerdo con la tarea que nos ha encomendado la sociedad gestora, hemos auditado las cuentas anuales de la institución de inversión colectiva **CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE**, constituida como fondo de inversión colectiva de derecho francés (FCP), correspondientes al ejercicio cerrado a **31 de diciembre de 2019**, 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 1 de enero de 2019 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, sobre todo en lo que respecta a los instrumentos financieros en cartera, y en la presentación del conjunto de las cuentas, con arreglo al plan contable de los organismos de inversión colectiva de capital variable,.

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 elaborado por la sociedad gestora

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 elaborado por la sociedad gestora.

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 conexas 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 13 de marzo de 2020

KPGM S.A.



Isabelle Bousquié
Socio

INFORME ANUAL 2019 DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

Características de la IIC

Método de determinación y de reparto de los importes distribuibles

| Importes distribuibles | Participaciones «Acc» |
|--|--|
| Reparto del resultado neto | Capitalización (contabilización según el método de los cupones devengados) |
| Reparto de las plusvalías o minusvalías materializadas netas | Capitalización (contabilización según el método de los cupones devengados) |

Países en los que la comercialización del Fondo está autorizada

Participaciones A EUR ACC: Suiza, Francia y Singapur.

Objetivo de gestión

Carmignac Investissement Latitude es un fondo de adhesión del fondo maestro Carmignac Investissement cuyo objetivo consiste en obtener una rentabilidad superior a la de su indicador de referencia, en un horizonte de inversión recomendado de 5 años.

Aunque invertir significativamente en su fondo maestro, el fondo goza de una considerable flexibilidad y capacidad de reacción al operar en los mercados a plazo para modificar o reducir, parcial o totalmente, los riesgos del fondo maestro en caso de que se prevea una evolución desfavorable de los mercados pertinentes (en particular, los de renta variable, divisas, renta fija, volatilidad, crédito, entre otros). Carmignac Investissement Latitude puede registrar una rentabilidad considerablemente descorrelacionada con la de su fondo maestro.

Indicador de referencia

Su indicador de referencia es el mismo que el de su fondo maestro: 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 reinvertidos, y a continuación se convierte a euros (código Bloomberg: NDUEACWF).

Este índice 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

Carmignac Investissement Latitude es un FCP de adhesión que invierte en su totalidad y de forma permanente en participaciones A EUR Acc (ISIN FR0010148981) del FCP Carmignac Investissement y, a título accesorio, en efectivo.

Con el fin de lograr el objetivo de gestión, el gestor modifica las exposiciones del fondo maestro implementando su estrategia por medio de instrumentos financieros a plazo (instrumentos derivados) en los mercados de renta variable, de divisas, de renta fija, de volatilidad y de crédito. El fondo invierte en todos los mercados de la zona euro e internacionales, incluidos los mercados emergentes, tanto regulados y organizados como OTC.

La exposición global a los mercados de renta variable del fondo de adhesión puede oscilar entre el 0% y el 100% de la exposición a renta variable del fondo maestro.

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

El fondo adopta un enfoque de tipo «Global-Macro» y «Cross Assets» y se beneficia de una gestión flexible y activa. La asignación de activos puede diferir considerablemente de las asignaciones constituidas por su indicador de referencia y por su fondo maestro. 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, a través de las participaciones del fondo maestro mantenidas y la utilización de instrumentos financieros a plazo. Esta asignación se basa en un análisis fundamental, técnico y táctico del entorno macroeconómico mundial, de los mercados financieros internacionales y de sus perspectivas de evolución (crecimiento, inflación, déficits, etc.) y puede variar significativamente en función de las previsiones del gestor. Asimismo, puede diferir considerablemente de las ponderaciones del indicador de referencia, tanto en términos geográficos como en términos sectoriales.

La sensibilidad global del fondo de adhesión y del fondo maestro a los productos e instrumentos de tipos de interés, entendiéndose por sensibilidad la variación del capital de la cartera (en %) para una variación de 100 puntos básicos de los tipos de interés, podrá oscilar entre -4 y +5.

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

ACCIONES

N/A

DIVISAS

La exposición neta a divisas distintas de la divisa de valoración del fondo, incluidas las divisas emergentes, generada a través de instrumentos derivados, puede ascender al 125% del patrimonio neto y puede diferir de la de su indicador de referencia y/o de la del fondo maestro.

El fondo recurre a las divisas con fines de exposición, valor relativo o cobertura.

TÍTULOS DE CRÉDITO E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO

N/A

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.

INSTRUMENTOS DERIVADOS

Con el fin de lograr su objetivo de gestión, el fondo invertirá 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 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
- Divisas (hasta el límite del 125% del patrimonio neto),
- Renta fija
- Crédito,
- 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)
- 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 (posición compradora) o bajistas (posición vendedora) 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. 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 la apreciación (posición compradora) o a la depreciación (posición vendedora) 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 podrán 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 utilizan en largo (posición compradora) o en corto (posición vendedora) con el fin de obtener exposición a los movimientos a la baja o al alza de los 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 en largo (posición compradora) o en corto (posición vendedora) 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 utilizan en largo (posición compradora) o en corto (posición vendedora) 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 grandes 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

N/A

IIC Y FONDOS DE INVERSIÓN

Aparte del fondo maestro, el fondo no invierte en ninguna otra IIC.

Recordatorio de la estrategia de inversión del fondo maestro: Carmignac Investissement

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 macroeconómicos 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 al menos un 51% 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 podrá 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)
- 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)
- ETF (instrumento financiero)

ESTRATEGIA DE UTILIZACIÓN DE TÍTULOS QUE INTEGRAN DERIVADOS PARA ALCANZAR EL OBJETIVO DE GESTIÓN

El gestor recurre a los títulos que incorporan derivados, respecto a los otros instrumentos derivados enunciados anteriormente, con el fin de optimizar la exposición o la cobertura de la cartera reduciendo sobre todo el coste de utilización de estos instrumentos financieros u obteniendo exposición a diversos factores de rentabilidad.

El límite del riesgo vinculado a este tipo de inversión será el importe invertido para la compra de valores que incorporan derivados.

El importe de las inversiones en valores que incorporan derivados, excluidos los bonos convertibles contingentes, no podrá superar el 10% del patrimonio neto.

Hasta el 10% como máximo del patrimonio neto, el gestor puede invertir en bonos convertibles contingentes («CoCo»). Debido a su estructuración específica y al lugar que ocupan en la estructura de capital del emisor (deuda subordinada), estos títulos suelen ofrecer una rentabilidad superior (como contrapartida a un riesgo superior) a la de las obligaciones clásicas. Los emisores son entidades bancarias supervisadas por una autoridad de tutela. Por tanto, estos valores pueden presentar características de la renta fija y de la renta variable, puesto que son instrumentos convertibles híbridos. Pueden estar dotados de un mecanismo de protección que los transforma en acciones ordinarias en caso de producirse un acontecimiento específico que pueda tener un efecto desestabilizador en el banco emisor.

Asimismo, el fondo puede invertir en obligaciones callable y en obligaciones puttable dentro del límite del 49% del patrimonio neto. Estos títulos de crédito negociables integran un elemento opcional que permite, en función de determinadas condiciones como la duración de la tenencia, el acaecimiento de un determinado acontecimiento, entre otras, el reembolso anticipado del principal a iniciativa del emisor (en el caso de las obligaciones callable) o a petición del inversor (en el caso de las obligaciones puttable).

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 alternativa o los fondos de inversión de derecho extranjero satisfagan los criterios establecidos en el artículo R. 214-13 del Código Monetario y Financiero.

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 efectivo 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,*
- *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».

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 podrá recibir u otorgar activos financieros que constituyan garantías financieras y que tengan como objetivo reducir su exposición al 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 de inversión alternativo 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

La utilización de instrumentos financieros a plazo por parte del fondo de adhesión podría modificar la exposición y el perfil de riesgo del FCP de adhesión respecto del perfil de riesgo del fondo maestro, el FCP Carmignac Investissement.

El fondo invierte en el FCP Carmignac Investissement y en instrumentos financieros seleccionados por la sociedad gestora. Dichos instrumentos financieros e IIC estarán 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.

Los inversores potenciales deberán ser conscientes de que el valor de los activos del fondo está sometido a las fluctuaciones de los mercados internacionales de renta variable, de renta fija y de divisas, y puede variar considerablemente. Asimismo, puesto que el estilo de gestión es discrecional, existe el riesgo de que el fondo de inversión alternativa no invierta siempre en los mercados más rentables.

La lista de factores de riesgo que se expone a continuación no es exhaustiva, y se considera que refleja también los factores de riesgo del fondo maestro. 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.

- 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.
- 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.
- 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.
- 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. La apreciación o depreciación de las divisas puede conllevar la caída del valor liquidativo.

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 subida 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 gestor se reserva la posibilidad de invertir en obligaciones sin calificación o con calificación inferior a *investment grade*, según la escala de por lo menos una de las principales agencias de calificación crediticia, es decir, obligaciones que comportan un riesgo de crédito elevado. 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 y su fondo maestro 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: En el marco de su exposición a los mercados emergentes, el fondo maestro puede invertir directamente en el mercado interno chino hasta un máximo del 10% de su patrimonio neto. 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) Riesgo vinculado a la inversión en bonos convertibles contingentes (CoCo): Riesgo ligado al umbral de activación: 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 de cupones: en algunos tipos de CoCo, el pago de cupones se somete a la discreción del emisor, quien podrá proceder a su anulación. Riesgo ligado 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 ella. 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 vinculado a la 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) Riesgo vinculado 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.

Debido a la exposición del fondo maestro al mercado de renta variable, el horizonte de inversión mínimo recomendado en el fondo de adhesión es superior a 5 años.

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 mínimo recomendado y la exposición a los riesgos anteriormente mencionada, de su patrimonio personal, de sus necesidades y de sus propios objetivos.

Política de inversión

En 2019, el Fondo registró una rentabilidad positiva del +9,07% (Participación A EUR Acc - ISIN: FR0010147603), frente al +28,93% de su indicador de referencia, el MSCI AC World NR (USD) con dividendos netos reinvertidos. El año 2019 comenzó con mercado bajista para los inversores y terminó con el avance más significativo de los mercados estadounidenses de renta variable desde 2013. Los mercados se vieron alentados por la retórica acomodaticia de la Reserva Federal y del Banco Central Europeo, lo que dejaba entrever una abundante inyección de liquidez a escala mundial y unas políticas monetarias laxas capaces de apuntalar los mercados.

En este contexto, el Fondo exhibió una sólida trayectoria alcista, respaldada por una rigurosa selección de valores en las temáticas a largo plazo.

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

Ante todo, nos beneficiamos del excelente avance de nuestras principales convicciones en el conjunto de sectores y regiones. Nuestras posiciones en el sector de consumo discrecional (Hermès, MercadoLibre), salud (Wuxi Biologics) y servicios de comunicación (Alphabet, Facebook) impulsaron especialmente la rentabilidad del Fondo durante el año.

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

- Nuestra selección de valores con elevada visibilidad en el sector de consumo, donde contamos con una significativa exposición, se reveló acertada. Hermès en Francia y MercadoLibre en Argentina exhibieron un excelente comportamiento durante el año. Otros títulos que representaban firmes convicciones, como Delivery Hero, operador cada vez más importante en el segmento de reparto de comida a domicilio, también espoleó al alza los resultados del Fondo.
- Los sectores de salud y servicios de comunicación, en los que hacemos hincapié junto con el sector de consumo, también impulsó la rentabilidad. Prueba de ello fue el aumento de nuestra exposición a China a través de Wuxi Biologics, proveedor de plataformas tecnológicas integradas de acceso abierto para el desarrollo de medicamentos biológicos. En cuanto a los servicios de comunicación, todos los títulos contribuyeron al alza de la rentabilidad, sobre todo Facebook, que registró un fuerte repunte a principios de año.
- En menor medida, el sector financiero también apuntaló la rentabilidad del fondo. A título de ejemplo, InterContinental Exchange y London Stock Exchange realizaron una contribución positiva.

