



# OÙ INVESTIR À L'AUBE D'UN CHANGEMENT DE CYCLE MONÉTAIRE ?

28 Mars 2024

**COMMUNICATION PUBLICITAIRE**

Veillez-vous référer au KID/prospectus du fonds avant de prendre toute décision finale d'investissement.

# INTERVENANTS DU JOUR



**PIERRE VERLE, CFA, CAIA**  
Responsable équipe crédit,  
co-Responsable Équipe Obligataire, Gérant



**Eliezer Ben Zimra**  
Gérant

## RESPONSABLE DU CRÉDIT

Depuis 2013	Carmignac, Paris – <b>Responsable crédit, co-Responsable Équipe Obligataire, Gérant.</b>
2012 2009	Butler Investment Managers, Londres – <b>Fondateur et Directeur Général Délégué du fonds "Distressed debt".</b>
2009 2006	Morgan Stanley, Londres – <b>Investisseur "distressed debt",</b> Special Situations Group.
2005 2004	Merrill Lynch, Paris – <b>Analyste Fusions et acquisitions, crédit et marché de capitaux.</b>
2012 2006	CAIA Charterholder. CFA Charterholder.
2004 2000	Master en Finance, HEC, France. Ingénieur Polytechnicien, Ecole Polytechnique, France.

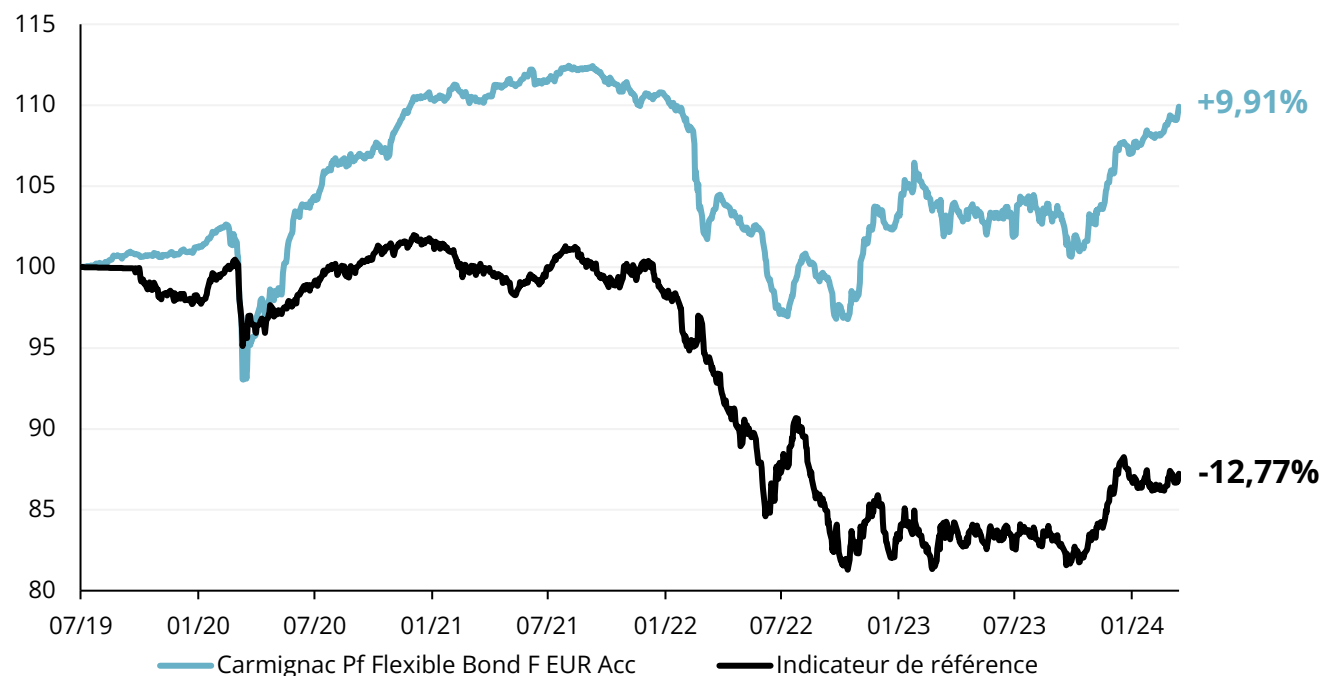
## GÉRANT

Depuis 2019	Carmignac, Paris – <b>Gérant.</b>
2019 2011	Edmond de Rothschild Asset Management (France), Paris – <b>Gérant obligataire.</b>
2011 2010	Capstone Investment Advisors, New York – <b>Assistant gérant obligataire.</b>
2010 2008	OneSeven Capital Management, New York – <b>Trader quantitatif sur produits dérivés obligataires.</b>
2007	Maitrise en mathématiques appliquées, Université Harvard, Cambridge, Etats Unis.
2005	Maitrise en statistique, économie et finance, ENSAE, France.

Source : Carmignac,  
Les informations liées aux équipes sont uniquement à titre informatif.

# CARMIGNAC P. FLEXIBLE BOND : PERFORMANCE

## Performance depuis le changement de stratégie le 9 juillet 2019



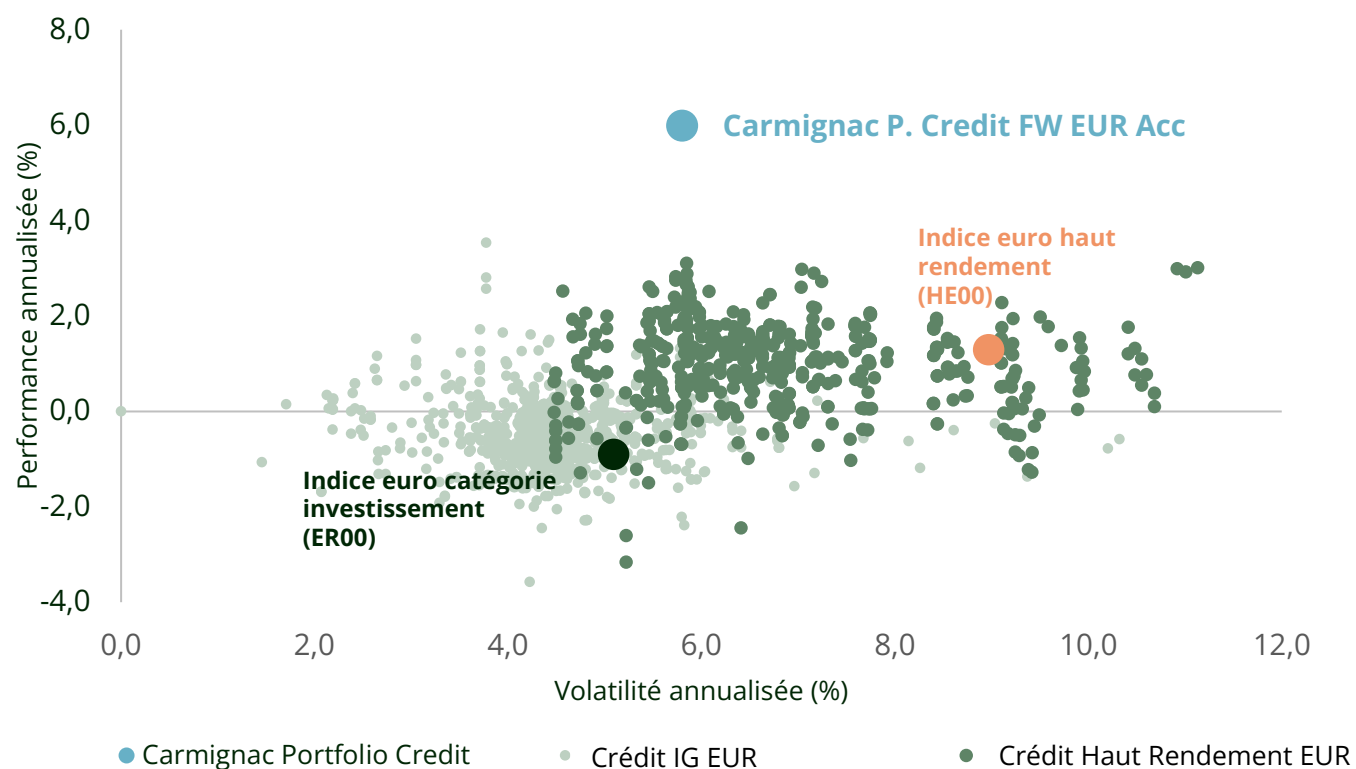
## 1er quartile Depuis le changement de stratégie

Performances	Fonds	Indicateur de réf.	Perf. relative
YTD 2024	+2.2%	-0.5%	+2.7%
2023	+5.1%	+6,8%	-1.7%
2022	-7.6%	-16.9%	+9.3%
2021	+0.2%	-2,8%	+3.0%
2020	+9.7%	+4.0%	+5.7%
Depuis le 9 juillet 2019	+9.9%	-12.8%	+22.7%
Volatilité*	5.1%	6.2%	

Part F. Source : Carmignac, 22/03/2024. \*Volatilité calculée 3 ans glissants sur pas hebdomadaire. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances sont nettes de frais (à l'exclusion du droit d'entrée applicable dû au distributeur). Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des devises). Les performances sont présentées selon la méthode de chaînage. Le 30/09/2019, la composition de l'indicateur de référence a changé : l'indice ICE BofA ML Euro Broad Market Index coupons réinvestis remplace l'EOCAPL7.  
 1Obligation flexible EUR.

# CARMIGNAC P. CREDIT : PERFORMANCE

Comparaison du fonds depuis son lancement avec les catégories Morningstar Crédit Haut Rendement et Catégorie Investissement



## Performance calendaire au 22/03/2024

	FW EUR Acc	Indicateur de référence <sup>1</sup>	Performance relative
2017	2.03%	1.13%	+0.90%
2018	2.45%	-1.75%	+4.22%
2019	23.19%	7.50%	+15.69%
2020	11.57%	2.80%	+8.77%
2021	3.53%	0.06%	+3.47%
2022	-12.76%	-13.31%	+0.55%
2023	+11.20%	9.00%	+2.20%
YTD 2024	+3.58%	+0.50%	+3.08%

## Performances annualisées au 22/03/2024

	FW EUR Acc	Indicateur de référence <sup>1</sup>	Performance relative
Depuis lancement <sup>2</sup>	+6.24%	+0.55%	+5.69%

## Performances cumulées au 22/03/2024

	FW EUR Acc	Indicateur de référence <sup>1</sup>	Performance relative
Depuis lancement <sup>2</sup>	+49.51%	+4.35%	+45.16%

Sources: Carmignac, Morningstar Direct. 2023 Morningstar, Inc - Tous droits réservés. Données en EUR à la fin du mois de novembre 2023, en utilisant des pas quotidiens. <sup>1</sup>75% de l'indice ICE BofAML Euro Corporate (ER00) et 25% de l'indice ICE BofAML Lynch Euro High Yield calculé avec coupons réinvestis et rééquilibré trimestriellement. <sup>2</sup>Le fonds a été lancé le 31 juillet 2017. FW EUR Acc ISIN : LU1623763148. A USD Acc HDG ISIN : LU1623763064. La performance est nette de frais (à l'exclusion des éventuels frais d'entrée prélevés par le distributeur). Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures.

The image features a sailboat on a body of water under a clear blue sky. A dark green, semi-transparent overlay covers the lower portion of the image, and a white diagonal shape cuts across the bottom right corner. The text 'PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES' is centered in white, bold, uppercase letters within the green area.

