



VON DIDIER SAINT-GEORGES

Mitglied des Investmentkomitees

## Während die Notenbanker besorgt sind, zeigen sich die Anleger beruhigt

Das Auf und Ab an den Aktienmärkten in diesem Sommer war nichts Außergewöhnliches mehr. Wie inzwischen üblich, folgte auf den anfänglichen Rückgang unter dem Eindruck verschiedener Bedrohungen (diesmal die Verschärfung der geopolitischen Spannungen und das enttäuschende Wachstum in Europa) ein optimistischer Anstieg dank der anhaltenden Unterstützung der wichtigsten Notenbanker, die anlässlich ihres Jahrestreffens im Urlaubsgebiet Jackson Hole, Wyoming nochmals bestätigt wurde. Je mehr die Notenbanker zeigen, dass sie sich der Herausforderungen, die sie bewältigen müssen, durchaus bewusst sind, was dieses Mal insbesondere für den Präsidenten der Europäischen Zentralbank Mario Draghi gilt, desto eher gelangen die Anleger zu dem Schluss, das alles Notwendige getan

*„Die amerikanische Wirtschaft ist weiterhin auf dem Wege der Besserung, jedoch in schleppendem Tempo, was eine noch bessere Nachricht ist.“*

wird und alles gut ausgeht. **Welche globale Analyse ist also sinnvoll für den langfristig orientierten Anleger in dieser blauäugig-optimistischen Welt, in der der Deflationsdruck in Europa vor allem als gute Nachricht für alle Zinsprodukte aufgefasst wird?**

Die Beurteilung der USA fällt nicht besonders schwer, da der wirtschaftliche Fortschritt mit Händen zu greifen ist. Es ist jedoch nicht so, dass die Wirtschaftsstatistiken vollkommen eindeutig wären: So zeigte sich im ersten, durch den Blizzard belasteten Quartal dieses Jahres, dass die offiziellen BIP-Wachstumsprognosen bis zu drei Mal korrigiert werden können, und sich jedes Mal ganz unterschiedliche Schlussfolgerungen ergeben. Die wirtschaftliche Performance der Unternehmen spricht jedoch für sich: Die Analysten mussten ihre Jahresprognosen erneut anheben, nachdem große Unternehmen für das zweite Quartal einen Anstieg der Geschäftszahlen um durchschnittlich 4,4% und einen Anstieg der Ergebnisse um 9,3% ausgewiesen hatten. Diese Dynamik unterscheidet sich radikal von der Entwicklung in Europa, wo die Analysten im zweiten Quartal dieses Jahres im vierten Jahr in Folge ihre Prognosen für die Jahresergebnisse der Unternehmen nach unten korrigieren mussten. Die amerikanische Wirtschaft ist also weiterhin auf Erholungskurs, wenn auch mit schleppendem Tempo, was vielleicht sogar eine noch bessere Nachricht ist. Denn weil zum Glück für die Zinsmärkte die Konsumausgaben kaum steigen, der Wohnimmobilienmarkt nicht boomt, und obgleich die Arbeitslosenquote wieder fast bis auf 6% zurückgegangen ist, sind die Löhne bislang kaum gestiegen. Infolgedessen ist Janet Yellen in ihrer Rede in Jackson Hole zu Recht bei ihrer

pragmatischen Einstellung geblieben, die sich darin äußert, das Tempo der geldpolitischen Normalisierung vorsichtig der Erholung der Wirtschaft anzupassen. Man sollte daran denken, dass die



© 2014 Dow Jones & Company, Inc. All Rights Reserved

Herausforderung für Janet Yellen darin besteht, den Liquiditäts-Helikopter, den ihr Vorgänger Ben Bernanke als Reaktion auf die Krise seit Ende 2008 hatte steigen lassen (Senkung der Leitzinsen (Fed Funds) auf 0,25%, gefolgt von drei quantitativen Lockerungsrunden), wieder zu landen. **Die Schwierigkeit, jederzeit in den kommenden zwölf Monaten perfekt zu steuern, ist nicht zu unterschätzen und veranlasst uns, das Risiko der Volatilität an den Märkten in den nächsten Quartalen aufmerksam im Auge zu behalten.** Fundamental betrachtet bleibt der US-Aktienmarkt, gestützt von einer gesunden Realwirtschaft, einer unserer Favoriten auf globaler Ebene.