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

- En un contexto de mercados al alza, nuestras estrategias de derivados, caracterizadas por estrategias de opciones y posiciones cortas sobre índices, sobre todo en los índices estadounidenses S&P 500 y Nasdaq.

Las rentabilidades históricas no garantizan los resultados futuros. Estas se presentan netas de gastos (salvo los posibles gastos de entrada cobrados por el distribuidor).

Principales movimientos en la cartera durante el ejercicio

| Títulos | Movimientos («Moneda base») | |
|----------------------------------|-----------------------------|---------------|
| | Adquisiciones | Enajenaciones |
| CARMIGNAC INVESTISSEMENT AC EURO | 15.991.867,65 | 89.732.234,51 |

INFORME ANUAL 2019 DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

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)

En el transcurso del ejercicio, la IIC no ha realizado ninguna de las operaciones sujetas al Reglamento SFTR.

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)

Este Fondo no toma en consideración los criterios ASG.

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 500%, aunque podrá ser superior en determinadas circunstancias. El nivel de apalancamiento está limitado a 2.

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 Latitude | 4,84 | 8,04 | 11,50 |

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 una copia en papel de la política de remuneración de forma gratuita y previa solicitud.

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 2018

En relación con el ejercicio 2018, 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 2019

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

| Año 2019 | |
|--|-------------------|
| Número de colaboradores | 175 |
| Salarios fijos abonados en 2019 | 12.033.300,69 EUR |
| Remuneración variable total abonada en 2019 | 25.544.818,32 EUR |
| Remuneración total abonada en 2019 | 37.578.119,01 EUR |
| ⇒ correspondiente al personal responsable de asumir riesgos | 26.675.637,69 EUR |
| ⇒ correspondiente al personal no responsable de asumir riesgos | 10.902.481,32 EUR |

A continuación, se muestra la tabla de la remuneración 2019 de Carmignac Gestion Luxembourg, sociedad gestora autorizada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier en Luxemburgo, en la que se delega parcialmente la gestión de la cartera del FCP.

| Año 2019 | |
|--|-------------------|
| Número de colaboradores | 145 |
| Salarios fijos abonados en 2019 | 10.472.161,16 EUR |
| Remuneración variable total abonada en 2019 | 21.542.493,43 EUR |
| Remuneración total abonada en 2019 | 32.014.654,60 EUR |
| ⇒ correspondiente al personal responsable de asumir riesgos | 24.117.342,80 EUR |
| ⇒ correspondiente al personal no responsable de asumir riesgos | 7.897.311,80 EUR |

Apalancamiento

Nivel bruto del apalancamiento al que recurre el fondo de inversión alternativo: 142,90% Nivel neto del apalancamiento al que recurre el fondo de inversión alternativo: 134,50%

Cambios sustanciales registrados en el transcurso del ejercicio

N/A

BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

ACTIVO EN EUR

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Instrumentos financieros | 155.531.980,68 | 191.324.248,74 |
| IIC maestra | 154.816.464,90 | 188.004.155,55 |
| Instrumentos financieros a plazo | 715.515,78 | 3.320.093,19 |
| Operaciones en un mercado organizado o equivalente | 715.515,78 | 2.506.164,87 |
| Otras operaciones | 0,00 | 813.928,32 |
| Créditos | 5.397.155,77 | 111.942.302,05 |
| Operaciones a plazo sobre divisas | 240.861,21 | 106.234.508,66 |
| Otros | 5.156.294,56 | 5.707.793,39 |
| Cuentas financieras | 5.350.113,46 | 10.056.964,71 |
| Efectivo | 5.350.113,46 | 10.056.964,71 |
| Total del activo | 166.279.249,91 | 313.323.515,50 |

BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

PASIVO EN EUR

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Fondos propios | | |
| Capital | 161.453.056,68 | 174.280.476,95 |
| Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas (a) | 0,00 | 0,00 |
| Remanente (a) | 0,00 | 0,00 |
| Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio (a, b) | 7.741,80 | 25.512.350,89 |
| Resultado del ejercicio (a, b) | -853.785,87 | -1.259.539,32 |
| Total de los fondos propios (= Importe representativo del patrimonio neto) | 160.607.012,61 | 198.533.288,52 |
| Instrumentos financieros | 1.020.219,86 | 2.355.494,71 |
| Instrumentos financieros a plazo | 1.020.219,86 | 2.355.494,71 |
| Operaciones en un mercado organizado o equivalente | 1.020.219,86 | 1.535.096,79 |
| Otras operaciones | 0,00 | 820.397,92 |
| Deudas | 596.776,29 | 108.345.599,73 |
| Operaciones a plazo sobre divisas | 237.110,00 | 106.583.915,70 |
| Otros | 359.666,29 | 1.761.684,03 |
| Cuentas financieras | 4.055.241,15 | 4.089.132,54 |
| Ayudas bancarias corrientes | 4.055.241,15 | 4.089.132,54 |
| Empréstitos | 0,00 | 0,00 |
| Total del pasivo | 166.279.249,91 | 313.323.515,50 |

(a) Incluidas las cuentas de regularización

(b) Menos los anticipos pagados durante el ejercicio

ELEMENTOS FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|---------------|---------------|
| Operaciones de cobertura | | |
| Compromisos en mercados organizados o equivalentes | | |
| Contratos de futuros | | |
| EUR XEUR FESX D 0319 | 0,00 | 12.550.280,00 |
| EUR XEUR FESX D 0320 | 1.342.440,00 | 0,00 |
| EUR XEUR FSTU D 0320 | 8.370.920,00 | 0,00 |
| NQ USA NASDAQ 0319 | 0,00 | 26.260.425,14 |
| NQ USA NASDAQ 0320 | 16.529.861,92 | 0,00 |
| RTY INDEX 50 0320 | 6.399.625,84 | 0,00 |
| SP 500 MINI 0319 | 0,00 | 21.914.884,31 |
| SP 500 MINI 0320 | 8.347.608,02 | 0,00 |
| Compromisos en mercados OTC | | |
| Otros compromisos | | |
| Otras operaciones | | |
| Compromisos en mercados organizados o equivalentes | | |
| Opciones | | |
| DAX Xetra 01/2019 CALL 10900 | 0,00 | 6.960.941,59 |
| DAX Xetra 01/2019 CALL 11250 | 0,00 | 4.409.600,14 |
| DAX Xetra 01/2019 CALL 11600 | 0,00 | 509.536,08 |
| DJ EURO STOXX 50 01/2019 PUT 2500 | 0,00 | 5.524.682,22 |
| DJ EURO STOXX 50 01/2019 PUT 2700 | 0,00 | 19.620.113,98 |
| DJES BANKS 01/2020 CALL 105 | 356.801,87 | 0,00 |
| DJES BANKS 01/2020 PUT 85 | 507.727,50 | 0,00 |
| DJES BANKS 01/2020 PUT 92,5 | 1.063.544,05 | 0,00 |
| NASDAQ 100 INDEX 01/2019 CALL 7300 | 0,00 | 392.500,41 |
| NASDAQ 100 INDEX 01/2020 PUT 8400 | 4.999.441,17 | 0,00 |
| NASDAQ 100 INDEX 01/2020 PUT 8650 | 6.028.737,88 | 0,00 |
| S&P 500 INDEX 01/2019 PUT 2200 | 0,00 | 4.856.607,14 |
| S&P 500 INDEX 01/2019 PUT 2350 | 0,00 | 16.465.222,81 |
| S&P 500 INDEX 01/2020 PUT 3130 | 4.489.992,69 | 0,00 |
| S&P 500 INDEX 01/2020 PUT 3210 | 5.411.016,84 | 0,00 |
| S&P 500 INDEX 03/2020 CALL 3200 | 8.289.217,28 | 0,00 |
| S&P 500 INDEX 03/2020 PUT 2600 | 446.121,07 | 0,00 |
| S&P 500 INDEX 03/2020 PUT 2900 | 1.813.266,28 | 0,00 |
| Compromisos en mercados OTC | | |
| Contratos de futuros | | |
| BCH7 JP NYSE 0319 | 0,00 | 53.865,47 |

ELEMENTOS FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--------------------------|------------|---------------|
| BCI3 HUINTR 0319 | 0,00 | 26.556,43 |
| BCI8 JP JPCB 0319 | 0,00 | 39.660,46 |
| Opciones | | |
| EUR/JPY C 132.0 | 0,00 | 2.613.104,18 |
| EUR/JPY P 123.0 | 0,00 | 15.368.686,70 |
| EUR/USD C 1.15 | 0,00 | 7.449.977,05 |
| EUR/USD C 1.16 | 0,00 | 4.757.930,14 |
| EUR/USD C 1.16 | 0,00 | 24.322.734,35 |
| EUR/USD C 1.16 | 0,00 | 12.161.367,42 |
| Otros compromisos | | |

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|--------------------|----------------------|
| Ingresos procedentes de operaciones financieras | | |
| Ingresos procedentes de depósitos y cuentas financieras | 48.284,87 | 96.400,97 |
| Ingresos procedentes de acciones y valores equivalentes | 0,00 | 0,00 |
| Ingresos procedentes de obligaciones y valores equivalentes | 0,00 | 0,00 |
| Ingresos procedentes de títulos de crédito | 0,00 | 0,00 |
| Ingresos procedentes de adquisiciones y cesiones temporales de títulos | 0,00 | 0,00 |
| Ingresos procedentes de instrumentos financieros a plazo | 0,00 | 0,00 |
| Otros ingresos financieros | 0,00 | 0,00 |
| Gastos por operaciones financieras | 0,00 | 0,00 |
| Total (1) | 48.284,87 | 96.400,97 |
| Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos | 0,00 | 0,00 |
| Gastos por instrumentos financieros a plazo | 0,00 | 0,00 |
| Gastos por deudas financieras | 124.375,91 | 173.707,52 |
| Otros gastos financieros | 0,00 | 0,00 |
| Total (2) | 124.375,91 | 173.707,52 |
| Resultado por operaciones financieras (1 - 2) | -76.091,04 | -77.306,55 |
| Otros ingresos (3) | 0,00 | 0,00 |
| Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4) | 910.716,03 | 1.415.643,82 |
| Resultado neto del ejercicio (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4) | -986.807,07 | -1.492.950,37 |
| Regularización de los ingresos del ejercicio (5) | 133.021,20 | 233.411,05 |
| Anticipos sobre resultados pagados durante el ejercicio (6) | 0,00 | 0,00 |
| Resultado (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6) | -853.785,87 | -1.259.539,32 |

ANEXO CONTABLE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

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.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (IIC) PARTICIPADAS:

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

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 cantidades 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.

El importe de los compromisos de las posiciones fuera de balance de 2018 en contratos de futuros sobre cestas de acciones no tenía en cuenta el precio a plazo (*forward price*).

Además, los importes de los contratos en cartera a 31/12/2018 deberían haber sido los siguientes:

| BASKET | DIVISAS | IMPORTES COMUNICADOS EN EL INFORME 2018 | IMPORTES FUERA DE BALANCE TENIENDO EN CUENTA EL PRECIO A PLAZO (<i>FORWARD</i>) |
|-------------------|---------|---|---|
| BCH7 JP NYSE 0319 | EUR | 53.865,47 | 9.058.071,68 |
| BCI3 HUINTR 0319 | EUR | 26.556,43 | 4.434.755,99 |
| BCI8 JP JPCB 0319 | EUR | 39.660,46 | 3.215.653,93 |

Instrumentos financieros

| DENOMINACIÓN | DESCRIPCIÓN |
|-----------------------------------|---|
| NQ USA NASDAQ 0320 | Futuros extranjeros - Mercado organizado |
| RTY INDEX 50 0320 | Futuros extranjeros - Mercado organizado |
| SP 500 MINI 0320 | Futuros extranjeros - Mercado organizado |
| EUR XEUR FESX D 0320 | Futuros extranjeros - Mercado organizado |
| EUR XEUR FSTU D 0320 | Futuros extranjeros - Mercado organizado |
| NASDAQ 100 INDEX 01/2020 PUT 8400 | Opciones sobre índices - Mercado organizado |
| NASDAQ 100 INDEX 01/2020 PUT 8650 | Opciones sobre índices - Mercado organizado |
| S&P 500 INDEX 01/2020 PUT 3130 | Opciones sobre índices - Mercado organizado |
| S&P 500 INDEX 01/2020 PUT 3210 | Opciones sobre índices - Mercado organizado |
| S&P 500 INDEX 03/2020 CALL 3200 | Opciones sobre índices - Mercado organizado |
| S&P 500 INDEX 03/2020 PUT 2600 | Opciones sobre índices - Mercado organizado |
| S&P 500 INDEX 03/2020 PUT 2900 | Opciones sobre índices - Mercado organizado |
| DJES BANKS 01/2020 CALL 105 | Opciones sobre índices - Mercado organizado |
| DJES BANKS 01/2020 PUT 85 | Opciones sobre índices - Mercado organizado |
| DJES BANKS 01/2020 PUT 92.5 | Opciones sobre índices - Mercado organizado |

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 sobre el patrimonio neto es del 0,50% (impuestos incluidos).