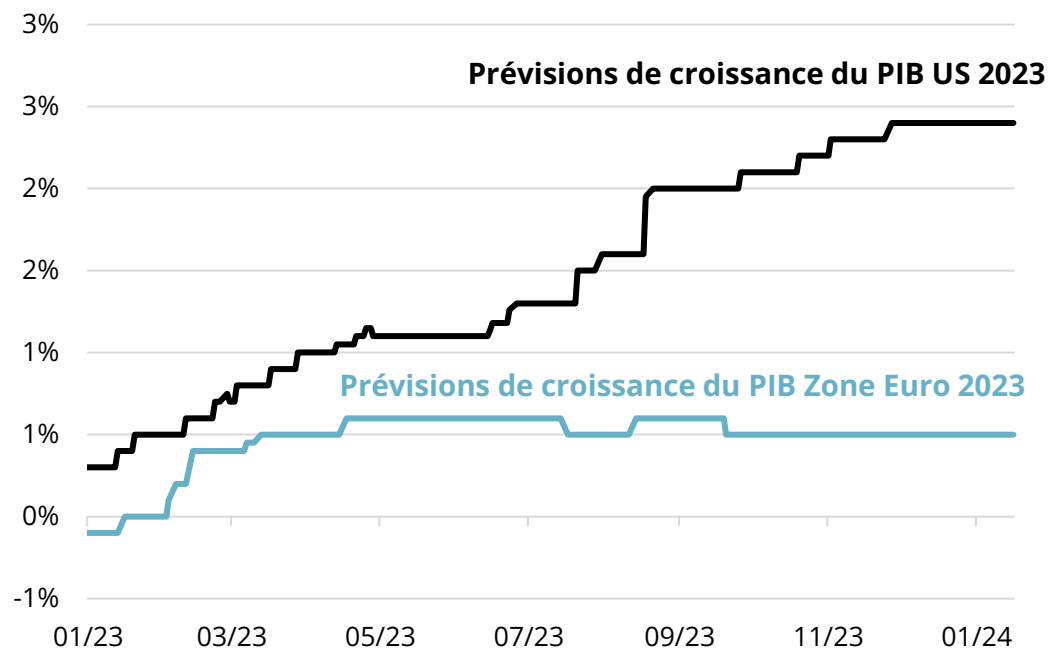
# PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES

# PERSPECTIVES

Stabilisation de la croissance en 2024, avec un rebond en fin d'année

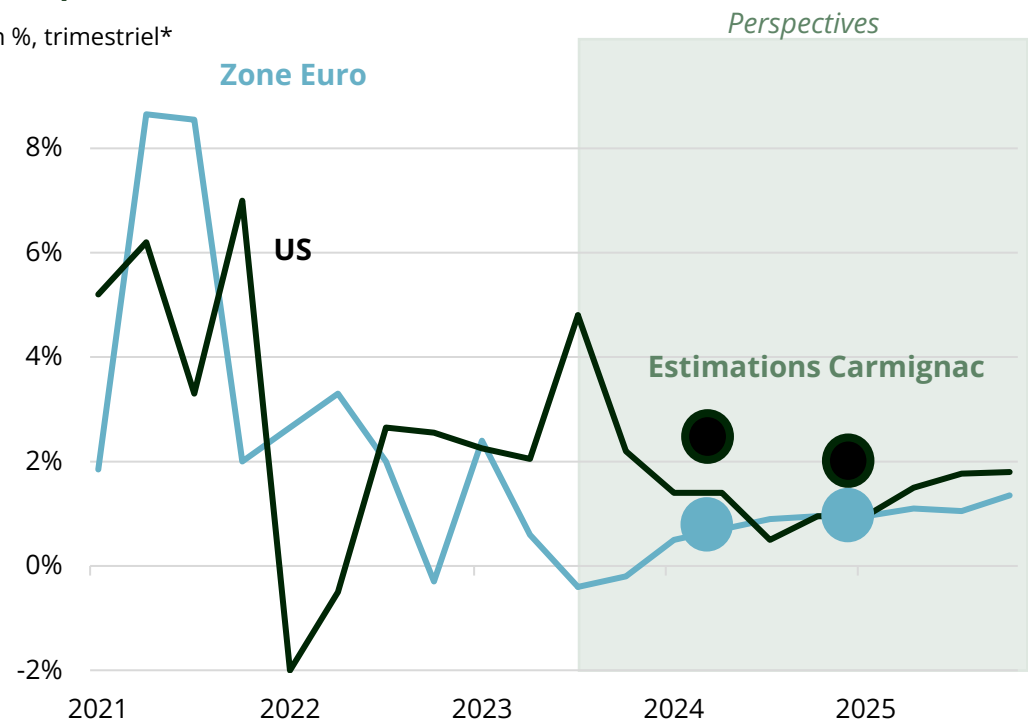
## L'économie américaine a surpris fortement à la hausse en 2023...

en %, croissance sur 1 an



## ... Et continuera à surperformer en 2024 (croissance du PIB)

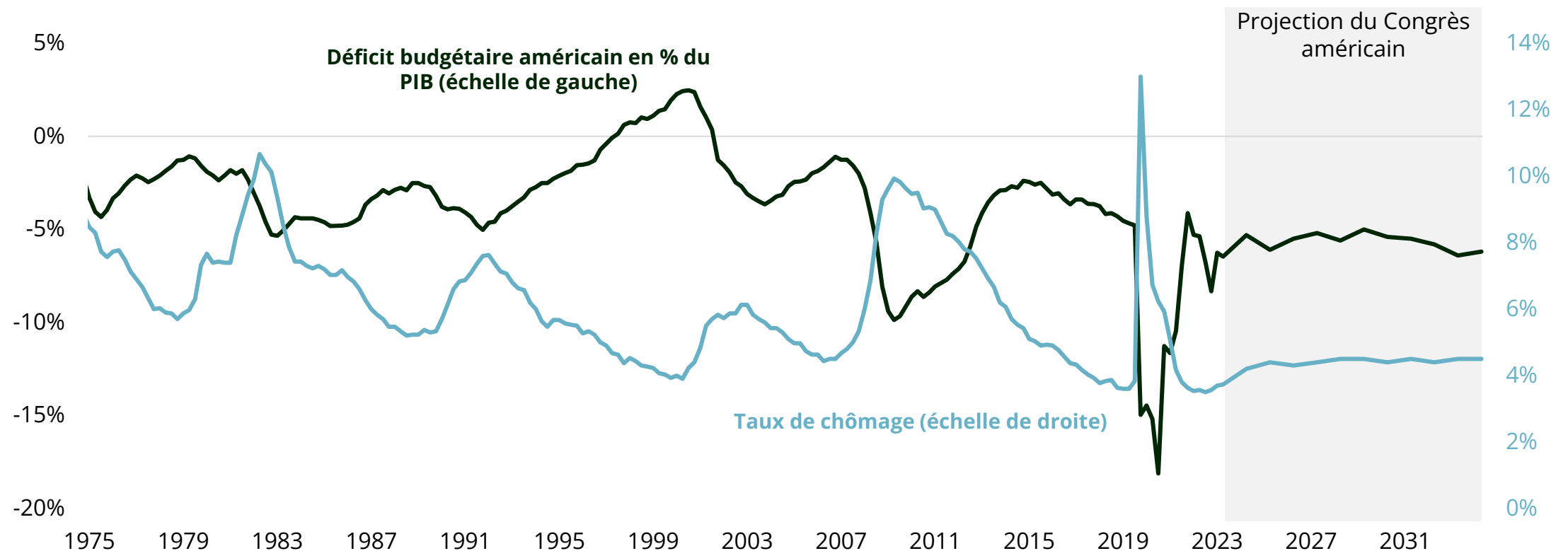
En %, trimestriel\*



Sources : Carmignac, Bloomberg, 2024. \* Taux annualisé corrigé des variations saisonnières

# UN NOUVEAU RÉGIME D'INFLATION - LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE

## Déficit budgétaire et taux de chômage aux États-Unis

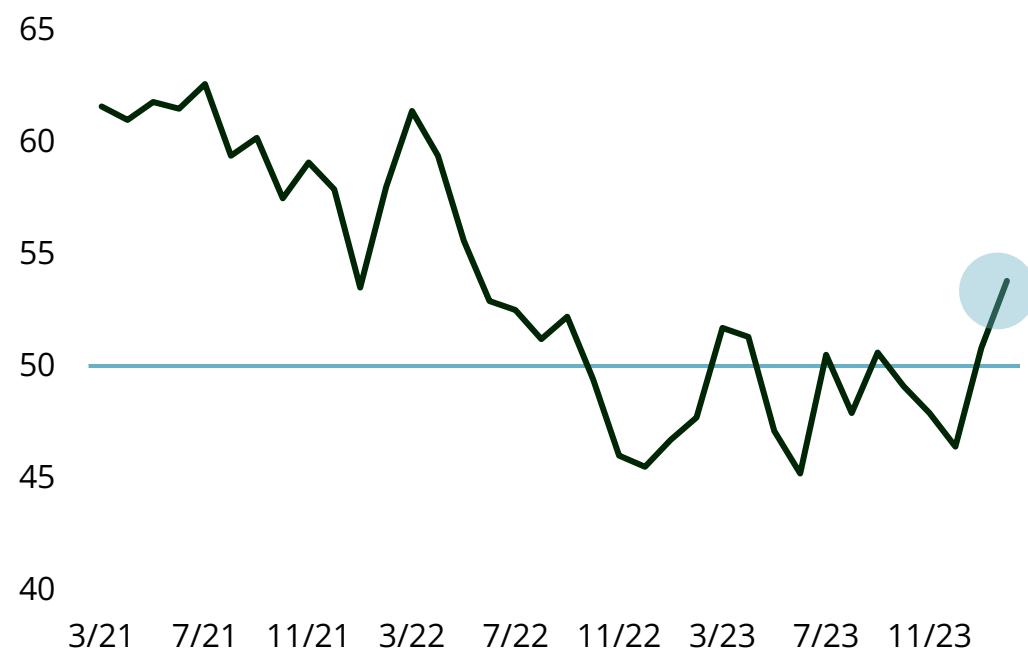


Sources : Bloomberg, Bureau du budget du Congrès, Carmignac, 2024

# LES MOTEURS DE LA CROISSANCE AMÉRICAINE SONT BIEN ALLUMÉS

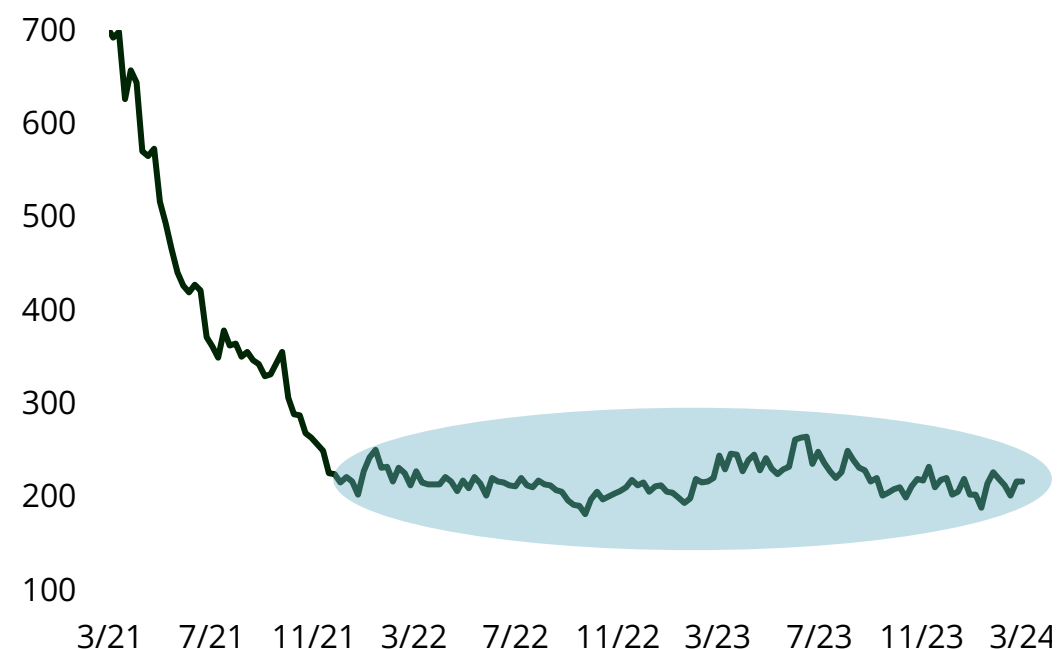
## Indicateur avancé PMI manufacturier US