In Europa ist die Situation anders: Die Stagnation des Wachstums in der Eurozone führt dazu, dass man dort heute zu Schocktherapien greift, wo man versäumt hat, beizeiten zu handeln. Sie wurden mit der handstreichartigen Machtübernahme des reformfreundlichen Ministerpräsidenten Matteo Renzi in Italien eingeleitet und setzen sich mit der pro-liberalen Regierungsneubildung des

*„Die Stagnation des Wachstums in der Eurozone führt dazu, dass man zu Schocktherapien greift, wo man versäumt hat, beizeiten zu handeln.“*

französischen Premierministers Manuel Valls im August fort. Der voraussichtlich nächste Schock angesichts des immer bedrohlicheren Inflationsdrucks wird die Ankündigung einer nicht-konventionellen geldpolitischen Stützungsmaßnahme durch Mario Draghi sein. Die europäischen Märkte leiden unter den Zuckungen der kranken Wirtschaft, die mit Elektroschocks behandelt wird. Zwar gibt die Abfolge der gezielten Behandlungen einigen Anlass zur Hoffnung, alles in allem ist die Aussicht auf Heilung jedoch noch höchst ungewiss. **Im Klartext heißt das, dass der Finanzsektor, das lebenswichtige Organ, auf das die Maßnahmen der Zentralbank vor allem ausgerichtet sind, heute die besten Anzeichen für eine Stabilisierung erkennen lässt, seien es Staatsanleihen der Peripherieländer oder Bankwerte in Form von Aktien oder Privatanleihen.** Wir sind hier positioniert, obwohl wir bereits unser Risikoprofil reduziert haben. **Im Übrigen stützt der divergierende Kurs der US-amerikanischen und der europäischen Wirtschaft die Annahme einer Abschwächung des EUR/USD-Wechselkurses.** Wir sind entsprechend positioniert. Wir machen uns jedoch keine Illusionen: Wie uns heute die enttäuschende Entwicklung der Konjunkturerholung in Japan zeigt, **kann die Abwertung der Währung allein das Wachstum nicht wieder in Schwung bringen.** Ihre Auswirkungen auf die Exporte hängen von einer ausreichenden globalen Nachfrage ab, und ihre Auswirkungen auf die Binnennachfrage können infolge der Verteuerung der Importe sehr rezessionsfördernd sein, wenn nicht gleichzeitig die Löhne steigen

(womit in Europa angesichts der anhaltend hohen Unterbeschäftigung in absehbarer Zeit nicht zu rechnen sein dürfte).

**In Japan hat der Impuls des Ende 2012 eingeleiteten „Abenomics“-Programms an Wirkung verloren. Nun ist eine Auffrischungsspritze dringend nötig.** Sie könnte in Form einer verstärkten Unterstützung des Präsidenten der Bank of Japan Haruhiko Kuroda erfolgen und nach dem Muster Frankreichs mit einer Erneuerung der Regierungsmannschaft einhergehen, um so weiterhin Reformwillen zu zeigen. Diese Stimulierungsmaßnahmen sind unbedingt notwendig, damit die nächste Mehrwertsteuererhöhung im Oktober 2015 erfolgreich durchgeführt werden und mit ihr die Kohärenz der gesamten Haushaltsreformen sichergestellt werden kann. Dies würde auch die Neuüberprüfung unseres Japan-Exposures rechtfertigen, das wir im Jahresverlauf schrittweise reduziert haben.

**In den Schwellenländern bestimmt die Vorrangstellung der Strukturreformen weiterhin den Anlagehorizont, glücklicherweise profitiert man aber auch von konjunktureller Unterstützung.** Dies gilt für China, wo die Schwäche des Immobilienmarktes und die negativen Auswirkungen auf die Glaubwürdigkeit der Reformen in Bezug auf die Regulierung der Finanzmärkte die geldpolitischen Entscheidungsorgane bei ihrer unterstützenden Haltung bleiben lassen. Dies gilt auch, wenn auch in anderer Weise, für Indien und Mexiko, wo inzwischen die sehnlich erwarteten Strukturreformen eingeleitet wurden, und wo man außerdem vom Aufschwung des Konjunkturzyklus

profitiert. In Brasilien hat der Markt bereits zum Teil mit einem günstigen politischen Wandel gerechnet; da inzwischen jedoch die Wahrscheinlichkeit besteht, dass Marina Silva als Siegerin aus den Präsidentschaftswahlen im Oktober hervorgeht, was Anfang dieses Sommers noch undenkbar schien, könnten sich neue Perspektiven für dieses wirtschaftlich angeschlagene Land eröffnen. Schließlich sorgt die Bestätigung, dass weltweit weiterhin Liquidität im Überfluss vorhanden ist, zweifellos für zusätzliche Unterstützung für diese Schwellenländer-Anlageklasse.