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</i> |
|--|----------------------------------|
| Reparto del resultado neto | Capitalización |
| Reparto de las plusvalías o minusvalías materializadas netas | Capitalización |

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Patrimonio neto al inicio del ejercicio | 198.533.288,52 | 365.384.374,98 |
| Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción abonadas a la IIC) | 4.397.971,18 | 17.607.826,81 |
| Reembolsos (deducción hecha de las comisiones de reembolso abonadas a la IIC) | -59.437.966,26 | -147.792.515,77 |
| Plusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros | 23.672.391,39 | 41.601.567,09 |
| Minusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros | 0,00 | -54.506,04 |
| Plusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo | 21.261.367,34 | 127.679.656,58 |
| Minusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo | -45.200.405,68 | -136.843.975,14 |
| Gastos de transacción | -239.802,75 | -592.225,12 |
| Diferencias de cambio | 651.358,07 | 2.038.000,52 |
| Variación de la diferencia de valoración de los depósitos e instrumentos financieros | 16.880.284,82 | -72.785.905,32 |
| <i>Diferencia de valoración ejercicio N</i> | 47.917.641,58 | 31.037.356,76 |
| <i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i> | -31.037.356,76 | -103.823.262,08 |
| Variación de la diferencia de valoración de los instrumentos financieros a plazo | 1.075.333,05 | 3.783.940,30 |
| <i>Diferencia de valoración ejercicio N</i> | -931.078,91 | -2.006.411,96 |
| <i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i> | 2.006.411,96 | 5.790.352,26 |
| Reparto del ejercicio anterior sobre las plusvalías y minusvalías netas | 0,00 | 0,00 |
| Reparto del ejercicio anterior sobre el resultado | 0,00 | 0,00 |
| Resultado neto del ejercicio antes de cuenta de regularización | -986.807,07 | -1.492.950,37 |
| Anticipo(s) pagado(s) durante el ejercicio sobre las plusvalías y minusvalías netas | 0,00 | 0,00 |
| Anticipo(s) pagado(s) durante el ejercicio sobre el resultado | 0,00 | 0,00 |
| Otros elementos | 0,00 | 0,00 |
| Patrimonio neto al final del ejercicio | 160.607.012,61 | 198.533.288,52 |

* Descuentos de primas: 3.218.837,35€

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

| | Importe | % |
|---------------------------------------|----------------------|--------------|
| FUERA DE BALANCE | | |
| Operaciones de cobertura | | |
| Acciones | 40.990.455,78 | 25,52 |
| TOTAL Operaciones de cobertura | 40.990.455,78 | 25,52 |
| Otras operaciones | | |
| Acciones | 33.405.866,63 | 20,80 |
| TOTAL Otras operaciones | 33.405.866,63 | 20,80 |

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

| | Tipo fijo | % | Tipo variable | % | Tipo revisable | % | Otros | % |
|--------------------------|------------------|----------|----------------------|----------|-----------------------|----------|--------------|----------|
| Fuera de balance | | | | | | | | |
| Operaciones de cobertura | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otras operaciones | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

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

| | < 3 meses | % | [3 meses - 1 año] | % | [1 - 3 años] | % |
|--------------------------|-----------|------|-------------------|------|--------------|------|
| Fuera de balance | | | | | | |
| Operaciones de cobertura | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otras operaciones | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

| | [3 -5 años] | % | > 5 años | % |
|--------------------------|-------------|------|----------|------|
| Fuera de balance | | | | |
| Operaciones de cobertura | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otras operaciones | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

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 LATITUDE

| | USD | | JPY | | AUD | | Otras divisas | |
|--------------------------|---------------|-------|----------|------|----------|------|---------------|------|
| | Importe | % | Importe | % | Importe | % | Importe | % |
| Activo | | | | | | | | |
| IIIC maestra | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Créditos | 4.064.182,63 | 2,53 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Cuentas financieras | 0,00 | 0,00 | 7.027,23 | 0,00 | 3.923,36 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Pasivo | | | | | | | | |
| Deudas | 237.110,00 | 0,15 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Cuentas financieras | 4.055.183,56 | 2,52 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 57,59 | 0,00 |
| Fuera de balance | | | | | | | | |
| Operaciones de cobertura | 31.277.095,78 | 19,47 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otras operaciones | 31.477.793,21 | 19,60 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

CRÉDITOS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

| | Tipo de deuda/crédito | 31/12/2019 |
|-----------------------|--|---------------------|
| Créditos | Importes por cobrar por venta a plazo de divisas | 240.861,21 |
| | Ventas con pago diferido | 298.876,75 |
| | Suscripciones por cobrar | 38.970,71 |
| | Depósitos de garantía en efectivo | 4.818.447,06 |
| | Garantías | 0,04 |
| Total créditos | | 5.397.155,77 |
| Deudas | Ventas de divisas a plazo | - 237.110,00 |
| | Reembolsos por pagar | - 343.515,80 |
| | Gastos de gestión | - 16.150,49 |
| Total deudas | | - 596.776,29 |

NÚMERO DE TÍTULOS EMITIDOS Y REEMBOLSADOS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

| | Participaciones | Importe |
|---|-----------------|----------------|
| Participaciones suscritas durante el ejercicio | 19.191,000 | 4.397.971,18 |
| Participaciones reembolsadas durante el ejercicio | -257.777,151 | -59.437.966,26 |
| Saldo neto de las suscripciones/reembolsos | -238.586,151 | -55.039.995,08 |

**COMISIONES DE SUSCRIPCIÓN Y/O REEMBOLSO DE CARMIGNAC
INVESTISSEMENT LATITUDE**

| | Importe |
|------------------------------------|----------------|
| Total comisiones abonadas | 0,00 |
| Comisiones de suscripción abonadas | 0,00 |
| Comisiones de reembolso abonadas | 0,00 |

GASTOS DE GESTIÓN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

| | 31/12/2019 |
|---------------------------------------|------------|
| Comisiones de garantía | 0,00 |
| Gastos de gestión fijos | 910.716,03 |
| Porcentaje de gastos de gestión fijos | 0,50 |
| Gastos de gestión variables | 0,00 |
| Retrocesión de gastos de gestión | 0,00 |

COMPROMISOS DADOS Y RECIBIDOS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

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 LATITUDE

| | 31/12/2019 |
|---|------------|
| Títulos recibidos con pacto de recompra | 0,00 |
| Títulos tomados en préstamo | 0,00 |

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

| | 31/12/2019 |
|--|------------|
| Instrumentos financieros dados en garantía e incluidos en su partida de origen | 0,00 |
| Instrumentos financieros recibidos en garantía y no incluidos en el balance | 0,00 |

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL GRUPO EN CARTERA DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

| | Código ISIN | Denominación | 31/12/2019 |
|--|--------------|----------------------------------|----------------|
| Acciones | | | 0,00 |
| Obligaciones | | | 0,00 |
| TCN (Títulos de crédito negociables) | | | 0,00 |
| Instituciones de inversión colectiva (IIC) | | | 154.816.464,90 |
| | FR0010148981 | CARMIGNAC INVESTISSEMENT AC EURO | 154.816.464,90 |
| Instrumentos financieros a plazo | | | 0,00 |

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

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|-----------------------------|--------------------|----------------------|
| Importes por asignar | | |
| Remanente | 0,00 | 0,00 |
| Resultado | -853.785,87 | -1.259.539,32 |
| Total | -853.785,87 | -1.259.539,32 |
| Asignación | | |
| Reparto | 0,00 | 0,00 |
| Remanente del ejercicio | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización | -853.785,87 | -1.259.539,32 |
| Total | -853.785,87 | -1.259.539,32 |

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

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|-----------------|----------------------|
| Importes por asignar | | |
| Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas | 0,00 | 0,00 |
| Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio | 7.741,80 | 25.512.350,89 |
| Anticipos pagados sobre las plusvalías y minusvalías netas del ejercicio | 0,00 | 0,00 |
| Total | 7.741,80 | 25.512.350,89 |
| | | |
| Participación A EUR Acc | | |
| Asignación | | |
| Reparto | 0,00 | 0,00 |
| Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización | 7.741,80 | 25.512.350,89 |
| Total | 7.741,80 | 25.512.350,89 |

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

| | 31/12/2015 | 30/12/2016 | 29/12/2017 | 31/12/2018 | 31/12/2019 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Patrimonio neto en EUR | 587.501.677,79 | 440.630.878,01 | 365.384.374,98 | 198.533.288,52 | 160.607.012,61 |
| Número de títulos | 2.332.626,425 | 1.726.340,128 | 1.426.846,257 | 923.580,286 | 684.994,135 |
| Valor liquidativo unitario en EUR | 251,86 | 255,23 | 256,07 | 214,96 | 234,46 |
| Capitalización unitaria sobre las minusvalías netas en EUR | 16,64 | 20,77 | 13,92 | 27,62 | 0,01 |
| Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado | -1,36 | -1,27 | -1,34 | -1,36 | -1,24 |

INVENTARIO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE A 31 DE DICIEMBRE DE 2019

| Denominación de los valores | Divisa | Cantidad o nominal | Valor actual | % del patrimonio neto |
|--|--------|--------------------|-----------------------|-----------------------|
| Instituciones de inversión colectiva | | | | |
| IIC y fondos de inversión alternativos tradicionales destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países | | | | |
| FRANCIA | | | | |
| CARMIGNAC INVESTISSEMENT AC EURO | EUR | 119.857,599 | 154.816.464,90 | 96,39 |
| TOTAL FRANCIA | | | 154.816.464,90 | 96,39 |
| TOTAL IIC y fondos de inversión alternativos tradicionales destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países | | | 154.816.464,90 | 96,39 |
| TOTAL Instituciones de inversión colectiva | | | 154.816.464,90 | 96,39 |
| Instrumentos financieros a plazo | | | | |
| Compromisos a plazo firme | | | | |
| Compromisos a plazo firme en un mercado organizado o equivalente | | | | |
| EUR XEUR FESX D 0320 | EUR | -36 | 11.160,00 | 0,01 |
| EUR XEUR FSTU D 0320 | EUR | -472 | -74.342,36 | -0,05 |
| NQ USA NASDAQ 0320 | USD | -106 | -189.689,22 | -0,11 |
| RTY INDEX 50 0320 | USD | -86 | -10.018,90 | -0,01 |
| SP 500 MINI 0320 | USD | -58 | -92.102,45 | -0,06 |
| TOTAL Compromisos a plazo firme en un mercado organizado | | | -354.992,93 | -0,22 |
| TOTAL Compromisos a plazo firme | | | -354.992,93 | -0,22 |
| Compromisos a plazo condicional | | | | |
| Compromisos a plazo condicional en mercados organizados o equivalentes | | | | |
| DJES BANKS 01/2020 CALL 105 | EUR | -1.419 | -7.095,00 | 0,00 |
| DJES BANKS 01/2020 PUT 85 | EUR | 5.000 | 12.500,00 | 0,01 |
| DJES BANKS 01/2020 PUT 92,5 | EUR | 1.419 | 28.380,00 | 0,02 |
| NASDAQ 100 INDEX 01/2020 PUT 8400 | USD | -42 | -116.103,34 | -0,07 |
| NASDAQ 100 INDEX 01/2020 PUT 8650 | USD | 21 | 126.879,29 | 0,08 |
| S&P 500 INDEX 01/2020 PUT 3130 | USD | -100 | -79.020,04 | -0,05 |
| S&P 500 INDEX 01/2020 PUT 3210 | USD | 50 | 103.652,56 | 0,06 |
| S&P 500 INDEX 03/2020 CALL 3200 | USD | -50 | -424.810,69 | -0,27 |
| S&P 500 INDEX 03/2020 PUT 2600 | USD | -50 | -27.037,86 | -0,02 |
| S&P 500 INDEX 03/2020 PUT 2900 | USD | 50 | 77.951,00 | 0,05 |
| TOTAL Compromisos a plazo condicional en mercados organizados | | | -304.704,08 | -0,19 |
| TOTAL Compromisos a plazo condicional | | | -304.704,08 | -0,19 |
| TOTAL Instrumentos financieros a plazo | | | -659.697,01 | -0,41 |
| Requerimiento de depósito de márgenes | | | | |
| Requerimiento de depósito de márgenes B.N.P. Paribas en USD | USD | 327.557,37 | 291.810,57 | 0,18 |