CVS\*, (>50 = amélioration sur un mois)



## Demandes hebdomadaires d'allocations chômage US

En millier de personnes

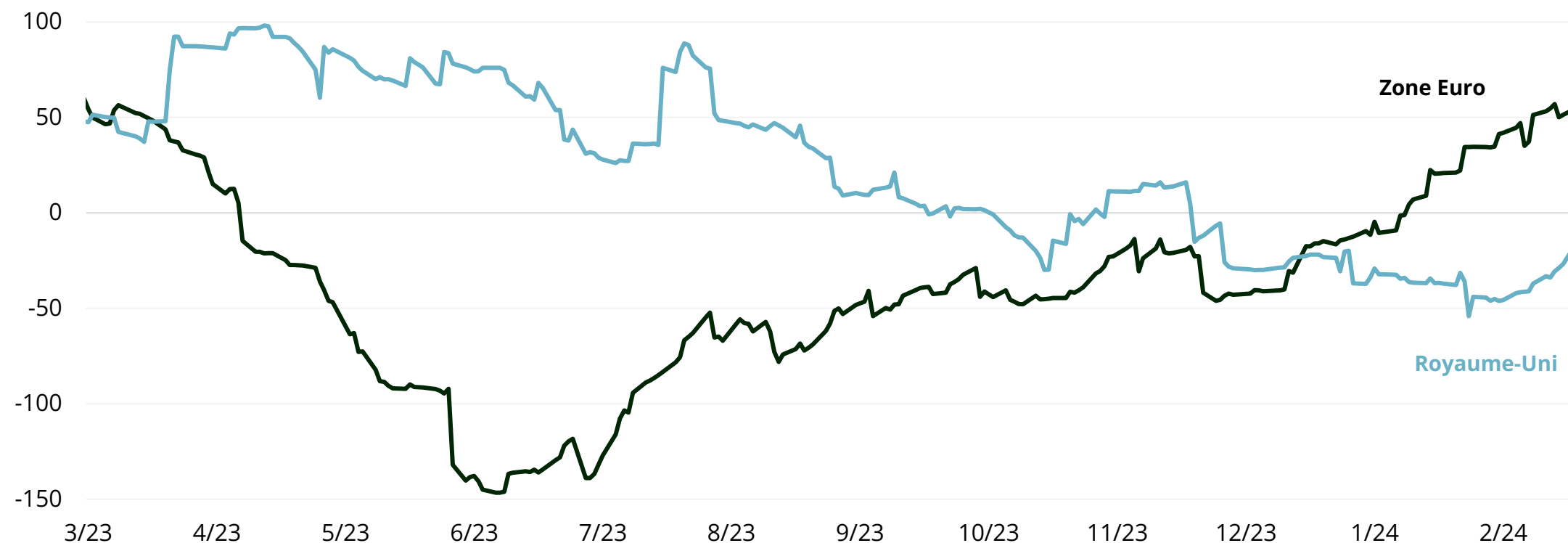


Sources : Carmignac, Bloomberg, 2024.  
\*Coefficient de variation saisonnière



# LE RESTE DU MONDE SE JOINT À LA FÊTE

## Indice de surprise économique, zone euro et Royaume-Uni



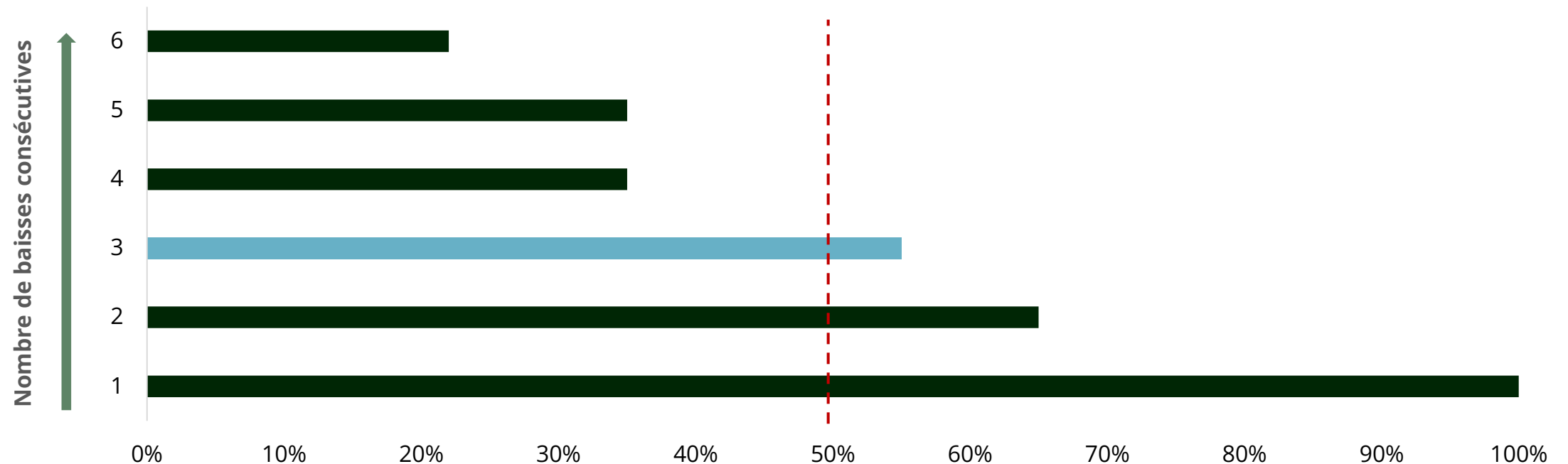
Sources : Bloomberg, Citi, Carmignac, mars 2024.

A photograph of a sailboat on the water, viewed from a low angle. The image is partially obscured by a dark green diagonal overlay that covers the lower half and right side. The sky is clear and blue.

**CARMIGNAC FLEXIBLE BOND  
VUES DU MARCHÉ ET POSITIONNEMENT**

# LE MARCHÉ OBLIGATAIRE EN LIGNE AVEC UN ATTERRISSAGE EN DOUCEUR

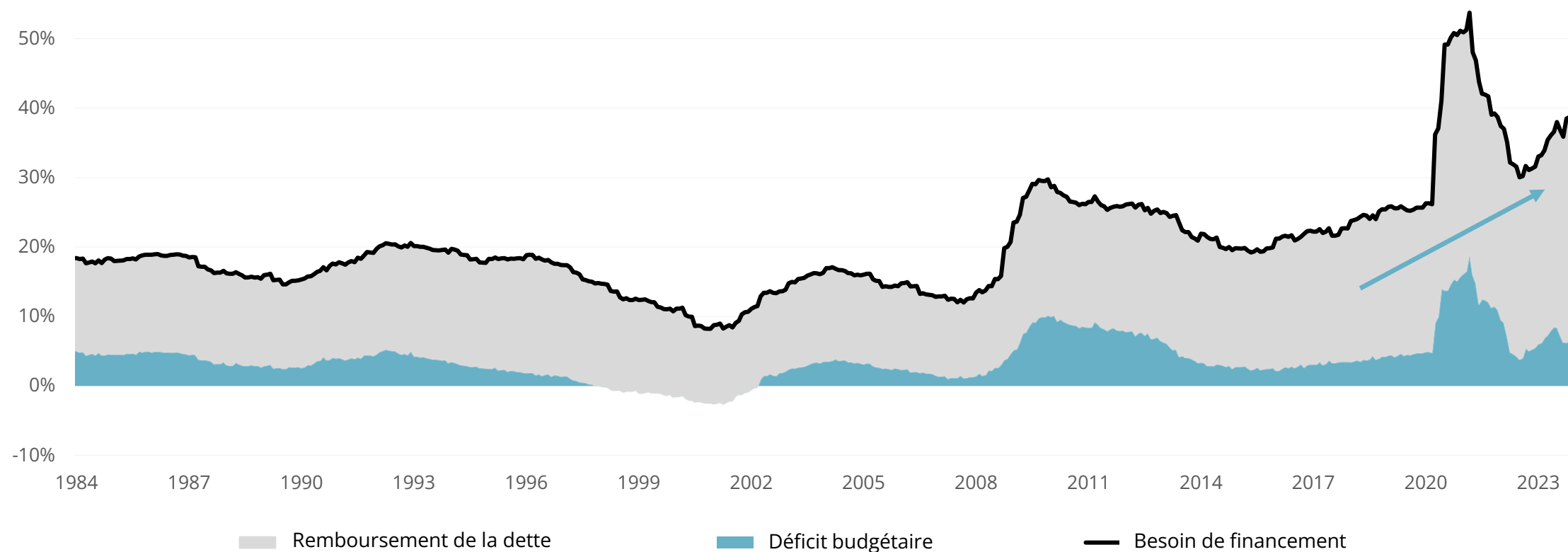
Historiquement, les banques centrales procèdent en moyenne à 3 baisses consécutives lors d'un atterrissage en douceur.