Aus dieser Untersuchung geht hervor, dass der Deflationsdruck die Notenbanker weiterhin in die Lage versetzt, den Märkten ihre Unterstützung zuzusichern, was den Interessen der Aktien- wie der Anleihenleger zugutekommt. Man sollte sich aber stets der Enge bewusst sein, bei diesem Durchlauf des Besten aus allen Welten. Denn wenn der Deflationsdruck weiter zunimmt, werden seine zerstörerischen Auswirkungen auf die Realwirtschaft früher oder später die Aktienmärkte in Mitleidenschaft ziehen. Gleichzeitig würde eine kräftige Erholung des globalen Konjunkturzyklus eine überstürzte Normalisierung der Zinsen zur Folge haben. **Die Glaubwürdigkeit der Notenbanker bewegt die Anleger dazu, wider Willen Risiken einzugehen. Man sollte sich der Grenzen ihrer Macht wohl bewusst sein.**

*Redaktionsschluss: 2. September 2014*



© Governo Italiano / Tiberio Barchielli - Filippo Attili



## DEVISEN

Die Diskrepanz zwischen den ausgewogenen Aussagen der US-amerikanischen Fed (auf

Grundlage einer gesunden Konjunkturerholung) und den offensiveren Äußerungen der Europäischen Zentralbank, die mit zunehmendem Deflationsdruck konfrontiert ist, ließ den US-Dollar im August weiterhin kräftig gegenüber dem Euro zulegen. Unser aktives Devisenmanagement konnte sich diese Entwicklung durch eine Allokation im US-Dollar zunutze machen. Diese betrug 70% für den Carmignac Investissement und 54% für den Carmignac Patrimoine.



## ANLEIHEN

Die Renditen von Staatsanleihen sind im August weltweit stark zurückgegangen. Diese Entwicklung, die vom beschleunigten Rückgang der Inflation in der Eurozone, aber auch von der weiterhin recht lockeren Geldpolitik ihren Ausgang nahm, war in den Peripherieländern der Eurozone am ausgeprägtesten. So gaben die Renditen 10-jähriger italienischer und spanischer Staatsanleihen im Berichtsmonat um knapp 30 Basispunkte nach und fielen unter die Schwelle von 2,5%. Die Perspektive eines zunehmenden Aktionismus der EZB in Form der Einführung unkonventioneller Maßnahmen unterstützte diese Entwicklung. Unsere Positionen in italienischen, spanischen, portugiesischen und griechischen Staatsanleihen leisteten somit im August einen soliden Beitrag zur Wertentwicklung des Carmignac Patrimoine. Unsere Positionen in europäischen Privatanleihen aus dem Finanzsektor schnitten ebenfalls gut ab. Der Markt hat den Konkurs der portugiesischen Bank BES aufgrund besonderer Probleme mit internen Vergehen gut verkräftet und uns in unserer Überzeugung bestärkt, dass der europäische Finanzsektor solider und das damit verbundene systemische Risiko

geringer geworden ist. Dessen ungeachtet wählen wir unsere Anleihepositionen weiterhin nach strengen Kriterien bezüglich der Risikoprämien und Liquiditätsniveaus der jeweiligen Segmente aus. Dies zeigt sich in der weiterhin mäßigen modifizierten Duration unserer sämtlichen Fonds. So belief sich die Duration unserer Fonds am Monatsende auf +2,6 beim Carmignac Patrimoine, +2,5 beim Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine, +2,8 beim Carmignac Portfolio Global Bond, +1,3 beim Carmignac Sécurité und +1,1 beim Carmignac Portfolio Capital Plus.