| Denominación de los valores | Divisa | Cantidad o nominal | Valor actual | % del patrimonio neto |
|---|--------|--------------------|-----------------------|-----------------------|
| Requerimiento de depósito de márgenes B.N.P. Paribas en EUR | EUR | 63.182,36 | 63.182,36 | 0,04 |
| TOTAL Requerimiento de depósito de márgenes | | | 354.992,93 | 0,22 |
| Créditos | | | 5.397.155,77 | 3,36 |
| Deudas | | | -596.776,29 | -0,37 |
| Cuentas financieras | | | 1.294.872,31 | 0,81 |
| Patrimonio neto | | | 160.607.012,61 | 100,00 |

| | | | | |
|--|------------|--|--------------------|---------------|
| CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE A EUR Acc | EUR | | 684.994,135 | 234,46 |
|--|------------|--|--------------------|---------------|

Como es preceptivo, se adjunta al presente documento el informe de CARMIGNAC INVESTISSEMENT, fondo maestro de su FCP.

INFORME ANUAL

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

(Operaciones del periodo cerrado
a 31 de diciembre de 2019)

Índice

| | |
|---------------------------------|----|
| Certificado del auditor | 3 |
| Características de la IIC | 7 |
| Política de inversión | 17 |
| Información reglamentaria | 22 |

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 2019

Informe de auditoría de las cuentas anuales

Ejercicio cerrado a **31 de diciembre de 2019**

Estimados/as partícipes:

Opinión

De acuerdo con la tarea que nos ha encomendado la sociedad gestora, hemos auditado las cuentas anuales de la institución de inversión colectiva **CARMIGNAC INVESTISSEMENT**, constituida como fondo de inversión colectiva de derecho francés (FCP), correspondientes al ejercicio cerrado a **31 de diciembre de 2019**, 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 1 de enero de 2019 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, sobre todo en lo que respecta a los instrumentos financieros en cartera, y en la presentación del conjunto de las cuentas, con arreglo al plan contable de los organismos de inversión colectiva de capital variable,.

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 elaborado por la sociedad gestora

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 elaborado por la sociedad gestora.

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 13 de marzo de 2020

KPGM S.A.



Isabelle Bousquié

Socio

INFORME ANUAL 2019 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 E 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 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 macroeconómicos 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 podrá 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)
- 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, obligaciones *callable* y *puttable*, *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)
- 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 alternativa o los fondos de inversión de derecho extranjero satisfagan los criterios establecidos en el artículo R. 214-13 del Código Monetario y Financiero.

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 efectivo 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.

ADQUISICIONES Y CESIONES TEMPORALES 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,
- 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) **Riesgo vinculado a la inversión en bonos convertibles contingentes (CoCo):** Riesgo ligado al umbral de activación: 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 de cupones: en algunos tipos de CoCo, el pago de cupones se somete a la discreción del emisor, quien podrá proceder a su anulación. Riesgo ligado 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 ella. 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 2019, el Fondo registró una rentabilidad positiva del +24,75% (Participación A EUR Acc - ISIN: FR0010148981), frente al +28,93% de su indicador de referencia, el MSCI AC World NR (USD) con dividendos netos reinvertidos. El año 2019 comenzó con mercado bajista para los inversores y terminó con el avance más significativo de los mercados estadounidenses de renta variable desde 2013. Los mercados se vieron alentados por la retórica acomodaticia de la Reserva Federal y del Banco Central Europeo, lo que dejaba entrever una abundante inyección de liquidez a escala mundial y unas políticas monetarias laxas capaces de apuntalar los mercados.

En este contexto, el Fondo exhibió una sólida trayectoria alcista, respaldada por una rigurosa selección de valores en las temáticas a largo plazo.

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

Ante todo, nos beneficiamos del avance de nuestras principales convicciones en el conjunto de sectores y regiones. Nuestras posiciones en el sector de consumo discrecional (Hermès, MercadoLibre), salud (Wuxi Biologics) y servicios de comunicación (Alphabet, Facebook) impulsaron especialmente la rentabilidad del Fondo durante el año.

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

- Nuestra selección de valores con elevada visibilidad en el sector de consumo, donde contamos con una significativa exposición, se reveló acertada. Hermès en Francia y MercadoLibre en Argentina exhibieron un excelente comportamiento durante el año. Otros títulos que representaban firmes convicciones, como Delivery Hero, operador cada vez más importante en el segmento de reparto de comida a domicilio, también espoleó al alza los resultados del Fondo.
- Los sectores de salud y servicios de comunicación, en los que hacemos hincapié junto con el sector de consumo, también impulsó la rentabilidad. Prueba de ello fue el aumento de nuestra exposición a China a través de Wuxi Biologics, proveedor de plataformas tecnológicas integradas de acceso abierto para el desarrollo de medicamentos biológicos. En cuanto a los servicios de comunicación, todos los títulos contribuyeron al alza de la rentabilidad, sobre todo Facebook, que registró un fuerte repunte a principios de año.
- En menor medida, el sector financiero también apuntaló la rentabilidad del fondo. A título de ejemplo, InterContinental Exchange y London Stock Exchange realizaron una contribución positiva.

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

- Nuestra infraexposición a determinados sectores cíclicos, como la industria y los materiales, penalizó el Fondo en términos relativos, ya que dichos sectores repuntaron especialmente en el segundo semestre.
- En un contexto de mercados al alza, nuestras estrategias de protección específica, así como nuestras estrategias de opciones destinadas a mitigar una corrección potencial de los mercados, pasaron factura.

Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada participación de la cartera de Carmignac Investissement abierta durante el año 2019

| Participaciones | Código ISIN | Divisa | Rentabilidad anual 2019 | Rentabilidad del indicador de referencia |
|-----------------|--------------|--------|-------------------------|--|
| E EUR Acc | FR0010312660 | EUR | 23,88% | 28,93% |
| A EUR Acc | FR0010148981 | EUR | 24,75% | 28,93% |
| A CHF Acc Hdg | FR0011269190 | CHF | 24,22% | 28,93% |
| A EUR Ydis | FR0011269182 | EUR | 24,76% | 28,93% |

Las rentabilidades históricas no garantizan los resultados futuros. Estas se presentan netas de gastos (salvo los posibles gastos de entrada cobrados por el distribuidor).

Principales movimientos en la cartera durante el ejercicio

| Títulos | Movimientos («Moneda base») | |
|-------------------------------|-----------------------------|----------------|
| | Adquisiciones | Enajenaciones |
| SAP SE | 98.718.791,78 | 69.595.118,66 |
| CARMIGNAC COURT TERME A EUR C | 98.002.919,00 | 48.287.200,00 |
| MERCADOLIBRE | 9.752.637,05 | 119.823.560,11 |
| MERCK AND | 69.289.041,23 | 41.002.553,63 |
| TIFFANY & CO | 45.124.555,70 | 59.618.966,60 |
| GRUBHUB INC | 62.849.279,28 | 34.989.543,23 |
| ILLUMINA | 61.314.121,96 | 33.946.770,24 |
| HANGZHOU HIKVI-A | 3.550.106,61 | 78.446.682,65 |
| LONDON STOCK EXCHANGE | 0,00 | 79.734.965,22 |
| SANOFI | 32.244.327,63 | 44.221.920,47 |

INFORME ANUAL 2019 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 31/12/2019

- Exposición obtenida a través de las técnicas de gestión eficaz: **0,00**
 - Préstamo de valores: **0,00**
 - Empréstito de valores: **0,00**
 - Operaciones con pacto de recompra: **0,00**
 - Operaciones con pacto de recompra inversa: **0,00**

- Exposición a los subyacentes afectados a través de los instrumentos financieros derivados: **780.633.310,54**
 - Operaciones a plazo sobre divisas: **262.271.276,65**
 - Futuros: **315.402.723,15**
 - Opciones: **30.917.936,02**
 - CFD: **172.041.374,72**

b) Identidad de la(s) contraparte(s) en las técnicas de gestión eficaz de la cartera y los instrumentos financieros derivados a 31/12/2019

| Técnicas de gestión eficaz | Instrumentos financieros derivados (*) |
|----------------------------|---|
| | CACEIS BANK LUXEMBOURG BOFA SECURITIES EUROPE CREDIT SUISSE J.P.MORGAN AG BARCLAYS BANK IRELAND CITIGROUP GLOBAL UBS EUROPE SE MORGAN STANLEY BANK BOFA SECURITIES EUROPE GOLDMAN SACHS INTL LTD JP MORGAN SECURITIES PLC |

(*) Salvo los derivados cotizados

c) **Garantías financieras recibidas por la IIC para reducir el riesgo de contraparte a 31/12/2019**

| Tipos de instrumentos | Importe en divisas de la cartera |
|---|---|
| Técnicas de gestión eficaz | |
| . Depósitos a plazo | 0,00 |
| . Acciones | 0,00 |
| . Obligaciones | 0,00 |
| . IIC | 0,00 |
| . Efectivo | 0,00 |
| Total | 0,00 |
| Instrumentos financieros derivados | |
| . Depósitos a plazo | 0,00 |
| . Acciones | 0,00 |
| . Obligaciones | 0,00 |
| . IIC | 0,00 |
| . Efectivo | 12.230.000,00 |
| Total | 12.230.000,00 |

d) **Ingresos y gastos operativos vinculados a las técnicas de gestión eficaz a 31/12/2019**

| Ingresos y gastos operativos | Importe en divisas de la cartera |
|-------------------------------------|---|
| . Ingresos (**) | 0,00 |
| . Otros ingresos | 0,00 |
| Ingresos totales | 0,00 |
| . Gastos operativos directos | 0,00 |
| . Gastos operativos indirectos | 0,00 |
| . Otros gastos | 0,00 |
| Gastos totales | 0,00 |

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

INFORME ANUAL 2019 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)

En el transcurso del ejercicio, la IIC no ha realizado ninguna de las operaciones sujetas al Reglamento SFTR.

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 (emisiones de carbono, la contaminación, los residuos o el consumo de agua), las cuestiones sociales (los abusos laborales, la rotación del personal, la diversidad, la salud y la seguridad en el trabajo, la distribución de los ingresos o la seguridad de los productos) y las cuestiones de gobierno corporativo (el fraude y la corrupción, la intervención de los gobiernos y el impacto en la gestión de la empresa, la independencia del consejo de administración, la remuneración de los directivos o las prácticas anticompetitivas).

Carmignac aplica una política de exclusión destinada a excluir los sectores que tienen un impacto negativo en el medioambiente o en la población. Las empresas que operan en el controvertido sector de las armas, 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 empresas productoras de tabaco a escala mundial se excluyen del universo de inversión. Por último, tampoco se incluyen las empresas que obtienen más de un 25% de su volumen de negocio a partir de actividades de producción de carbón.

En cuanto a los criterios ASG, medimos nuestro comportamiento ASG con respecto a los índices MSCI ESG desde hace varios años. Más del 86% de nuestra cartera cuenta con una calificación igual o superior a BB, y un 32% de la cartera se sitúa en el rango comprendido entre A y AAA.