Probabilité d'au moins "X" baisses de taux consécutives dans les atterrissages en douceur du G10

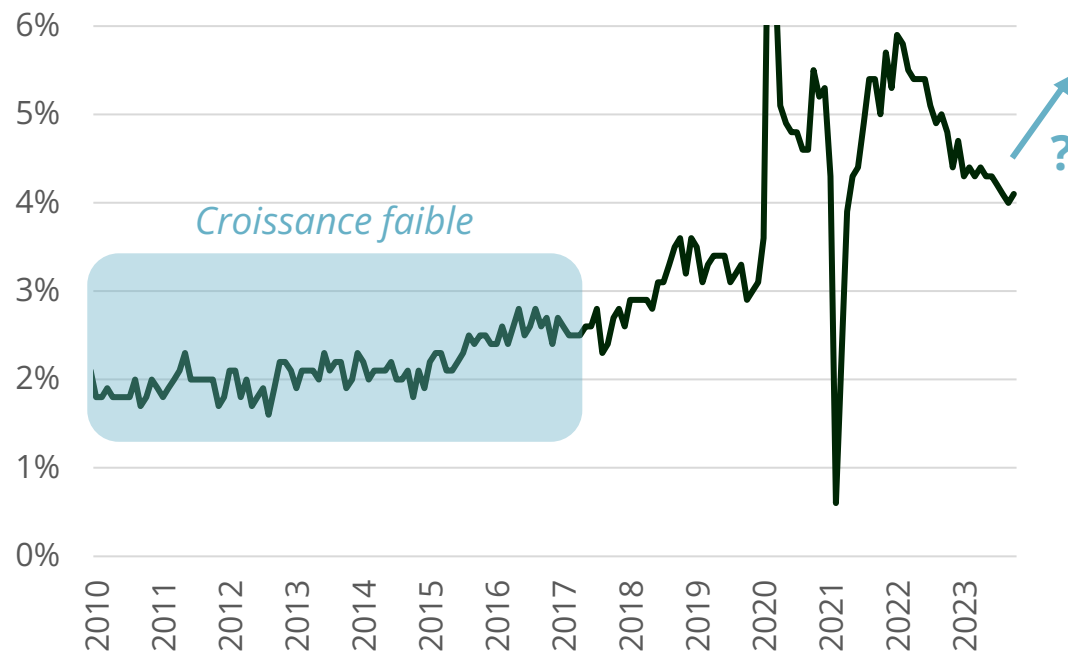
# PRESSION À VENIR SUR LES TAUX LONGS

## Besoin de financement du gouvernement américain (en % du PIB)

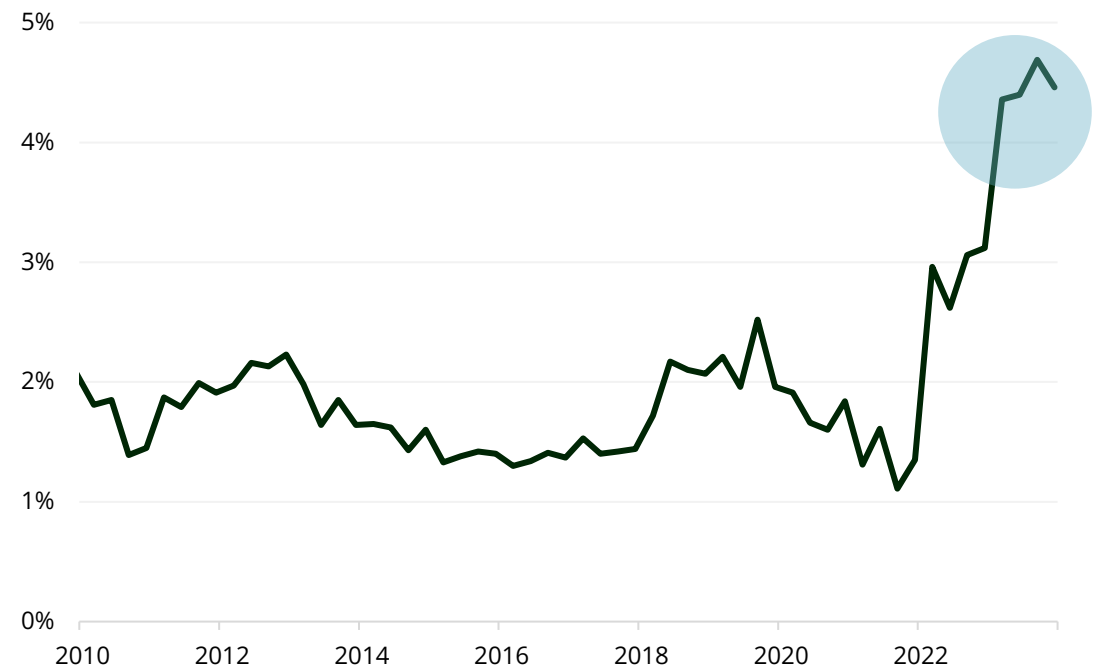


# PRESSIONS INFLATIONNISTES À LA HAUSSE

Salaires horaires moyens aux États-Unis, en % sur 1 an



Evolution de la croissance des salaires en Zone Euro (croissance du salaire médian, en % sur 1 an)



Sources : Carmignac, Bloomberg, 2024

# LES ATTENTES DU MARCHÉ SONT OPTIMISTES

## Point mort d'inflation US à 5 ans



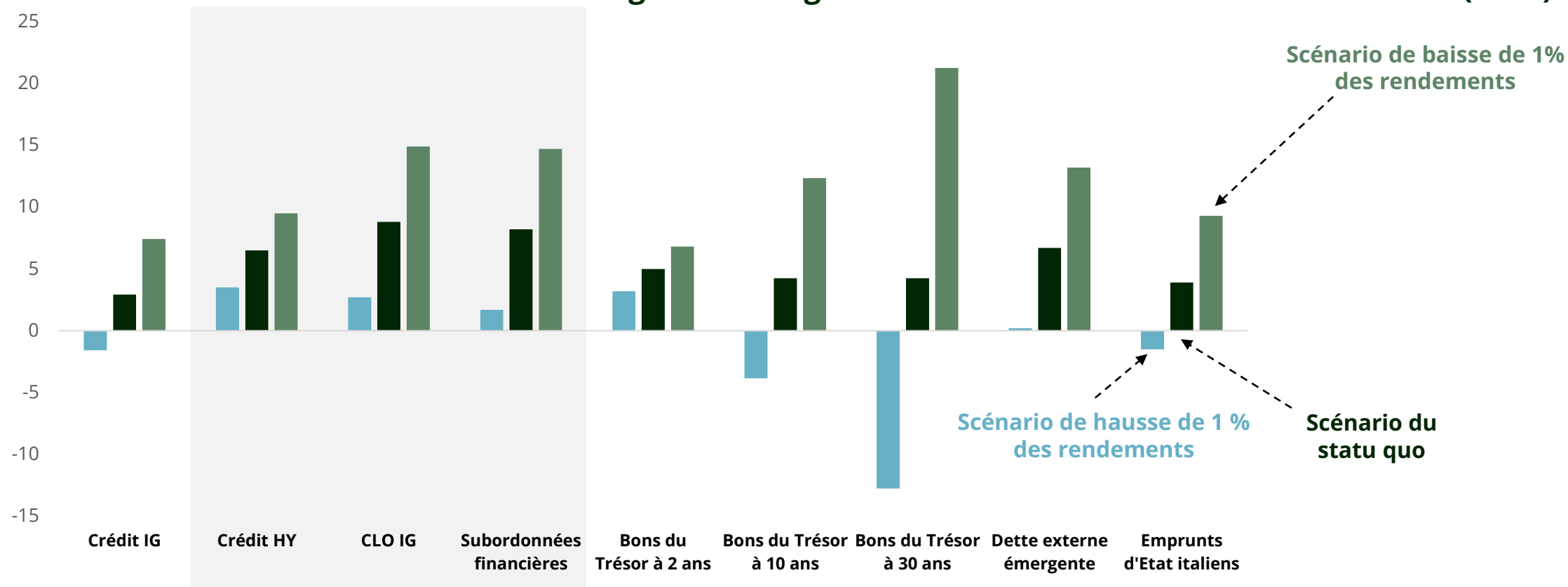
## Point mort d'inflation zone euro à 5 ans



Sources : Carmignac, Bloomberg, 2024.

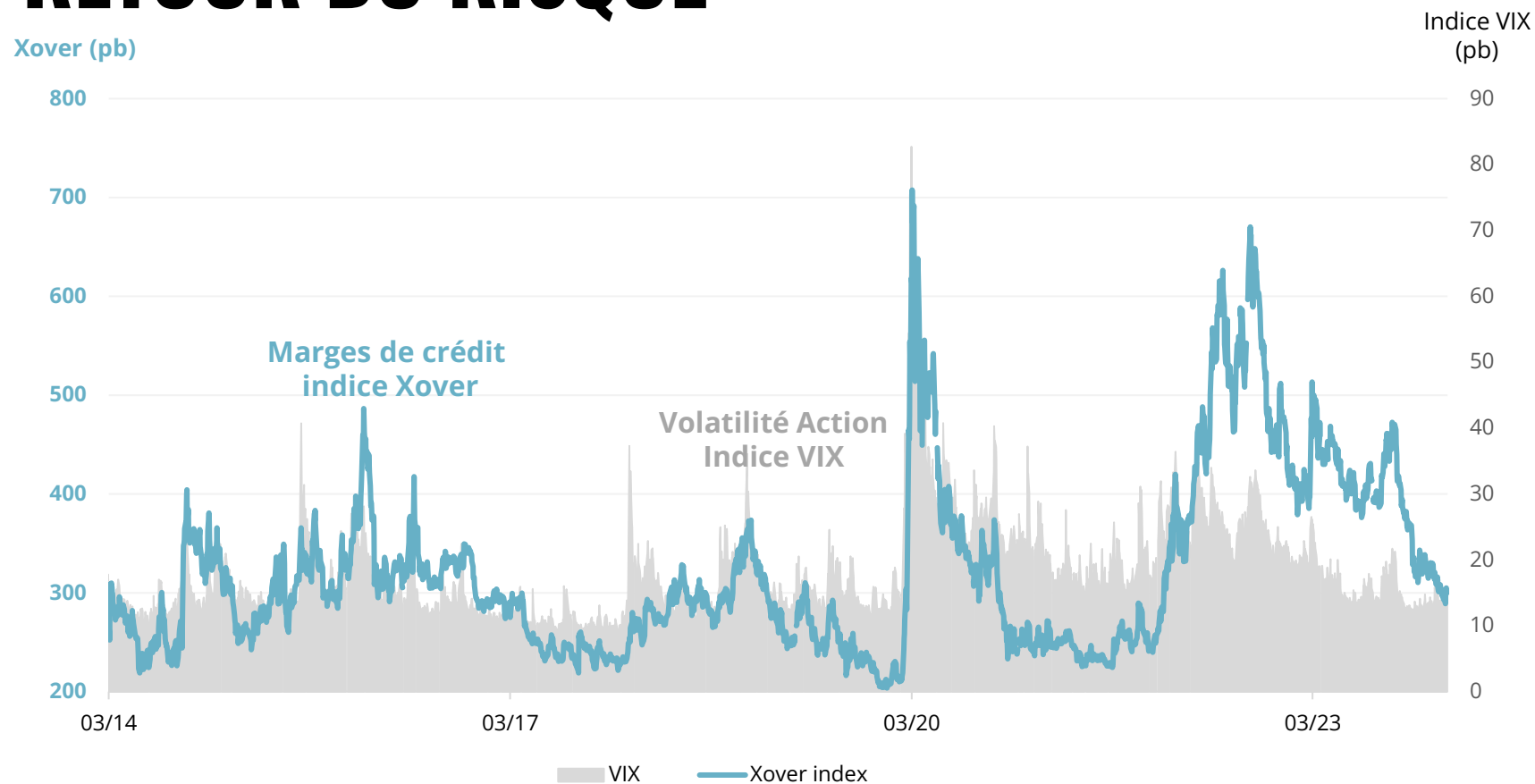
# PRIVILÉGIER LES SEGMENTS QUI OFFRENT UNE ASYMÉTRIE

Performances attendues à 1 an des segments obligataires en fonction de différents scénarios (en %)



Sources : Carmignac, Bloomberg, 2024. Les scénarios de hausses et de baisses des rendements obligataires correspondent soit à un choc de la sensibilité taux soit à un choc de la sensibilité crédit.

# ANTICIPER UN POTENTIEL RETOUR DU RISQUE



## POINTS CLÉS

- Les spreads sont **revenus à leur niveau d'avant conflit Russie/Ukraine**.
- **Le marché n'est plus aussi attractif** eu égard aux risques qui pèsent sur l'économie.
- Les protections permettent de se **prémunir d'une résurgence du risque** (ex : crise des banques régionales américaines).