Die Aktienmärkte sind im August erheblich gestiegen, allen voran der US-amerikanische Markt und die Schwellenländermärkte. Bei letzteren ist der besonders starke Anstieg Brasiliens hervorzuheben, nachdem Umfragen darauf hindeuteten, dass die amtierende Präsidentin Dilma Rousseff die kommende Wahl verlieren werde und man somit auf die Umsetzung wirksamerer Wirtschaftsreformen hoffen könne. Im Hinblick darauf haben wir unser Exposure im brasilianischen Markt zum Monatsanfang über Terminkontrakte auf Indizes taktisch angehoben. Die derzeit abwartende Haltung der Bank of Japan hat zur Stabilisierung der japanischen Währung geführt. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Positionen in diesem Land weiter reduziert, indem wir Exportwerte wie Toyota veräußerten, und uns auf unsere Binnenwachstumswerte konzentrierten. Wir haben schließlich weiterhin unsere Positionen in weltweit führenden Unternehmen verstärkt und sind eine neue Position im amerikanischen Gesundheitskonzern Johnson & Johnson eingegangen. Gleichzeitig nahmen wir einige Gewinne auf unsere Finanzwerte mit. Die soliden Bilanzen, die starke Cashflow-Generierung und die Fähigkeit, ihre Preise zu halten, dürften unseren weltweit führenden Unternehmen eine Ausnahmestellung in einem von mäßigem Wachstum und Deflationsdruck gekennzeichneten Umfeld verschaffen.



## AKTIEN

Die Aktienmärkte sind im August erheblich gestiegen, allen voran der US-amerikanische Markt und die Schwellenländermärkte. Bei letzteren ist der besonders starke Anstieg Brasiliens hervorzuheben, nachdem Umfragen darauf hindeuteten, dass die amtierende Präsidentin Dilma Rousseff die kommende Wahl verlieren werde und man somit auf die Umsetzung wirksamerer Wirtschaftsreformen hoffen könne. Im Hinblick darauf haben wir unser Exposure im brasilianischen Markt zum Monatsanfang über Terminkontrakte auf Indizes taktisch angehoben. Die derzeit abwartende Haltung der Bank of Japan hat zur Stabilisierung der japanischen Währung geführt. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Positionen in diesem Land weiter reduziert, indem wir Exportwerte wie Toyota veräußerten, und uns auf unsere Binnenwachstumswerte konzentrierten. Wir haben schließlich weiterhin unsere Positionen in weltweit führenden Unternehmen verstärkt und sind eine neue Position im amerikanischen Gesundheitskonzern Johnson & Johnson eingegangen. Gleichzeitig nahmen wir einige Gewinne auf unsere Finanzwerte mit. Die soliden Bilanzen, die starke Cashflow-Generierung und die Fähigkeit, ihre Preise zu halten, dürften unseren weltweit führenden Unternehmen eine Ausnahmestellung in einem von mäßigem Wachstum und Deflationsdruck gekennzeichneten Umfeld verschaffen.

Eben dieses Umfeld, das eine weiterhin akkommodierende Geldpolitik möglich macht, ist der Grund, warum wir unser hohes Aktienexposure beibehalten. Am Monatsende belief sich dieses auf 50% beim Carmignac Patrimoine und auf 44% beim Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine.

Eben dieses Umfeld, das eine weiterhin akkommodierende Geldpolitik möglich macht, ist der Grund, warum wir unser hohes Aktienexposure beibehalten. Am Monatsende belief sich dieses auf 50% beim Carmignac Patrimoine und auf 44% beim Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine.



## ROHSTOFFE

Der Carmignac Portfolio Commodities verzeichnete seit Februar im siebten Monat in Folge eine positive Performance. Die Performance des Fonds ist vorwiegend auf die Auswahl von Unternehmen zurückzuführen, die aufgrund immanenter Merkmale in der Lage sein dürften, unabhängig vom globalen Wirtschaftsumfeld attraktive Renditen zu erzielen. Dies gilt in der Regel für die Titel Cenovus Energy und Devon Energy, zwei nordamerikanische Explorations- und Produktionsunternehmen, die kürzlich in den Fonds aufgenommen wurden.

Der Carmignac Portfolio Commodities verzeichnete seit Februar im siebten Monat in Folge eine positive Performance. Die Performance des Fonds ist vorwiegend auf die Auswahl von Unternehmen zurückzuführen, die aufgrund immanenter Merkmale in der Lage sein dürften, unabhängig vom globalen Wirtschaftsumfeld attraktive Renditen zu erzielen. Dies gilt in der Regel für die Titel Cenovus Energy und Devon Energy, zwei nordamerikanische Explorations- und Produktionsunternehmen, die kürzlich in den Fonds aufgenommen wurden.