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. No obstante, 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 las prácticas anticompetitivas, los fraudes y la ética en general. 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 utilización de recursos naturales. Sin embargo, Carmignac Investissement cuenta con una excelente puntuación en lo que respecta a los residuos electrónicos.

En términos sectoriales, nuestra calificación es superior a la de nuestro indicador de referencia en la asignación a los servicios de comunicación, gracias a la buena puntuación de las sólidas convicciones en cartera, como Alphabet (AA) o Nintendo (AA).

Nuestros compromisos

Nuestra responsabilidad fiduciaria implica representar plenamente los derechos de nuestros accionistas en nombre de nuestros inversores. 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. Mantenemos un diálogo transparente con los equipos directivos de las sociedades. Cuando los resultados observados no son satisfactorios y los gestores adoptan la decisión de desinvertir, se dispone de un plazo de tres meses para cerrar la posición, con el fin de tener en cuenta las restricciones de liquidez.

En 2019, contábamos con posiciones en sociedades, como Constellation Brands, con las que entablamos un diálogo transparente a nivel de los equipos directivos. 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.

En el caso de Constellation Brands, identificamos riesgos asociados principalmente con la calidad y la seguridad de los productos. En efecto, debido a sus actividades de venta de cerveza y vino, Constellation Brands está expuesta a riesgos reglamentarios y de reputación, asociados a posibles prácticas de comercialización engañosas o ilegales, además de los riesgos relativos al cumplimiento y a los litigios. Abordamos estos riesgos y debatimos medidas para afrontarlos: además de sus sólidas políticas de comercialización responsable y sus programas de cumplimiento, Constellation Brands sigue desarrollando programas de sensibilización o proyectos comunitarios para luchar contra el consumo excesivo de alcohol.

Estrategia de inversión y transparencia en materia de emisiones de carbono

Carmignac 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 del 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 alberga 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 dólar invertido) son un 86% inferiores a las de su indicador de referencia y un 25% inferiores a las del índice MSCI Low Carbon Target. El fondo no mantiene títulos de empresas con reservas de combustibles fósiles. Invertimos un 15,1% en empresas que ofrecen soluciones tecnológicas limpias, frente al 32,9% del indicador de referencia. En este segmento, contamos principalmente con posiciones en SAP, Salesforce.com y Tencent.

| | Emisiones de carbono¹ | Emisiones totales de carbono² | Intensidad de carbono³ | Media ponderada de la intensidad de carbono³ | Disponibilidad de datos de emisiones de carbono⁴ |
|------------------------------------|---|---|--|--|--|
| Carmignac Investissement | 18,0 | 17.960 | 57,8 | 27,2 | 93,30% |
| Indicador de referencia* | 128,3 | 128.348 | 224,3 | 187,0 | 99,60% |
| Índice MSCI ACWI Low Carbon Target | 23,9 | 23.864 | 45,2 | 57,3 | 99,60% |

1. toneladas equivalente de CO2 por millón de dólares invertido
2. toneladas equivalente de CO2 sobre la base de una inversión de 1 millón de dólares
3. toneladas equivalente de CO2 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, 31/12/2019

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 | 9,12 | 11,02 | 12,75 |

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 una copia en papel de la política de remuneración de forma gratuita y previa solicitud.

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 2018

En relación con el ejercicio 2018, 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 2019

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

| Año 2019 | |
|--|-------------------|
| Número de colaboradores | 171 |
| Salarios fijos abonados en 2019 | 11.369.549,05 EUR |
| Remuneración variable total abonada en 2019 | 21.104.346,27 EUR |
| Remuneración total abonada en 2019 | 32.473.895,32 EUR |
| ⇒ correspondiente al personal responsable de asumir riesgos | 20.091.489,07 EUR |
| ⇒ correspondiente al personal no responsable de asumir riesgos | 12.382.406,25 EUR |

A continuación, se muestra la tabla de la remuneración 2019 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 2019 | |
|--|-------------------|
| Número de colaboradores | 145 |
| Salarios fijos abonados en 2019 | 10.472.161,16 EUR |
| Remuneración variable total abonada en 2019 | 21.542.493,43 EUR |
| Remuneración total abonada en 2019 | 32.014.654,60 EUR |
| ⇒ correspondiente al personal responsable de asumir riesgos | 24.117.342,80 EUR |
| ⇒ correspondiente al personal no responsable de asumir riesgos | 7.897.311,80 EUR |

Cambios sustanciales registrados en el transcurso del ejercicio

Con efecto a partir del ejercicio contable cerrado a 31/12/2019, el mandato de auditoría exclusivo de la cartera se ha renovado a favor del gabinete KMPG. El gabinete KMPG ejercerá por sí solo dicha función.

BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

ACTIVO EN EUR

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Inmovilizado neto | 0,00 | 0,00 |
| Depósitos | 0,00 | 0,00 |
| Instrumentos financieros | 3.193.062.838,92 | 2.894.237.339,03 |
| Acciones y valores equivalentes | 3.131.577.104,98 | 2.887.455.506,40 |
| Negociados en un mercado organizado o equivalente | 3.131.577.104,98 | 2.887.455.506,40 |
| No negociados en un mercado organizado o equivalente | 0,00 | 0,00 |
| Obligaciones y valores equivalentes | 0,00 | 0,00 |
| Negociados en un mercado organizado o equivalente | 0,00 | 0,00 |
| No negociados en un mercado organizado o equivalente | 0,00 | 0,00 |
| Títulos de crédito | 0,00 | 0,00 |
| Negociados en un mercado organizado o equivalente | 0,00 | 0,00 |
| <i>Títulos de crédito negociables</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> |
| <i>Otros títulos de crédito</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> |
| No negociados en un mercado organizado o equivalente | 0,00 | 0,00 |
| Instituciones de inversión colectiva | 49.685.292,00 | 0,00 |
| IIC y fondos de inversión alternativos tradicionales destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países | 49.685.292,00 | 0,00 |
| Otros fondos destinados a no profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea | 0,00 | 0,00 |
| Fondos profesionales tradicionales y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulización admitidos a cotización | 0,00 | 0,00 |
| Otros fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulización no admitidos a cotización | 0,00 | 0,00 |
| Otros organismos no europeos | 0,00 | 0,00 |
| Operaciones temporales en valores | 0,00 | 0,00 |
| Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa | 0,00 | 0,00 |
| Créditos representativos de títulos cedidos en préstamo | 0,00 | 0,00 |
| Títulos tomados en préstamo | 0,00 | 0,00 |
| Títulos cedidos con pacto de recompra | 0,00 | 0,00 |
| Otras operaciones temporales | 0,00 | 0,00 |
| Instrumentos financieros a plazo | 11.800.441,94 | 6.781.832,63 |
| Operaciones en un mercado organizado o equivalente | 1.517.648,54 | 0,00 |
| Otras operaciones | 10.282.793,40 | 6.781.832,63 |
| Otros instrumentos financieros | 0,00 | 0,00 |
| Créditos | 293.045.321,22 | 398.676.054,97 |
| Operaciones a plazo sobre divisas | 262.271.276,65 | 392.907.912,33 |
| Otros | 30.774.044,57 | 5.768.142,64 |
| Cuentas financieras | 154.372.511,24 | 280.412.106,92 |
| Efectivo | 154.372.511,24 | 280.412.106,92 |
| Total del activo | 3.640.480.671,38 | 3.573.325.500,92 |

BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

PASIVO EN EUR

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Fondos propios | | |
| Capital | 3.109.050.978,12 | 2.862.343.634,65 |
| Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas (a) | 4.486.355,02 | 3.944.701,08 |
| Remanente (a) | 0,00 | 0,00 |
| Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio (a, b) | 242.174.544,54 | 306.647.666,89 |
| Resultado del ejercicio (a, b) | -68.006.927,21 | -34.393.183,59 |
| Total de los fondos propios (= Importe representativo del patrimonio neto) | 3.287.704.950,47 | 3.138.542.819,03 |
| Instrumentos financieros | 3.783.619,84 | 73.902,72 |
| Operaciones de cesión de instrumentos financieros | 0,00 | 0,00 |
| Operaciones temporales en valores | 0,00 | 0,00 |
| Deudas representativas de títulos cedidos con pacto de recompra | 0,00 | 0,00 |
| Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo | 0,00 | 0,00 |
| Otras operaciones temporales | 0,00 | 0,00 |
| Instrumentos financieros a plazo | 3.783.619,84 | 73.902,72 |
| Operaciones en un mercado organizado o equivalente | 1.517.648,54 | 0,00 |
| Otras operaciones | 2.265.971,30 | 73.902,72 |
| Deudas | 329.166.396,46 | 426.149.573,24 |
| Operaciones a plazo sobre divisas | 258.295.600,29 | 391.294.685,23 |
| Otros | 70.870.796,17 | 34.854.888,01 |
| Cuentas financieras | 19.825.704,61 | 8.559.205,93 |
| Ayudas bancarias corrientes | 19.825.704,61 | 8.559.205,93 |
| Empréstitos | 0,00 | 0,00 |
| Total del pasivo | 3.640.480.671,38 | 3.573.325.500,92 |

(a) Incluidas las cuentas de regularización

(b) Menos los anticipos pagados durante el ejercicio

ELEMENTOS FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|----------------|---------------|
| Operaciones de cobertura | | |
| Compromisos en mercados organizados o equivalentes | | |
| Compromisos en mercados OTC | | |
| Otros compromisos | | |
| Otras operaciones | | |
| Compromisos en mercados organizados o equivalentes | | |
| Contratos de futuros | | |
| EUR DJES BANKS 0320 | 73.164.345,00 | 0,00 |
| HKF HHI HANG SE 0120 | 67.871.265,56 | 0,00 |
| Compromisos en mercados OTC | | |
| Contratos de futuros | | |
| CSFB CREDIT SUISSE I | 67.771.337,54 | 0,00 |
| JPCBIND2 JP MORGAN 0 | 106.595.775,05 | 0,00 |
| Opciones | | |
| DJ EURO STOXX 50 ' 12/2020 CALL 3700 | 16.359.129,79 | 0,00 |
| DJ EURO STOXX 50 ' 12/2020 CALL 3700 | 14.558.806,23 | 0,00 |
| Otros compromisos | | |
| CFD | | |
| BSE BURBERRY 1230 | 6.835.539,03 | 0,00 |
| CFD GS BLACKS | 0,00 | 7.836.628,25 |
| CFD JP ANHEUS | 0,00 | 6.050.710,50 |
| CFD JP MRK | 10.206.097,30 | 0,00 |
| CFD JP TELAD | 7.751.315,96 | 0,00 |
| CFD MER OMC 1230 | 6.381.633,23 | 0,00 |
| CFD MER OMC 1230 | 0,00 | 14.568.939,37 |
| CFD ML AMERIC | 0,00 | 5.681.141,36 |
| CFD ML DG | 6.500.579,40 | 0,00 |
| CFD ML NORD | 0,00 | 4.484.492,38 |
| CFD ML PREMI | 0,00 | 3.223.767,48 |
| CFD ML QUEST DIAGNOS | 6.531.076,61 | 0,00 |
| CFD ML T | 14.745.884,94 | 0,00 |
| CFD ML TD 1230 | 4.117.084,83 | 0,00 |
| CFD MO PIND | 0,00 | 7.863.314,42 |
| CFD MS CERN 1230 | 8.484.930,09 | 0,00 |
| CFD UB COTY 1230 | 9.180.340,76 | 0,00 |
| CFD UB EL | 7.863.424,00 | 0,00 |
| CFD UB FOOT | 0,00 | 5.966.041,55 |