Sources : Carmignac, Bloomberg, Chicago Board Options Exchange, S&P Global, mars 2024



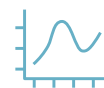


# CARMIGNAC PORTFOLIO FLEXIBLE BOND

## Pourquoi cette stratégie ?



Une **allocation d'actifs obligataires** qui permet une exposition diversifiée reflétant les convictions des gérants, **sur chaque segment de l'univers obligataire**



Bénéficier d'un fonds réellement **flexible** : une gestion dynamique de la sensibilité totale allant **de -3 à +8** afin de tirer parti de l'évolution des courbes de taux



Une **collaboration étroite** avec nos spécialistes du crédit et des pays émergents facilite la mise en œuvre de **stratégies efficaces de sélection de titres obligataires**

### Carte d'identité

- Date de lancement : **14 décembre 2007**
- Actifs : **1293M€** au 22/03/2024
- Indicateur de référence : Indice ICE BofA Euro Broad Market (Bloomberg code: EMU0)
- Catégorie: **EUR Flexible Bond**
- Classification SFDR : **Article 8**

Durée minimum de placement recommandée :



### Sensibilité aux taux

-3 +8

### Aucun risque devise

0% 0%

### Crédit HY + obligations EM

0% 50%

### Crédit structuré

0% 10%

### Risque actions

0% 10%

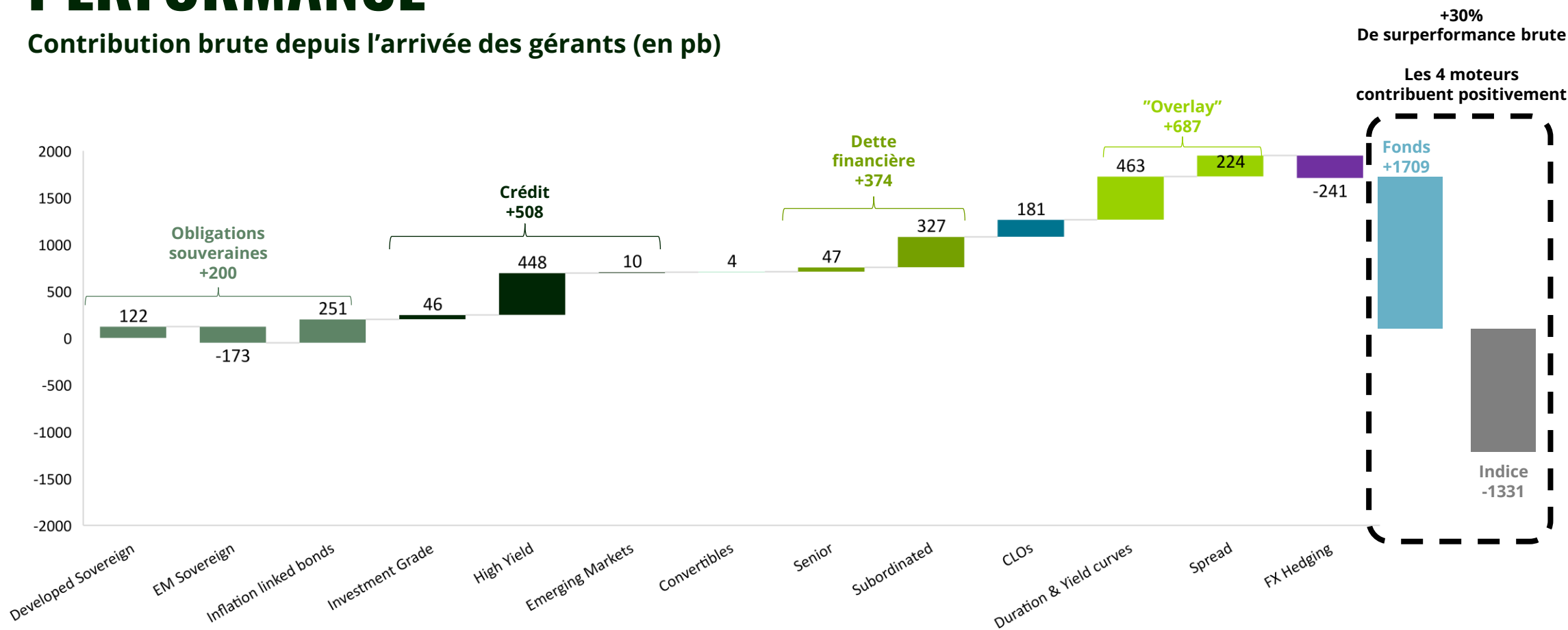
Part F EUR Acc. Source : Carmignac, 22/03/2024. La composition du portefeuille peut varier à tout moment.

Echelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps.

Carmignac Portfolio Flexible Bond est le nouveau nom de Carmignac Portfolio Capital Plus, suite aux changements apportés au prospectus du Fonds. L'objectif, la stratégie et l'univers d'investissement ont été redéfinis, ainsi que d'autres caractéristiques du Fonds (Échelle de risque, durée minimum de placement recommandée, indicateur de référence...). Ces changements sont entrés en vigueur le 30 septembre 2019. Carmignac Portfolio Flexible Bond a obtenu le label ISR français en 2021. <https://www.lelabelisr.fr/en/>

# CARMIGNAC P. FLEXIBLE BOND : CONTRIBUTION A LA PERFORMANCE

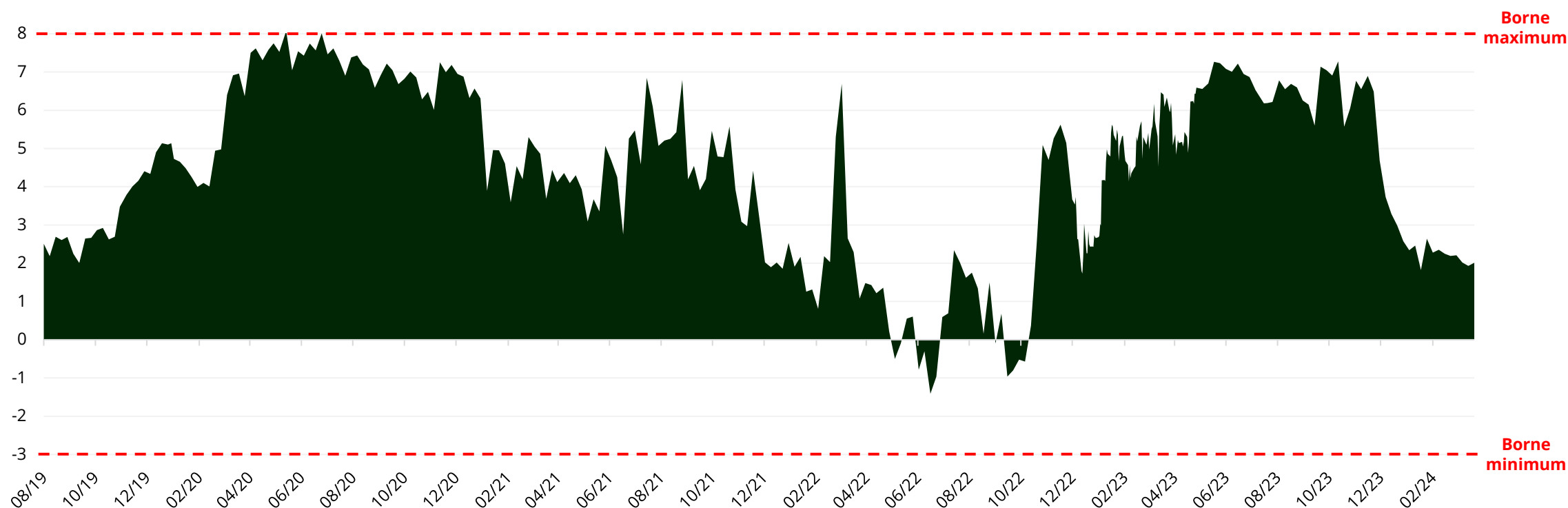
Contribution brute depuis l'arrivée des gérants (en pb)



Source : Carmignac, 15/03/2024. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances sont brutes de frais (hors frais de gestion et frais variables).

# NOUS SOMMES POSITIONNÉS POUR UNE HAUSSE DES TAUX LONGS

Évolution de la sensibilité aux taux du fonds\* (en pb)

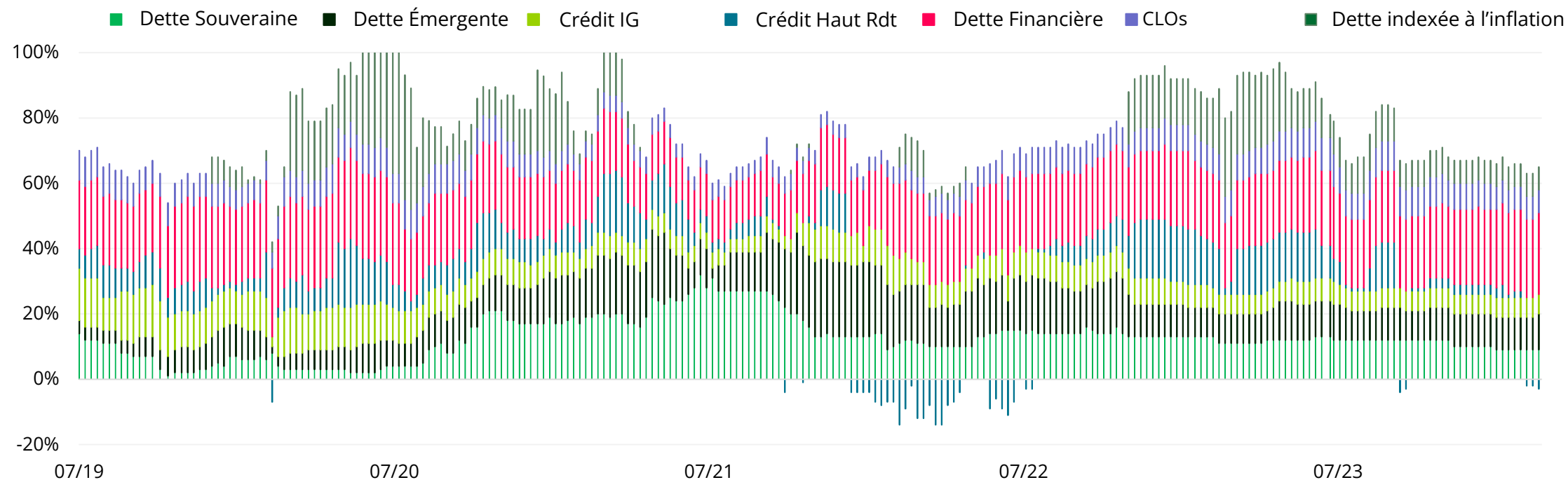


Source : Carmignac, 22/03/2024  
\*en prenant en compte les dérivés.

# NOTRE EXPOSITION AUX DIFFÉRENTES CLASSES D'ACTIFS

Mise en place de protection tactique au travers de CDS sur indice Xover

## Exposition aux segments obligataires\*



Source : Carmignac, 22/03/2024. \*en prenant en compte les dérivés.