## DACHFONDS

Unsere Dachfonds verzeichneten über den Monat eine positive Performance. Der unermüdliche Einsatz der Notenbanker hat die Bedingungen für eine offensive Positionierung geschaffen, die sich in Aktienexposures knapp unter den jeweiligen Obergrenzen ausdrückt. Zum Monatsende belief sich das Aktienexposure des Carmignac Profil Réactif 100, 75 und 50 jeweils auf 94%, 67% bzw. 48%. Das Aktienexposure des Carmignac Investissement Latitude liegt seinerseits bei 107%.

Unsere Dachfonds verzeichneten über den Monat eine positive Performance. Der unermüdliche Einsatz der Notenbanker hat die Bedingungen für eine offensive Positionierung geschaffen, die sich in Aktienexposures knapp unter den jeweiligen Obergrenzen ausdrückt. Zum Monatsende belief sich das Aktienexposure des Carmignac Profil Réactif 100, 75 und 50 jeweils auf 94%, 67% bzw. 48%. Das Aktienexposure des Carmignac Investissement Latitude liegt seinerseits bei 107%.

## FONDSPERFORMANCE

	NAV	2014	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
<b>Carmignac Investissement A EUR acc</b>	<b>1 044,63</b>	<b>3,59%</b>	<b>13,67%</b>	<b>26,97%</b>	<b>48,03%</b>
<i>MSCI AC World NR (Eur)</i>	-	12,15%	21,12%	57,40%	77,14%
<b>Carmignac Portfolio Grande Europe A EUR acc</b>	<b>171,95</b>	<b>9,41%</b>	<b>17,54%</b>	<b>41,44%</b>	<b>48,42%</b>
<i>Stoxx 600 NR (Eur)</i>	-	6,58%	18,17%	51,65%	52,56%
<b>Carmignac Euro-Entrepreneurs A EUR acc</b>	<b>264,48</b>	<b>10,83%</b>	<b>26,24%</b>	<b>66,07%</b>	<b>82,44%</b>
<i>Stoxx 200 Small NR NR (Eur)</i>	-	3,43%	17,76%	51,18%	72,39%
<b>Carmignac Emergents A EUR acc</b>	<b>781,24</b>	<b>10,18%</b>	<b>17,09%</b>	<b>20,86%</b>	<b>65,57%</b>
<i>MSCI Emerging Markets NR (Eur)</i>	-	15,73%	20,11%	20,29%	47,56%
<b>Carmignac Portfolio Emerging Discovery A EUR acc</b>	<b>1 243,35</b>	<b>15,63%</b>	<b>20,28%</b>	<b>30,80%</b>	<b>59,41%</b>
<i>50% MSCI EM SmallCaps NR (Eur) + 50% MSCI EM MidCaps NR (Eur)</i>	-	16,48%	20,58%	19,40%	53,61%
<b>Carmignac Portfolio Commodities A EUR acc</b>	<b>306,20</b>	<b>15,17%</b>	<b>17,42%</b>	<b>-10,66%</b>	<b>29,94%</b>
<i>Carmignac Commodities Index*</i>	-	12,64%	16,64%	11,51%	36,20%
<b>Carmignac Patrimoine A EUR acc</b>	<b>602,21</b>	<b>5,60%</b>	<b>10,84%</b>	<b>16,67%</b>	<b>27,13%</b>
<i>50% MSCI AC World NR (Eur) + 50% Citigroup WGBI (Eur)</i>	-	10,73%	13,66%	32,36%	51,12%
<b>Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine A EUR acc</b>	<b>106,73</b>	<b>10,08%</b>	<b>9,69%</b>	<b>8,06%</b>	<b>-</b>
<i>50% MSCI EM NR (Eur) + 50% JP Morgan GBI EM Global diversified</i>	-	12,92%	14,15%	15,80%	-
<b>Carmignac Euro-Patrimoine A EUR acc</b>	<b>314,92</b>	<b>3,62%</b>	<b>5,12%</b>	<b>12,73%</b>	<b>28,02%</b>
<i>50% EuroStoxx 50 NR (Eur) + 50% Eonia kapitalisiert</i>	-	2,24%	10,03%	21,75%	12,42%
<b>Carmignac Profil Réactif 100 A EUR acc</b>	<b>180,21</b>	<b>0,83%</b>	<b>5,92%</b>	<b>25,06%</b>	<b>36,04%</b>
<i>MSCI AC World NR (Eur)</i>	-	12,15%	21,12%	57,40%	77,14%
<b>Carmignac Profil Réactif 75 A EUR acc</b>	<b>200,86</b>	<b>1,43%</b>	<b>4,66%</b>	<b>20,04%</b>	<b>27,83%</b>
<i>75% MSCI AC World NR (Eur) + 25% Citigroup WGBI (Eur)</i>	-	11,44%	17,47%	44,66%	64,25%
<b>Carmignac Profil Réactif 50 A EUR acc</b>	<b>168,53</b>	<b>2,72%</b>	<b>4,11%</b>	<b>14,00%</b>	<b>19,55%</b>
<i>50% MSCI AC World NR (Eur) + 50% Citigroup WGBI (Eur)</i>	-	10,73%	13,66%	32,36%	51,12%
<b>Carmignac Portfolio Global Bond A EUR acc</b>	<b>1 190,64</b>	<b>9,41%</b>	<b>9,52%</b>	<b>24,81%</b>	<b>26,81%</b>
<i>JP Morgan Global Government Bond (Eur)</i>	-	9,61%	5,48%	9,36%	26,39%
<b>Carmignac Sécurité A EUR acc</b>	<b>1 706,02</b>	<b>2,27%</b>	<b>4,04%</b>	<b>11,31%</b>	<b>15,99%</b>
<i>Euro MTS 1-3 Jahre</i>	-	1,68%	2,53%	7,50%	10,20%
<b>Carmignac Portfolio Capital Plus A EUR acc</b>	<b>1 161,63</b>	<b>1,79%</b>	<b>3,09%</b>	<b>11,16%</b>	<b>14,17%</b>
<i>Eonia kapitalisiert</i>	-	0,10%	0,14%	0,72%	1,88%
<b>Carmignac Court Terme A EUR acc</b>	<b>3 766,30</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,23%</b>	<b>1,11%</b>	<b>2,23%</b>
<i>Eonia kapitalisiert</i>	-	0,10%	0,14%	0,72%	1,88%