ELEMENTOS FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--------------------|---------------|---------------|
| CFD UB UNIT 1230 | 0,00 | 3.959.623,67 |
| CFD1YA MS PPD | 12.883.227,17 | 0,00 |
| CTL CENTURYTE 1230 | 6.944.152,78 | 0,00 |
| GS CVS 1230 | 14.807.767,39 | 0,00 |
| GS HERSHEY FO 1230 | 9.554.289,23 | 0,00 |
| KMS KOHL'S MS 1230 | 0,00 | 8.469.223,86 |
| MKC MCCORMICK 1230 | 12.074.645,12 | 0,00 |
| ML WATERS | 13.177.027,39 | 0,00 |
| MMA MS MACY'S 1230 | 0,00 | 7.676.891,41 |
| MS TARGET 1230 | 14.002.359,49 | 0,00 |
| MS TARGET 1231 | 0,00 | 11.616.958,69 |

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Ingresos procedentes de operaciones financieras | | |
| Ingresos procedentes de depósitos y cuentas financieras | 182.611,58 | 152.479,95 |
| Ingresos procedentes de acciones y valores equivalentes | 19.767.742,66 | 28.102.608,66 |
| Ingresos procedentes de obligaciones y valores equivalentes | 1.223.128,85 | 0,00 |
| Ingresos procedentes de títulos de crédito | 0,00 | 0,00 |
| Ingresos procedentes de adquisiciones y cesiones temporales de títulos | 0,00 | 6.628,35 |
| Ingresos procedentes de instrumentos financieros a plazo | 0,00 | 0,00 |
| Otros ingresos financieros | 0,00 | 0,00 |
| Total (1) | 21.173.483,09 | 28.261.716,96 |
| Gastos por operaciones financieras | | |
| Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos | 3,34 | 1.893,85 |
| Gastos por instrumentos financieros a plazo | 0,00 | 0,00 |
| Gastos por deudas financieras | 1.697.836,49 | 530.297,29 |
| Otros gastos financieros | 0,00 | 0,00 |
| Total (2) | 1.697.839,83 | 532.191,14 |
| Resultado por operaciones financieras (1 - 2) | 19.475.643,26 | 27.729.525,82 |
| Otros ingresos (3) | 0,00 | 0,00 |
| Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4) | 95.470.912,25 | 66.042.892,67 |
| Resultado neto del ejercicio (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4) | -75.995.268,99 | -38.313.366,85 |
| Regularización de los ingresos del ejercicio (5) | 7.988.341,78 | 3.920.183,26 |
| Anticipos sobre resultados pagados durante el ejercicio (6) | 0,00 | 0,00 |
| Resultado (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6) | -68.006.927,21 | -34.393.183,59 |

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 cantidades 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 MRK | Contratos por diferencias sobre acciones |
| BSE BURBERRY 1230 | Contratos por diferencias sobre acciones |
| CFD ML T | Contratos por diferencias sobre acciones |
| GS CVS 1230 | Contratos por diferencias sobre acciones |
| CTL CENTURYTE 1230 | Contratos por diferencias sobre acciones |
| CFD MS CERN 1230 | Contratos por diferencias sobre acciones |
| CFD UB COTY 1230 | Contratos por diferencias sobre acciones |
| CFD ML DG | Contratos por diferencias sobre acciones |
| GS HERSHEY FO 1230 | Contratos por diferencias sobre acciones |
| CFD UB EL | Contratos por diferencias sobre acciones |
| MKC MCCORMICK 1230 | Contratos por diferencias sobre acciones |
| CFD MER OMC 1230 | Contratos por diferencias sobre acciones |
| CFD1YA MS PPD | Contratos por diferencias sobre acciones |
| CFD ML QUEST DIAGNOS | Contratos por diferencias sobre acciones |
| MS TARGET 1230 | Contratos por diferencias sobre acciones |
| CFD JP TELAD | Contratos por diferencias sobre acciones |
| CFD ML TD 1230 | Contratos por diferencias sobre acciones |
| ML WATERS | Contratos por diferencias sobre acciones |
| JPCBIND2 JP MORGAN 0 | BASKET SOBRE JPCBIND2 |
| CSFB CREDIT SUISSE I | BASKET SOBRE KOSPI2 |
| CSX5E3700EURUSD1.2 | Opciones sobre índices sobre SX5E |
| SX5E C 3700.0 | Opciones sobre índices sobre SX5E |
| HKF HHI HANG SE 0120 | Futuros extranjeros - Mercado organizado |
| EUR DJES BANKS 0320 | Futuros extranjeros - Mercado organizado |

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

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Patrimonio neto al inicio del ejercicio | 3.138.542.819,03 | 4.700.695.841,89 |
| Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción abonadas a la IIC) | 398.315.513,23 | 723.958.295,55 |
| Reembolsos (deducción hecha de las comisiones de reembolso abonadas a la IIC) | -977.617.006,76 | -1.747.935.870,10 |
| Plusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros | 532.296.086,92 | 899.665.750,79 |
| Minusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros | -256.099.872,18 | -293.083.748,07 |
| Plusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo | 111.395.319,77 | 427.666.046,13 |
| Minusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo | -147.832.805,47 | -585.707.751,25 |
| Gastos de transacción | -25.196.735,78 | -27.064.788,17 |
| Diferencias de cambio | 64.868.801,16 | 35.507.451,21 |
| Variación de la diferencia de valoración de los depósitos e instrumentos financieros | 525.761.509,34 | -974.419.470,93 |
| <i>Diferencia de valoración ejercicio N</i> | <i>447.047.500,91</i> | <i>-78.714.008,43</i> |
| <i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i> | <i>78.714.008,43</i> | <i>-895.705.462,50</i> |
| Variación de la diferencia de valoración de los instrumentos financieros a plazo | -689.029,27 | 17.679.309,07 |
| <i>Diferencia de valoración ejercicio N</i> | <i>6.018.900,64</i> | <i>6.707.929,91</i> |
| <i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i> | <i>-6.707.929,91</i> | <i>10.971.379,16</i> |
| Reparto del ejercicio anterior sobre las plusvalías y minusvalías netas | -44.380,53 | -104.880,24 |
| Reparto del ejercicio anterior sobre el resultado | 0,00 | 0,00 |
| Resultado neto del ejercicio antes de cuenta de regularización | -75.995.268,99 | -38.313.366,85 |
| Anticipo(s) pagado(s) durante el ejercicio sobre las plusvalías y minusvalías netas | 0,00 | 0,00 |
| Anticipo(s) pagado(s) durante el ejercicio sobre el resultado | 0,00 | 0,00 |
| Otros elementos | 0,00 | 0,00 |
| Patrimonio neto al final del ejercicio | 3.287.704.950,47 | 3.138.542.819,03 |

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

| | Importe | % |
|--|-----------------------|--------------|
| ACTIVO | | |
| Obligaciones y valores equivalentes | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL Obligaciones y valores equivalentes | 0,00 | 0,00 |
| Títulos de crédito | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL Títulos de crédito | 0,00 | 0,00 |
| PASIVO | | |
| Operaciones de cesión de instrumentos financieros | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL Operaciones de cesión de instrumentos financieros | 0,00 | 0,00 |
| FUERA DE BALANCE | | |
| Operaciones de cobertura | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL Operaciones de cobertura | 0,00 | 0,00 |
| Otras operaciones | | |
| Acciones | 346.320.659,17 | 10,53 |
| Otros | 172.041.374,72 | 5,23 |
| TOTAL Otras operaciones | 518.362.033,89 | 15,77 |

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 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Obligaciones y valores equivalentes | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Títulos de crédito | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Operaciones temporales en valores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Cuentas financieras | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 154.372.511,24 | 4,70 |
| Pasivo | | | | | | | | |
| Operaciones temporales en valores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Cuentas financieras | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 19.825.704,61 | 0,60 |
| Fuera de balance | | | | | | | | |
| Operaciones de cobertura | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otras operaciones | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

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 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Obligaciones y valores equivalentes | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Títulos de crédito | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Operaciones temporales en valores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Cuentas financieras | 154.372.511,24 | 4,70 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Pasivo | | | | | | |
| Operaciones temporales en valores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Cuentas financieras | 19.825.704,61 | 0,60 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Fuera de balance | | | | | | |
| Operaciones de cobertura | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otras operaciones | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

| | [3 - 5 años] | % | > 5 años | % |
|-------------------------------------|--------------|------|----------|------|
| Activo | | | | |
| Depósitos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Obligaciones y valores equivalentes | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Títulos de crédito | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Operaciones temporales en valores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Cuentas financieras | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Pasivo | | | | |
| Operaciones temporales en valores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Cuentas financieras | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Fuera de balance | | | | |
| Operaciones de cobertura | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otras operaciones | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

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 | | HKD | | INR | | Otras divisas | |
|---|------------------|-------|----------------|------|----------------|------|----------------|------|
| | Importe | % | Importe | % | Importe | % | Importe | % |
| Activo | | | | | | | | |
| Depósitos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Acciones y valores equivalentes | 2.196.194.606,21 | 66,80 | 128.312.608,92 | 3,90 | 120.667.210,00 | 3,67 | 169.969.811,87 | 5,17 |
| Obligaciones y valores equivalentes | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Títulos de crédito | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Instituciones de inversión | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Operaciones temporales en valores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Créditos | 10.094.885,85 | 0,31 | 5.056.533,39 | 0,15 | 0,00 | 0,00 | 7.202.896,10 | 0,22 |
| Cuentas financieras | 6.139.663,42 | 0,19 | 0,00 | 0,00 | 0,27 | 0,00 | 2.966.780,62 | 0,09 |
| Pasivo | | | | | | | | |
| Operaciones de cesión de instrumentos financieros | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Operaciones temporales en valores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas | 251.092.630,73 | 7,64 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 125.886,80 | 0,00 |
| Cuentas financieras | 13.088.587,31 | 0,40 | 355.419,94 | 0,01 | 0,00 | 0,00 | 354.019,48 | 0,01 |
| Fuera de balance | | | | | | | | |
| Operaciones de cobertura | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otras operaciones | 261.595.513,44 | 7,96 | 67.871.265,56 | 2,06 | 0,00 | 0,00 | 74.606.876,57 | 2,27 |

CRÉDITOS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

| | Tipo de deuda/crédito | 31/12/2019 |
|-----------------------|--|-------------------------|
| Créditos | Compras de divisas a plazo | 7.198.196,19 |
| | Importes por cobrar por venta a plazo de divisas | 255.073.080,46 |
| | Ventas con pago diferido | 10.016.094,47 |
| | Suscripciones por cobrar | 6.224.643,33 |
| | Depósitos de garantía en efectivo | 14.449.815,48 |
| | Cupones y dividendos en efectivo | 83.491,29 |
| Total créditos | | 293.045.321,22 |
| Deudas | Ventas de divisas a plazo | - 251.100.680,64 |
| | Importes por pagar por compra a plazo de divisas | - 7.194.919,65 |
| | Compras con pago diferido | - 6.228.638,18 |
| | Reembolsos por pagar | - 5.772.155,45 |
| | Gastos de gestión | - 1.010.729,32 |
| | Gastos de gestión variables | - 43.001.413,17 |
| | Garantías | - 12.230.000,00 |
| | Otras deudas | - 2.627.860,05 |
| Total deudas | | - 329.166.396,46 |

NÚMERO DE TÍTULOS EMITIDOS Y REEMBOLSADOS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

| | Participaciones | Importe |
|---|-----------------|-----------------|
| Participación A EUR Acc | | |
| Participaciones suscritas durante el ejercicio | 321.633,630 | 384.349.991,19 |
| Participaciones reembolsadas durante el ejercicio | -736.769,337 | -881.755.660,19 |
| Saldo neto de las suscripciones/reembolsos | -415.135,707 | -497.405.669,00 |
| Participación A CHF Acc Hdg | | |
| Participaciones suscritas durante el ejercicio | 2.458,932 | 297.930,34 |
| Participaciones reembolsadas durante el ejercicio | -16.380,173 | -1.968.443,17 |
| Saldo neto de las suscripciones/reembolsos | -13.921,241 | -1.670.512,83 |
| Participación A EUR Y dis | | |
| Participaciones suscritas durante el ejercicio | 13.001,380 | 1.785.840,47 |
| Participaciones reembolsadas durante el ejercicio | -45.189,978 | -6.258.884,31 |
| Saldo neto de las suscripciones/reembolsos | -32.188,598 | -4.473.043,84 |
| Participación E EUR Acc | | |
| Participaciones suscritas durante el ejercicio | 68.394,479 | 11.881.751,23 |
| Participaciones reembolsadas durante el ejercicio | -510.113,204 | -87.634.019,09 |
| Saldo neto de las suscripciones/reembolsos | -441.718,725 | -75.752.267,86 |