# POSITIONNEMENT : PENTIFICATION DE LA COURBE ET PORTAGE DE CREDIT



**Dette d'entreprise  
Haut Rendement**

% Actifs  
17%  
*Nette -6%*

**YTM  
7,7%**

**Rendement  
à maturité  
5,6%**



**Subordonnées  
Financières**

% Actifs  
18%

**YTM  
8,0%**



**CLOs**

% Actifs  
8%

**YTM  
8,7%**

**Sensibilité  
aux taux  
2,01**



**Dette Émergente**

% Actifs  
11%

**YTM  
7,8%**

**Liquidités  
17%**



**Obligations indexées  
sur l'inflation**

% Actifs  
8%

**Via Breakeven  
(duration)  
293 pb**

Source : 22/03/2024. Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Les performances peuvent augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des devises.  
La composition du portefeuille est susceptible d'évoluer dans le temps  
\*Hors cash & équivalents



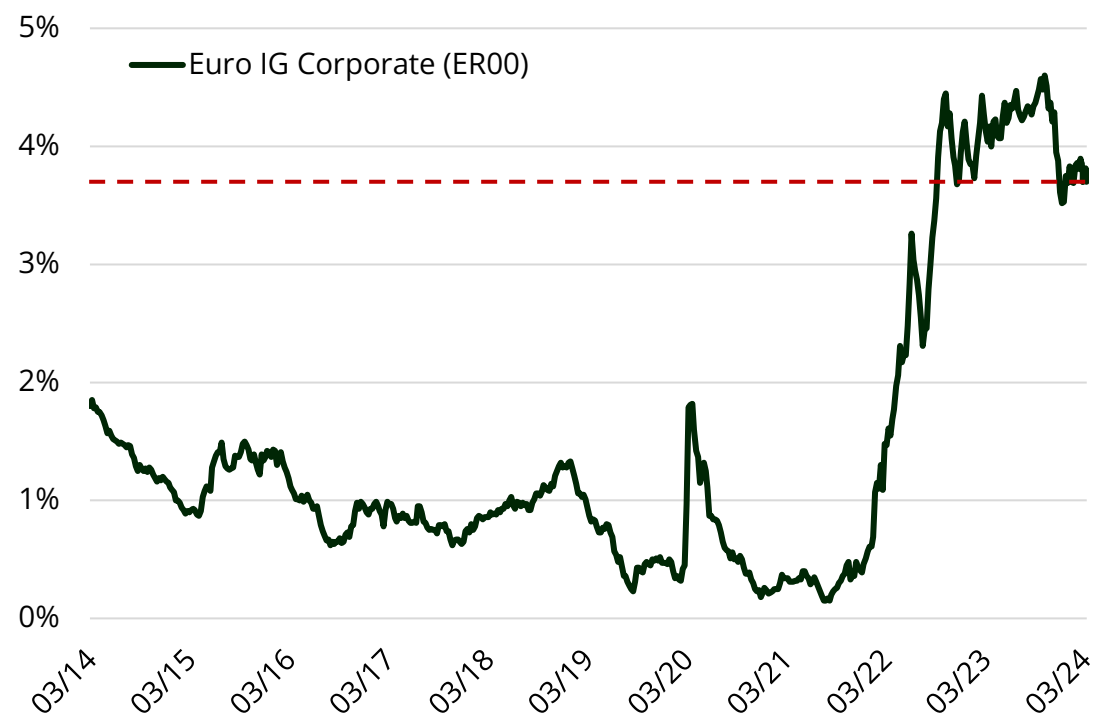
# CARMIGNAC PORTFOLIO CREDIT

**COMMUNICATION PUBLICITAIRE**

Veillez-vous référer au KID/prospectus du fonds avant de prendre toute décision finale d'investissement.

# LES RENDEMENTS SONT DE RETOUR SUR LES MARCHÉS DU CRÉDIT !

## Marché européen du crédit (pb) - « Yield to Worst »



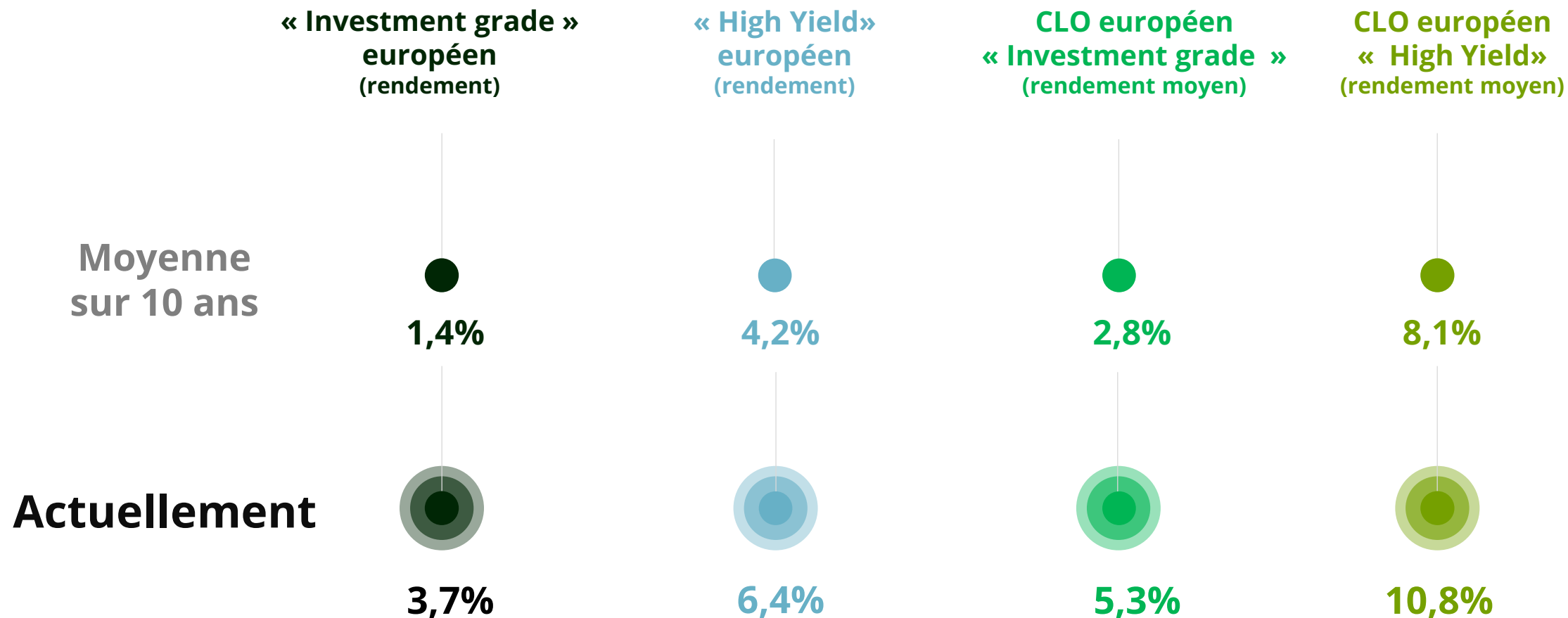
Source : Bloomberg, 22/03/2024  
<sup>1</sup>YTW : Yield-to-Worst, Rendement au Pire.

YTW <sup>1</sup>	31/07/2021	22/03/2024
IG EU (ER00)	0,8%	3,7%
HY EU (HE00)	2,3%	6,4%

Sensibilité aux taux d'intérêt	31/07/2021	22/03/2024
IG EU (ER00)	5,3	4,5
HY EU (HE00)	4,4	3,1

**Le crédit**, notamment à haut rendement, a une **sensibilité aux taux inférieure à celle des autres actifs à obligataires** et bien inférieure à celle des autres actifs.

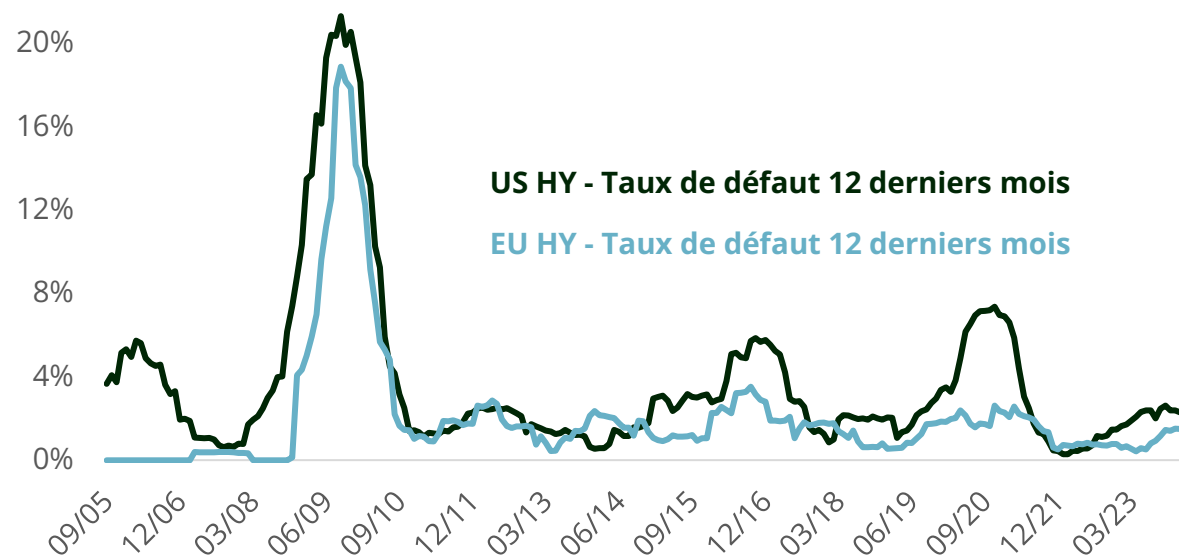
# DE NOUVELLES OPPORTUNITÉS SUR LES MARCHÉS CRÉDIT





# UNE AUGMENTATION SAINNE DES TAUX DE DÉFAUT

Les taux de défaut ont été maintenus à des niveaux artificiellement bas



Les performances seront déterminées par les facteurs idiosyncratiques et techniques

L'augmentation des taux de défaut implique :

- Opportunités tactiques et idiosyncratiques
- Des spreads plus élevés
- Augmentation des primes de complexité

Les défauts ont contribué positivement en moyenne à plus de **+60 points de base par an** depuis le lancement de Carmignac P. Credit (malgré un poids très faible).

# UNE EXPERTISE CRÉDIT RECONNUE

## Liste non exhaustive des prix reçus par la stratégie crédit



### NOTATION CITYWIRE « GÉRANT »

Pierre VERLE et Alexandre DENEUVILLE sont **notés « AA »** par Citywire.



### NOTATION CITYWIRE « GROUPE »

Carmignac est noté **Platinum** dans la catégorie « **Bonds - Euro Corporate** ».



### PYRAMIDE DE LA GESTION DE PATRIMOINE

**Carmignac P. Credit** est 1er prix des CGP en gestion collective dans la catégorie « Fonds obligataire » en 2024.



### EUROHEDGE AWARD

Carmignac P. Credit **lauréat** dans la **catégorie « macro, fixed-income & relative value »** Février 2020, Londres, UK.