\* 45% MSCI AC World Oil Gas & Consum NR (EUR), 5% MSCI AC World Energy Equ NR (EUR), 40% MSCI AC World Metals & Mining NR (EUR), 5% MSCI AC World Paper & Forest Prod NR (EUR), 5% MSCI ACWI Chemicals NR (EUR) seit dem 01/07/2013. Jährliche Anpassung seit dem 01/01/2012.

Quelle : Carmignac Gestion zum 29/08/2014.

Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Die Kosten sind in den Wertentwicklungen enthalten. Dieses Dokument darf ohne vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch teilweise reproduziert, verbreitet oder weitergegeben werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. In diesem Dokument enthaltene Informationen können unvollständig sein und ohne Vorankündigung geändert werden. Für bestimmte Personen oder Länder kann der Zugang zu den Fonds beschränkt sein. Sie dürfen insbesondere weder direkt noch indirekt einer „US-Person“ wie in der US-amerikanischen „S Regulation“ und/oder im FATCA definiert bzw. für Rechnung einer solchen US-Person angeboten oder verkauft werden.

Die Fonds sind mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden. Die Risiken und Kosten sind in den Wesentlichen Anlegerinformationen (WAI) / im Kundeninformationsdokument (KID) beschrieben. Die Prospekte, WAI / KID und Jahresberichte der Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.de/www.carmignac.at](http://www.carmignac.de/www.carmignac.at) zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. in Österreich bei der Ersten Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. Die Wesentlichen Anlegerinformationen / die Kundeninformationsdokumente sind dem Zeichner vor der Zeichnung auszuhändigen.



**CARMIGNAC GESTION Luxembourg**  
City Link - 7, rue de la Chapelle L-1325 Luxembourg  
Tél : (+352) 46 70 60 1 - Fax : (+352) 46 70 60 30  
[www.carmignac.com](http://www.carmignac.com)

**Carmignac Gestion**, Vermögensverwaltungsgesellschaft (AMF-Zulassungsnummer GP 97-08 vom 13.03.1997). Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 15.000.000 Euro - Handelsregister Paris B 349 501 676.

**Carmignac Gestion Luxembourg**, Tochtergesellschaft der Carmignac Gestion. OGAW-Verwaltungsgesellschaft (CSSF-Zulassungsnummer vom 10.06.2013). Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 3.000.000 Euro - Handelsregister Luxemburg B67549