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 | 0,00 0,00 0,00 |
| Participación A CHF Acc Hdg Comisiones de reembolso abonadas Comisiones de suscripción abonadas Total comisiones abonadas | 0,00 0,00 0,00 |
| Participación A EUR Y dis Comisiones de reembolso abonadas Comisiones de suscripción abonadas Total comisiones abonadas | 0,00 0,00 0,00 |
| Participación E EUR Acc Comisiones de reembolso abonadas Comisiones de suscripción abonadas Total comisiones abonadas | 0,00 0,00 0,00 |

GASTOS DE GESTIÓN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

| | 31/12/2019 |
|---------------------------------------|---------------|
| Participación A EUR Acc | |
| Comisiones de garantía | 0,00 |
| Gastos de gestión fijos | 44.542.561,61 |
| Porcentaje de gastos de gestión fijos | 1,50 |
| Gastos de gestión variables | 38.325.689,72 |
| Retrocesión de gastos de gestión | 0,00 |
| Participación A CHF Acc Hdg | |
| Comisiones de garantía | 0,00 |
| Gastos de gestión fijos | 109.568,53 |
| Porcentaje de gastos de gestión fijos | 1,50 |
| Gastos de gestión variables | 93.240,79 |
| Retrocesión de gastos de gestión | 0,00 |
| Participación A EUR Y dis | |
| Comisiones de garantía | 0,00 |
| Gastos de gestión fijos | 283.038,09 |
| Porcentaje de gastos de gestión fijos | 1,50 |
| Gastos de gestión variables | 249.810,88 |
| Retrocesión de gastos de gestión | 0,00 |
| Participación E EUR Acc | |
| Comisiones de garantía | 0,00 |
| Gastos de gestión fijos | 7.538.502,09 |
| Porcentaje de gastos de gestión fijos | 2,25 |
| Gastos de gestión variables | 4.328.500,54 |
| Retrocesión de gastos de gestión | 0,00 |

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

| | 31/12/2019 |
|---|------------|
| Títulos recibidos con pacto de recompra | 0,00 |
| Títulos tomados en préstamo | 0,00 |

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

| | 31/12/2019 |
|--|------------|
| Instrumentos financieros dados en garantía e incluidos en su partida de origen | 0,00 |
| Instrumentos financieros recibidos en garantía y no incluidos en el balance | 0,00 |

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL GRUPO EN CARTERA DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

| | Código ISIN | Denominación | 31/12/2019 |
|--|--------------|-------------------------------|---------------|
| Acciones | | | 0,00 |
| Obligaciones | | | 0,00 |
| TCN (Títulos de crédito negociables) | | | 0,00 |
| Instituciones de inversión colectiva (IIC) | | | 49.685.292,00 |
| | FR0010149161 | CARMIGNAC COURT TERME A EUR C | 49.685.292,00 |
| Instrumentos financieros a plazo | | | 0,00 |

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

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Importes por asignar | | |
| Remanente | 0,00 | 0,00 |
| Resultado | -68.006.927,21 | -34.393.183,59 |
| Total | -68.006.927,21 | -34.393.183,59 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|------------------------------------|--------------------|-------------------|
| Participación A CHF Acc Hdg | | |
| Asignación | | |
| Reparto | 0,00 | 0,00 |
| Remanente del ejercicio | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización | -138.943,03 | -67.821,29 |
| Total | -138.943,03 | -67.821,29 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Participación A EUR Acc | | |
| Asignación | | |
| Reparto | 0,00 | 0,00 |
| Remanente del ejercicio | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización | -58.790.405,86 | -27.963.888,98 |
| Total | -58.790.405,86 | -27.963.888,98 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--------------------------------|----------------------|----------------------|
| Participación E EUR Acc | | |
| Asignación | | |
| Reparto | 0,00 | 0,00 |
| Remanente del ejercicio | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización | -8.719.131,15 | -6.179.814,20 |
| Total | -8.719.131,15 | -6.179.814,20 |

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

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|----------------------------------|--------------------|--------------------|
| Participación A EUR Y dis | | |
| Asignación | | |
| Reparto | 0,00 | 0,00 |
| Remanente del ejercicio | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización | -358.447,17 | -181.659,12 |
| Total | -358.447,17 | -181.659,12 |

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

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Importes por asignar | | |
| Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas | 4.486.355,02 | 3.944.701,08 |
| Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio | 242.174.544,54 | 306.647.666,89 |
| Anticipos pagados sobre las plusvalías y minusvalías netas del ejercicio | 0,00 | 0,00 |
| Total | 246.660.899,56 | 310.592.367,97 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Participación A EUR Acc | | |
| Asignación | | |
| Reparto | 0,00 | 0,00 |
| Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización | 215.963.140,72 | 271.561.560,78 |
| Total | 215.963.140,72 | 271.561.560,78 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| Participación A CHF Acc Hdg | | |
| Asignación | | |
| Reparto | 0,00 | 0,00 |
| Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización | 760.512,05 | 917.329,77 |
| Total | 760.512,05 | 917.329,77 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|---------------------|---------------------|
| Participación A EUR Y dis | | |
| Asignación | | |
| Reparto | 6.030,00 | 47.364,44 |
| Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas | 5.800.861,53 | 5.683.781,13 |
| Capitalización | 0,00 | 0,00 |
| Total | 5.806.891,53 | 5.731.145,57 |
| Información relativa a las participaciones con derecho a dividendo | | |
| Número de participaciones | 120.599,906 | 152.788,504 |
| Reparto unitario | 0,05 | 0,31 |

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

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|----------------------|----------------------|
| Participación E EUR Acc | | |
| Asignación | | |
| Reparto | 0,00 | 0,00 |
| Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización | 24.130.355,26 | 32.382.331,85 |
| Total | 24.130.355,26 | 32.382.331,85 |

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

| | 31/12/2015 | 30/12/2016 | 29/12/2017 | 31/12/2018 | 31/12/2019 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Patrimonio neto total en EUR | 5.602.997.526,70 | 5.103.405.092,65 | 4.700.695.841,89 | 3.138.542.819,03 | 3.287.704.950,47 |
| A CHF Acc Hdg | | | | | |
| Patrimonio neto en CHF | 12.584.496,29 | 10.885.280,72 | 10.295.080,33 | 7.877.351,73 | 7.777.099,14 |
| Número de títulos | 97.803,579 | 83.430,360 | 75.722,966 | 67.839,313 | 53.918,072 |
| Valor liquidativo unitario en CHF | 128,67 | 130,47 | 135,95 | 116,11 | 144,23 |
| Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR | 14,03 | 14,58 | -1,31 | 13,52 | 14,10 |
| Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado | -1,08 | -1,11 | -1,13 | -0,99 | -2,57 |
| A EUR Acc | | | | | |
| Patrimonio neto en EUR | 4.997.257.941,90 | 4.605.218.146,86 | 4.230.320.652,69 | 2.783.412.755,18 | 2.936.067.777,50 |
| Número de títulos | 4.431.824,059 | 3.998.870,569 | 3.506.586,252 | 2.688.203,945 | 2.273.068,238 |
| Valor liquidativo unitario en EUR | 1.127,58 | 1.151,62 | 1.206,39 | 1.035,41 | 1.291,67 |
| Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR | 52,29 | 137,78 | 95,74 | 101,01 | 95,00 |
| Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado | -8,06 | -10,67 | -11,11 | -10,40 | -25,86 |
| CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP | | | | | |
| Patrimonio neto en GBP | 845.220,39 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Número de títulos | 7.168,562 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Valor liquidativo unitario en GBP | 117,90 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR | 20,02 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado | 0,04 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| CARMIGNAC INVESTISSEMENTS A USD | | | | | |
| Patrimonio neto en USD | 29.729.589,06 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Número de títulos | 230.348,569 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Valor liquidativo unitario en USD | 129,06 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR | 19,18 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado | -1,23 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

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

| | 31/12/2015 | 30/12/2016 | 29/12/2017 | 31/12/2018 | 31/12/2019 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Patrimonio neto total en EUR | 5.602.997.526,70 | 5.103.405.092,65 | 4.700.695.841,89 | 3.138.542.819,03 | 3.287.704.950,47 |
| A EUR Y dis | | | | | |
| Patrimonio neto en EUR | 24.686.183,30 | 25.450.481,17 | 24.610.352,45 | 18.252.878,04 | 17.935.250,73 |
| Número de títulos | 187.946,949 | 189.720,262 | 176.074,432 | 152.788,504 | 120.599,906 |
| Valor liquidativo unitario en EUR | 131,34 | 134,14 | 139,77 | 119,46 | 148,71 |
| Distribución unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR | 0,00 | 0,75 | 0,60 | 0,31 | 0,05 |
| Plusvalías y minusvalías netas unitarias no distribuidas en EUR | 0,00 | 15,29 | 25,81 | 37,20 | 48,10 |
| Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR | 6,09 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado | -1,13 | -1,24 | -1,29 | -1,18 | -2,97 |
| E EUR Acc | | | | | |
| Patrimonio neto en EUR | 540.692.682,26 | 462.582.284,84 | 436.966.750,75 | 329.886.901,20 | 326.547.277,22 |
| Número de títulos | 3.236.307,811 | 2.731.325,061 | 2.481.255,633 | 2.198.811,225 | 1.757.092,500 |
| Valor liquidativo unitario en EUR | 167,07 | 169,36 | 176,10 | 150,02 | 185,84 |
| Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR | 7,82 | 20,30 | 14,05 | 14,72 | 13,73 |
| Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado | -2,49 | -2,79 | -2,93 | -2,81 | -4,96 |
| CARMIGNAC INVESTISSEMENT D GBP | | | | | |
| Patrimonio neto en GBP | 201.355,51 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Número de títulos | 1.519,337 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Valor liquidativo unitario en GBP | 132,52 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas en EUR | 22,85 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado | -2,03 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

INVENTARIO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT A

31 DE DICIEMBRE DE 2019

| 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 | | | | |
| DELIVERY HERO SE | EUR | 732.557 | 51.689.221,92 | 1,58 |
| KNORR-BREMSE AG | EUR | 516.094 | 46.835.530,50 | 1,42 |
| PUMA SE | EUR | 720.382 | 49.238.109,70 | 1,50 |
| SAP SE | EUR | 399.346 | 48.049.310,72 | 1,46 |
| TOTAL ALEMANIA | | | 195.812.172,84 | 5,96 |
| CANADÁ | | | | |
| ORYX PETROLEUM CORP LTD | CAD | 7.791.333 | 1.338.165,19 | 0,04 |
| TOTAL CANADÁ | | | 1.338.165,19 | 0,04 |
| CHINA | | | | |
| CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICA-A | CNY | 7.011.638 | 44.532.285,85 | 1,35 |
| PING AN INS.GRP CO.CHINA H | HKD | 3.056.000 | 32.180.190,48 | 0,98 |
| TOTAL CHINA | | | 76.712.476,33 | 2,33 |
| ESTADOS UNIDOS | | | | |
| AFC FIDELITY NALT INFORMATION SCES | USD | 527.501 | 65.363.130,59 | 1,99 |
| ALPHABET- A | USD | 108.050 | 128.927.473,94 | 3,92 |
| AMAZON.COM INC | USD | 19.947 | 32.836.404,88 | 1,00 |
| ANTHEM | USD | 338.061 | 90.961.749,51 | 2,77 |
| BECTON DICKINSON | USD | 137.938 | 33.420.933,51 | 1,02 |
| BILL.COM HOLDINGS INC | USD | 64.856 | 2.198.459,51 | 0,07 |
| BOOKING HOLDINGS INC | USD | 46.245 | 84.610.016,79 | 2,57 |
| CENTENE CORP | USD | 1.020.089 | 57.134.071,65 | 1,74 |
| CONSTELLATION BRANDS INC | USD | 571.050 | 96.531.614,70 | 2,94 |
| COSTCO WHOLESALE CORP | USD | 120.324 | 31.506.129,25 | 0,96 |
| CROWDSTRIKE HOLDINGS INC - A | USD | 735.571 | 32.679.666,61 | 0,99 |
| ELANCO ANIMAL HEALTH INC | USD | 928.646 | 24.364.030,91 | 0,74 |
| ELECTRONIC ARTS COM NPV | USD | 183.465 | 17.571.779,20 | 0,53 |
| EXACT SCIENCES | USD | 417.680 | 34.411.622,63 | 1,05 |
| FACEBOOK INC-A | USD | 818.962 | 149.747.840,09 | 4,54 |
| FISERV INC | USD | 681.172 | 70.168.301,43 | 2,13 |
| GODADDY A | USD | 1.117.812 | 67.636.339,46 | 2,06 |
| GRUBHUB INC | USD | 1.129.258 | 48.932.836,63 | 1,49 |
| ILLUMINA | USD | 108.744 | 32.137.848,16 | 0,98 |
| INTERCONTINENTALEXCHANGE GROUP | USD | 1.371.808 | 113.105.416,84 | 3,44 |
| INTUITIVE SURGICAL | USD | 93.153 | 49.057.813,76 | 1,49 |
| MASTERCARD INC | USD | 173.850 | 46.244.874,39 | 1,41 |