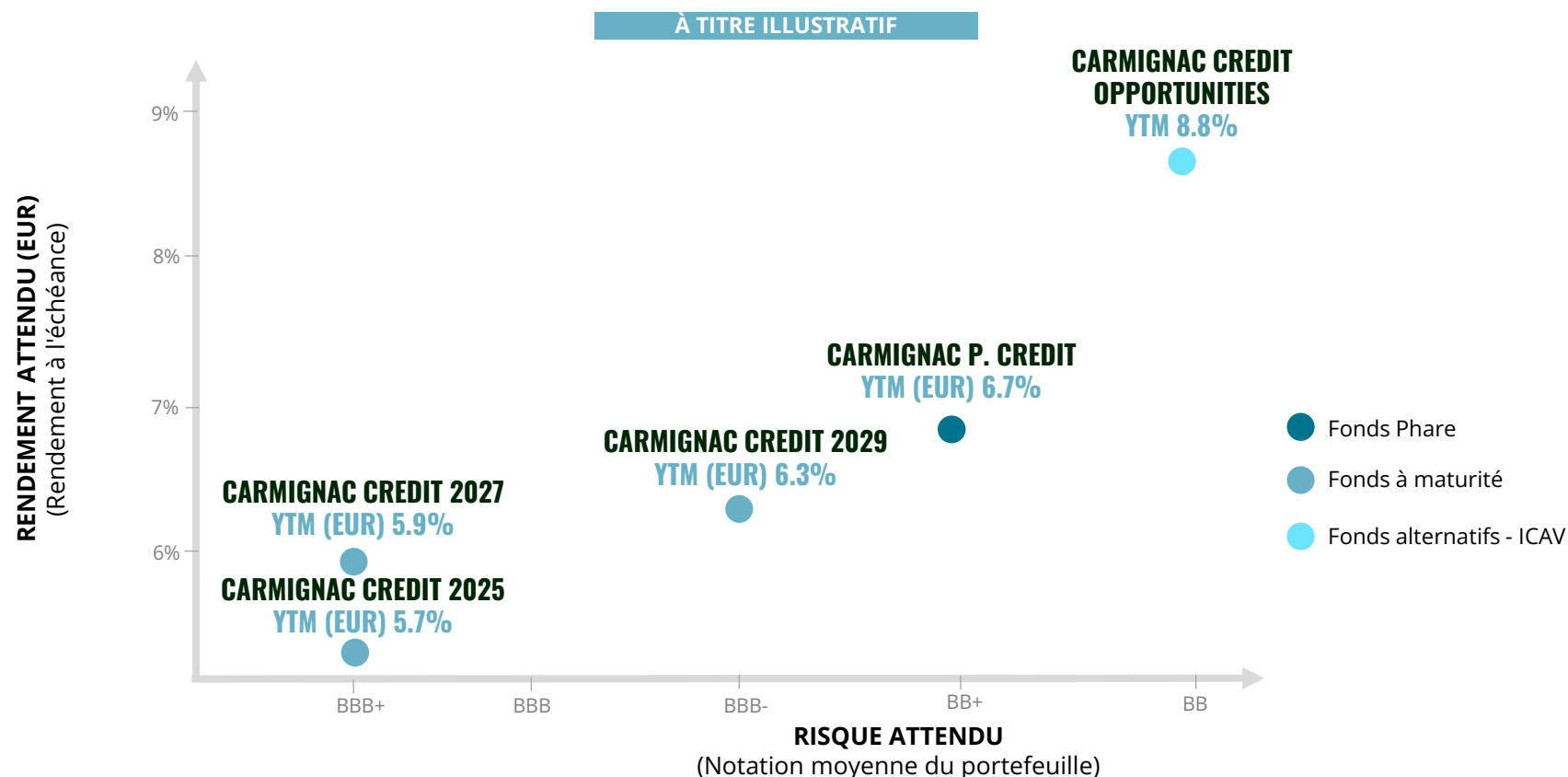
### REFINITIV LIPPER FUND AWARD

Carmignac P. Credit récompensé **meilleur Fonds en Europe** dans la catégorie « **Bond global corporates eur** » sur 5 ans.

Source : Carmignac. La référence à un classement ou à un prix, n'est pas une garantie des résultats futurs de l'OPCVM ou du gestionnaire. EUROHEDGE AWARD 2019. Lauréat dans la catégorie « macro, fixed-income & relative value » Février 2020 : <https://awards.withintelligence.com/eurohedgeawards/en/page/2023-winners>. Citywire : Pierre VERLE et Alexandre DENEUVILLE sont notés AA par Citywire pour leur performance ajustée au risque sur trois ans glissants pour tous les fonds que les gérants gèrent au 29 février 2024. Carmignac est classé « PLATINUM » dans la catégorie "Bonds - Euro Corporates" par Citywire pour sa performance ajustée au risque glissant, dans l'ensemble du secteur, sur la période 31/12/2016 - 31/12/2023. Les notations des gérants de fonds Citywire et les classements Citywire sont la propriété de Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire") et © Citywire 2024. Lipper : From LSEG Lipper Fund Award © 2024 LSEG. Tous droits réservés. Utilisé sous licence. Investissement Conseil : <https://www.pyramidesgestionpatrimoine.fr/presentation.html>.

# NOTRE GAMME CRÉDIT ACTUELLE

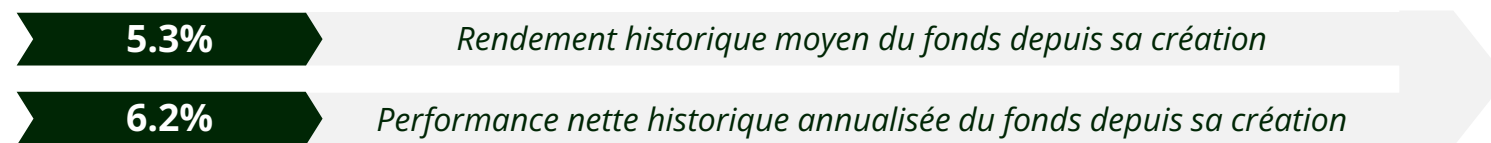
Bond - Euro Corporates



Source : Carmignac, 19/03/2024. Carmignac Portfolio désigne les compartiments de Carmignac Portfolio SICAV, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Les risques, commissions et frais courants sont décrits dans le DICI (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Les rendements attendus sont des prévisions et sont basés sur le rendement à l'échéance du portefeuille. Les rendements prévisionnels ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. A titre indicatif uniquement, ne prend pas en compte la situation individuelle spécifique des investisseurs et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement. Carmignac est noté Platinum dans la catégorie " Obligations - Euro Corporates " par Citywire pour sa performance glissante ajustée du risque, sur l'ensemble du secteur, sur la période 31/01/2017 - 31/01/2024. Les notations des gérants de fonds et les classements Citywire sont la propriété de Citywire Financial Publishers Ltd (" Citywire ") et © Citywire 2023. Tous droits réservés.

# COMMENT NOUS OBTENONS PLUS QUE LE RENDEMENT ESCOMPTÉ ?

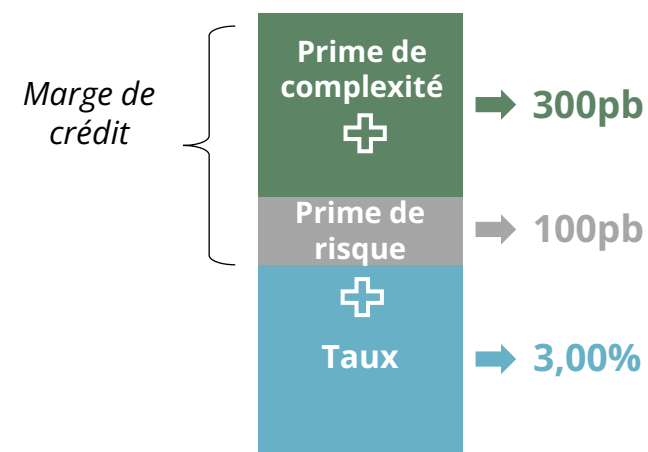
CARMIGNAC P. CRÉDIT DEPUIS LE LANCEMENT (31/07/2017)



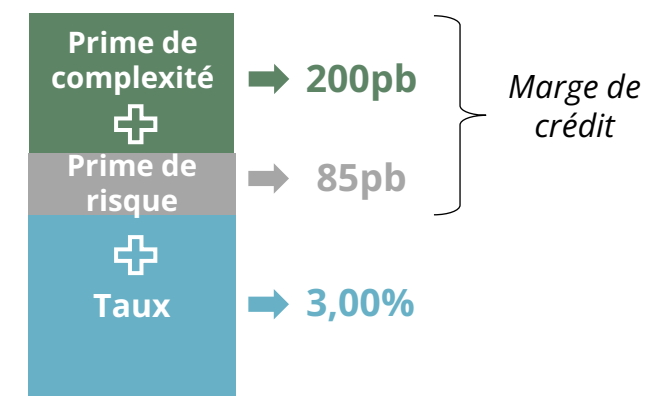
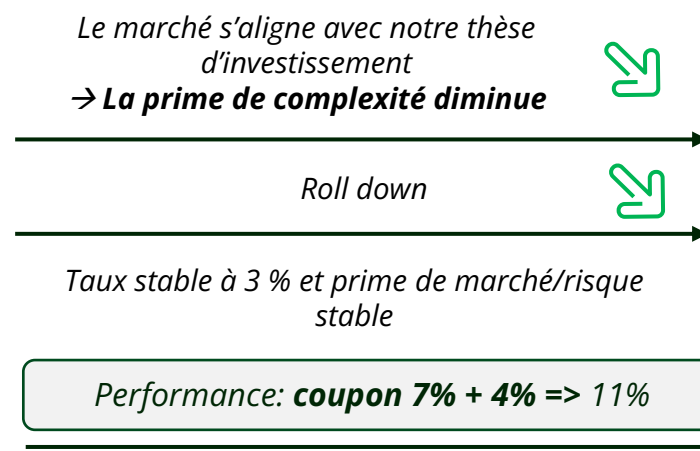
Près de +1% de rendement excédentaire malgré des taux d'environ 2,5% plus élevés depuis le lancement

## EXEMPLE THÉORIQUE D'UNE OBLIGATION

**Date d'investissement :** Maturité à 5 ans / durée de 4.1  
**Coupon :** 7% | **Rendement :** 7% | **Prix de l'obligation :** 100



**Date de vente :** Maturité à 4 ans / durée de 3.4  
**Coupon :** 7% | **Rendement :** 5,85% | **Prix de l'obligation :** 104



1 An

Source: Carmignac. FW EUR Acc shareclass.

# CARMIGNAC PORTFOLIO CREDIT

Pourquoi cette stratégie ?



**Une solution flexible et dynamique pour naviguer sur les marchés du crédit**



**Un accès à l'ensemble du marché du crédit**



**À la recherche du couple rendement/risque optimal sur le cycle de crédit**



**Des investisseurs fondamentaux dotés de compétences techniques**



**Une gestion de conviction et « non benchmarkée »**



## Carte d'identité du Fonds

Date de lancement : **31 Juillet 2017**

AuM : **€ 1 329m** au 22/03/2024

Indicateur de référence : 75% ICE BofA Euro Corporate Index + 25% ICE BofA Euro High Yield

### Allocation IG



### Allocation EM Corporate



### Allocation HY



### Crédit Structuré



Source : Carmignac. La référence à un classement ou à un prix, n'est pas une garantie des résultats futurs de l'OPCVM ou du gestionnaire. EUROHEDGE AWARD 2019. Lauréat dans la catégorie « macro, fixed-income & relative value » Février 2020 : <https://awards.withintelligence.com/eurohedgeawards/en/page/2023-winners>. Citywire : Pierre VERLE et Alexandre DENEUVILLE sont notés AA par Citywire pour leur performance ajustée au risque sur trois ans glissants pour tous les fonds que les gérants gèrent au 29 février 2024. Carmignac est classé « PLATINUM » dans la catégorie "Bonds - Euro Corporates" par Citywire pour sa performance ajustée au risque glissant, dans l'ensemble du secteur, sur la période 31/12/2016 - 31/12/2023. Les notations des gérants de fonds Citywire et les classements Citywire sont la propriété de Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire") et © Citywire 2024. Lipper : From LSEG Lipper Fund Award © 2024 LSEG. Tous droits réservés. Utilisé sous licence. Investissement Conseil : <https://www.pyramidesgestionpatrimoine.fr/presentation.html>.