| Denominación de los valores | Divisa | Cantidad o nominal | Valor actual | % del patrimonio neto |
|------------------------------------|--------|--------------------|-------------------------|-----------------------|
| MERCADOLIBRE | USD | 58.497 | 29.805.589,47 | 0,91 |
| MERCK AND | USD | 408.904 | 33.131.241,69 | 1,01 |
| PARAMETRIC TECHNOLOGY CORP | USD | 862.962 | 57.574.364,53 | 1,75 |
| PINTEREST INC- CLASS A | USD | 276.810 | 4.596.648,91 | 0,14 |
| PROCTER & GAMBLE CO | USD | 298.705 | 33.236.752,34 | 1,01 |
| SALESFORCE.COM INC | USD | 526.907 | 76.344.012,90 | 2,32 |
| SPIRIT AIRLINES | USD | 898.781 | 32.276.046,42 | 0,98 |
| SQUARE INC A | USD | 635.351 | 35.409.851,72 | 1,08 |
| STRYKER CORP | USD | 176.013 | 32.919.527,14 | 1,00 |
| THE KRAFT HEINZ COMPANY | USD | 1.154.440 | 33.044.238,04 | 1,01 |
| THERMO FISHER SCIEN SHS | USD | 171.983 | 49.774.714,66 | 1,51 |
| TRADEWEB MARKETS INC-CLASS A | USD | 1.051.289 | 43.409.572,52 | 1,32 |
| TWITTER INC | USD | 1.137.728 | 32.484.795,01 | 0,99 |
| URBAN OUTFITTERS INC | USD | 1.403.979 | 34.733.627,47 | 1,06 |
| VISA INC CLASS A | USD | 225.371 | 37.725.800,36 | 1,15 |
| ZUORA INC - CLASS A | USD | 1.258.382 | 16.064.689,59 | 0,49 |
| TOTAL ESTADOS UNIDOS | | | 1.892.079.827,21 | 57,56 |
| FRANCIA | | | | |
| HERMES INTERNATIONAL | EUR | 196.412 | 130.849.674,40 | 3,98 |
| SAFRAN SA | EUR | 117.204 | 16.133.130,60 | 0,49 |
| SANOFI | EUR | 724.663 | 64.944.298,06 | 1,98 |
| TOTAL FRANCIA | | | 211.927.103,06 | 6,45 |
| ISLAS CAIMÁN | | | | |
| JDCOM INC | USD | 3.696.490 | 116.015.450,07 | 3,53 |
| SEA LTD-ADR | USD | 1.302.672 | 46.675.695,18 | 1,42 |
| TENCENT HLDG 2014 -19.6.14 LOT 500 | HKD | 1.267.105 | 54.414.396,72 | 1,66 |
| WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC | HKD | 3.698.716 | 41.718.021,72 | 1,27 |
| XP INC - CLASS A | USD | 96.474 | 3.310.626,71 | 0,10 |
| 58.COM INC | USD | 1.125.762 | 64.918.106,24 | 1,97 |
| TOTAL ISLAS CAIMÁN | | | 327.052.296,64 | 9,95 |
| INDIA | | | | |
| HDFC BANK LTD | INR | 4.812.299 | 76.405.051,77 | 2,32 |
| ICICI BANK LTD | INR | 6.580.762 | 44.262.158,23 | 1,35 |
| TOTAL INDIA | | | 120.667.210,00 | 3,67 |
| ITALIA | | | | |
| UNICREDIT SPA | EUR | 4.864.239 | 63.332.391,78 | 1,93 |
| TOTAL ITALIA | | | 63.332.391,78 | 1,93 |
| JAPÓN | | | | |
| NINTENDO CO LTD | JPY | 185.600 | 66.898.810,29 | 2,03 |
| TOTAL JAPÓN | | | 66.898.810,29 | 2,03 |

| Denominación de los valores | Divisa | Cantidad o nominal | Valor actual | % del patrimonio neto |
|--|--------|--------------------|-------------------------|-----------------------|
| PAÍS | EUR | 18.012 | 13.166.772,00 | 0,40 |
| ADYEN NV | EUR | 18.012 | 13.166.772,00 | 0,40 |
| ELASTIC NV | USD | 672.418 | 38.518.019,96 | 1,17 |
| FERRARI NV | EUR | 217.677 | 32.194.428,30 | 0,98 |
| TOTAL PAÍSES BAJOS | | | | |
| REPÚBLICA DE COREA | | | | |
| SAMSUNG ELECTRONIC | KRW | 757.347 | 32.554.864,34 | 0,99 |
| TOTAL REPÚBLICA DE COREA | | | 32.554.864,34 | 0,99 |
| SUIZA | | | | |
| ALCON INC | USD | 688.082 | 34.676.880,84 | 1,05 |
| NOVARTIS AG NOMINATIF | CHF | 291.511 | 24.645.686,20 | 0,75 |
| TOTAL SUIZA | | | 59.322.567,04 | 1,80 |
| TOTAL Acciones y valores equivalentes negociados en mercados organizados o equivalentes | | | 3.131.577.104,98 | 95,26 |
| TOTAL Acciones y valores equivalentes | | | 3.131.577.104,98 | 95,26 |
| Instituciones de inversión colectiva | | | | |
| IIC y fondos de inversión alternativos tradicionales destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países | | | | |
| FRANCIA | | | | |
| CARMIGNAC COURT TERME A EUR C | EUR | 13.380 | 49.685.292,00 | 1,51 |
| TOTAL FRANCIA | | | 49.685.292,00 | 1,51 |
| TOTAL IIC y fondos de inversión alternativos tradicionales destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países | | | 49.685.292,00 | 1,51 |
| TOTAL Instituciones de inversión colectiva | | | 49.685.292,00 | 1,51 |
| Instrumentos financieros a plazo | | | | |
| Compromisos a plazo firme | | | | |
| Compromisos a plazo firme en un mercado organizado o equivalente | | | | |
| EUR DJES BANKS 0320 | EUR | 15.101 | -755.050,00 | -0,02 |
| HKF HHI HANG SE 0120 | HKD | 1.059 | 762.598,54 | 0,02 |
| TOTAL Compromisos a plazo firme en un mercado organizado | | | 7.548,54 | 0,00 |
| Compromisos a plazo firme en mercados OTC | | | | |
| CSFB CREDIT SUISSE I | KRW | 1.200 | 4.306.929,17 | 0,12 |
| JPCBIND2 JP MORGAN O | USD | 1.054.858 | 1.877.131,21 | 0,06 |
| TOTAL Compromisos a plazo firme en mercados OTC | | | 6.184.060,38 | 0,18 |
| TOTAL Compromisos a plazo firme | | | 6.191.608,92 | 0,18 |
| Compromisos a plazo condicional | | | | |
| Compromisos a plazo condicional en mercados OTC | | | | |
| DJ EURO STOXX 50 ' 12/2020 CALL 3700 | EUR | 41.880 | 1.337.399,94 | 0,04 |
| DJ EURO STOXX 50 ' 12/2020 CALL 3700 | EUR | 44.580 | 1.165.890,71 | 0,04 |
| TOTAL Compromisos a plazo condicional en mercados OTC | | | 2.503.290,65 | 0,08 |
| TOTAL Compromisos a plazo condicional | | | 2.503.290,65 | 0,08 |

| Denominación de los valores | Divisa | Cantidad o nominal | Valor actual | % del patrimonio neto |
|---|--------|--------------------|-------------------------|-----------------------|
| Otros instrumentos financieros a plazo | | | | |
| CFD | | | | |
| BSE BURBERRY 1230 | GBP | -262.680 | -313.101,79 | -0,01 |
| CFD JP MRK | EUR | -96.878 | 62.970,70 | 0,00 |
| CFD JP TELAD | USD | -103.928 | 1.851,72 | 0,00 |
| CFD MER OMC 1230 | USD | -88.415 | -121.299,87 | 0,00 |
| CFD ML DG | USD | -46.781 | 41.707,81 | 0,00 |
| CFD ML QUEST DIAGNOS | USD | -68.650 | -7.115,32 | 0,00 |
| CFD ML T | USD | -423.548 | -89.514,66 | 0,00 |
| CFD ML TD 1230 | USD | 55.201 | 307.358,63 | 0,01 |
| CFD MS CERN 1230 | USD | -129.777 | -208.105,66 | -0,01 |
| CFD UB COTY 1230 | USD | -915.994 | 236.648,78 | 0,01 |
| CFD UB EL | USD | -42.736 | -421.458,82 | -0,01 |
| CFD1YA MS PPD | USD | -382.375 | -292.656,36 | -0,01 |
| CTL CENTURYTE 1230 | USD | -590.069 | 672.862,65 | 0,01 |
| GS CVS 1230 | USD | -223.741 | 195.337,35 | 0,01 |
| GS HERSHEY FO 1230 | USD | -72.967 | 76.704,73 | 0,00 |
| MKC MCCORMICK 1230 | USD | -79.855 | -34.147,35 | 0,00 |
| ML WATERS | USD | -63.305 | -429.085,86 | -0,01 |
| MS TARGET 1230 | USD | -122.593 | -349.485,61 | -0,01 |
| TOTAL CFD | | | -670.528,93 | -0,02 |
| TOTAL Otros instrumentos financieros a plazo | | | -670.528,93 | -0,02 |
| TOTAL Instrumentos financieros a plazo | | | 8.024.370,64 | 0,24 |
| Requerimiento de depósito de márgenes | | | | |
| Requerimiento de depósito de márgenes B.N.P. Paribas en EUR | EUR | 755.050 | 755.050,00 | 0,02 |
| Requerimiento de depósito de márgenes B.N.P. Paribas en HKD | HKD | -6.669.915,58 | -762.598,54 | -0,02 |
| TOTAL Requerimiento de depósito de márgenes | | | -7.548,54 | 0,00 |
| Créditos | | | 293.045.321,22 | 8,91 |
| Deudas | | | -329.166.396,46 | -10,01 |
| Cuentas financieras | | | 134.546.806,63 | 4,09 |
| Patrimonio neto | | | 3.287.704.950,47 | 100,00 |

| | | | |
|---------------|-----|---------------|----------|
| E EUR Acc | EUR | 1.757.092,500 | 185,84 |
| A CHF Acc Hdg | CHF | 53.918,072 | 144,23 |
| A EUR Acc | EUR | 2.273.068,238 | 1.291,67 |
| A EUR Y dis | EUR | 120.599,906 | 148,71 |

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 | 6.030,00 | EUR | 0,05 | EUR |
| TOTAL | 6.030,00 | EUR | 0,05 | EUR |



CARMIGNAC GESTION

24, Place Vendôme – 75001 Paris (Francia)

Tel.: (+33) 01 42 86 53 35 – Fax: (+33) 01 42 86 52 10

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

www.carmignac.com