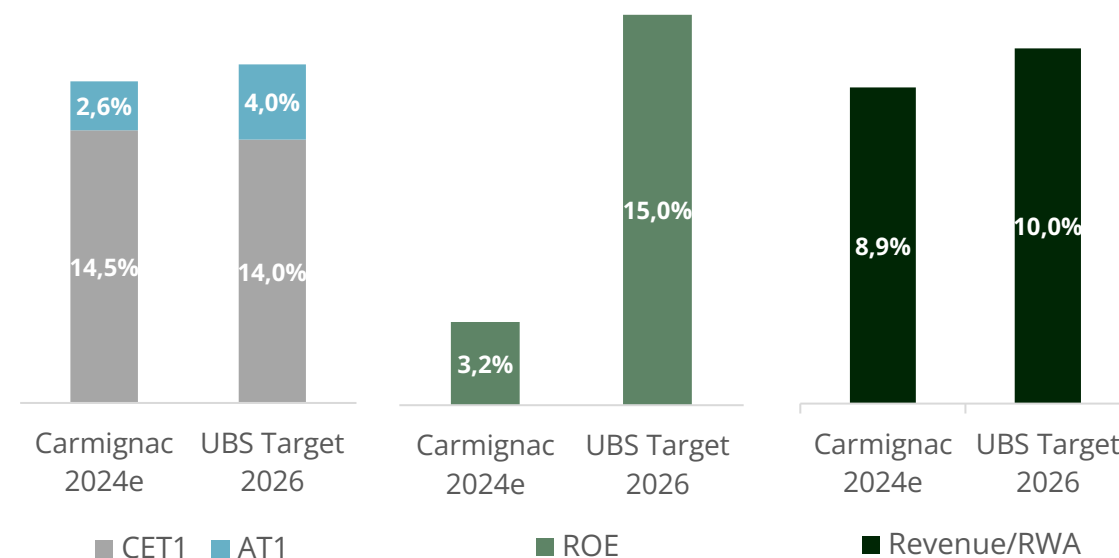


# LE CAS UBS – AT1

## POINTS CLÉS

- Après l'acquisition de Credit Suisse, UBS est le dernier champion bancaire national suisse, avec un **bilan > 2 fois le PIB suisse...**
- ... avec des **fondamentaux solides et en progression.**
- Nos Fonds actions sont devenus un actionnaire important après le sauvetage de Crédit Suisse par UBS.
- Le **couple rendement risque** de l'obligation AT1 notée Baa3/BBB- **est excellent.**
- UBS \$ 9.25 PNC33 (ISIN: USH42097ER43) a un "reset spread" à 476 pb.  
→ **Forte incitation à racheter par anticipation (« call »)**
- Elle se négocie aujourd'hui à environ **111 dollars, avec un spread proche de 350 points de base**, ce qui reste largement supérieur à notre coût du risque fondamental.

## Une banque européenne à la rentabilité et à la dimension uniques



Sources : Carmignac, UBS, 31/01/2024 Carmignac, UBS, 31/01/2024.

Les marques et logos n'impliquent aucune affiliation ou approbation de leur part. Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures.

Le portefeuille peut être modifié sans préavis. CET1 = Core Equity Tier 1. RWA = actifs pondérés en fonction des risques

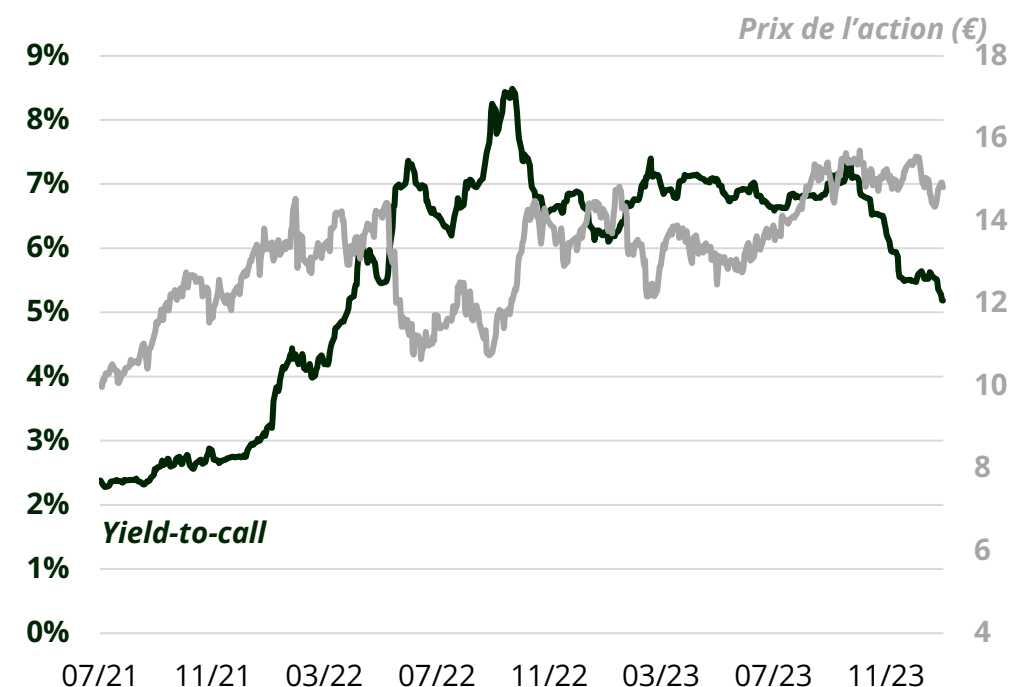


# LE CAS ENI

## POINTS CLÉS

- Effet de **levier extrêmement faible (0,2x)**
- **Génération massive de trésorerie** même au cours d'une année non exceptionnelle
- → *FCF/ND = 70% en 2023*
  
- Les rendements des **obligations hybrides sont déterminés par des facteurs techniques** et non par les fondamentaux
- Notation : BBB (S&P & Fitch)

## Eni hybrid 2.75% vs. prix de l'action(€)



Sources : Carmignac, Bloomberg, ENI, 31/01/2024 Carmignac, Bloomberg, ENI, 31/01/2024. Les marques et logos n'impliquent aucune affiliation ou approbation de leur part. Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Le portefeuille peut être modifié sans préavis. FCF = Free-cash-flow (flux de trésorerie libre). ND = Dette nette.

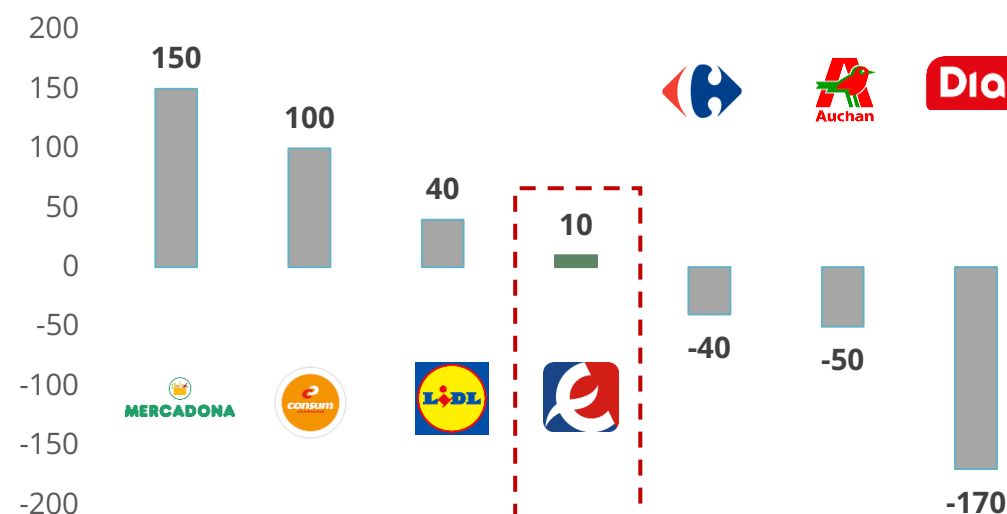


# LE CAS EROSKI

## POINTS CLÉS

- En apparence, il s'agit d'un petit acteur dans un secteur contesté et à l'histoire mouvementée, MAIS...
  - **Une identité et un positionnement régionaux forts** aident à défendre les parts de marché
  - **Gestion coopérative** suffisamment prudente du bilan et des opérations
  - **L'effet de levier est faible** (2,3x ND/EBITDA) et tend à diminuer.
- **Un crédit solide dans l'ensemble**, leur obligation B2/B+ 5,5NC2 a été émise à un rendement de 10,625 %, pour un spread (B+817bps) largement supérieur au coût du risque fondamental.
- **L'obligation se négocie aujourd'hui à 8,7 %** de la valeur de marché, ce qui représente un rapport risque/rendement toujours extrêmement intéressant.

## Évolution des parts de marché 2018-2022 - Grande distribution



	Mercadona	Concession	Lidl	Eroski	Carrefour	Auchan	Dia	Autre
2018	20.5%	3.8%	2.4%	3.6%	9.0%	4.6%	4.4%	51.7%
2022	22.0%	4.8%	2.8%	3.7%	8.6%	4.1%	2.7%	51.3%
Δ 18-22A	+150 pb	+100 pb	+40 pb	+10 pb	-40 pb	-50 pb	-170 pb	-40 pb

Sources : Carmignac, Euromonitor, Eroski, 20/02/2024. Les marques et logos n'impliquent aucune affiliation ou approbation de leur part. Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Le portefeuille peut être modifié sans préavis. ND = Dette nette.

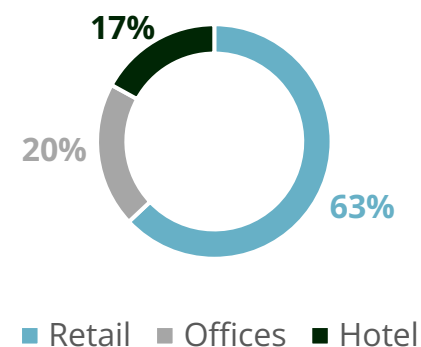


# LE CAS FIBRA SOMA

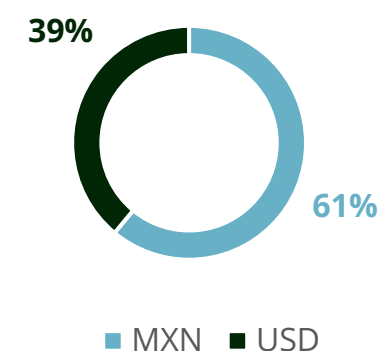
## POINTS CLÉS

- REIT mexicain qui se concentre sur les propriétés de luxe présentant **d'excellents fondamentaux**
  - **Loan-to-value < 25%**, secured LTV < 5%. Engagement à rester en dessous de 30%.  
Valorisation prudente : 6/8% de rendement locatif
  - **98% du taux d'occupation**
  - Un portefeuille de développement gérable
- Obligation 2031 (Ba1/BBB-) avec un rendement **proche de 8,75%**. **Z-Spread de 482 pb**

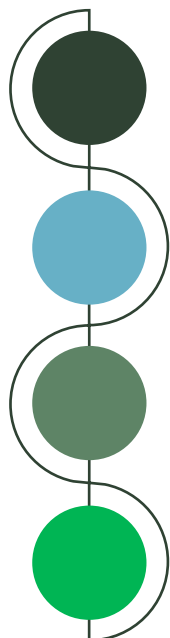
### Revenu par segment



### Revenus par devise



# POURQUOI LES CLO PRÉSENTENT-ILS UNE OPPORTUNITÉ ?



Les CLO ont été **associés à tort à d'autres actifs de crédit structuré peu performants**, tels que les CDO subprime, les CDO ABS, etc.

**Réglementation européenne** sur le secteur de l'assurance : charges en capital Solvency II empêchent la plupart des assureurs de participer

**Réglementation bancaire** : réglementations restrictives en termes de taille de bilan

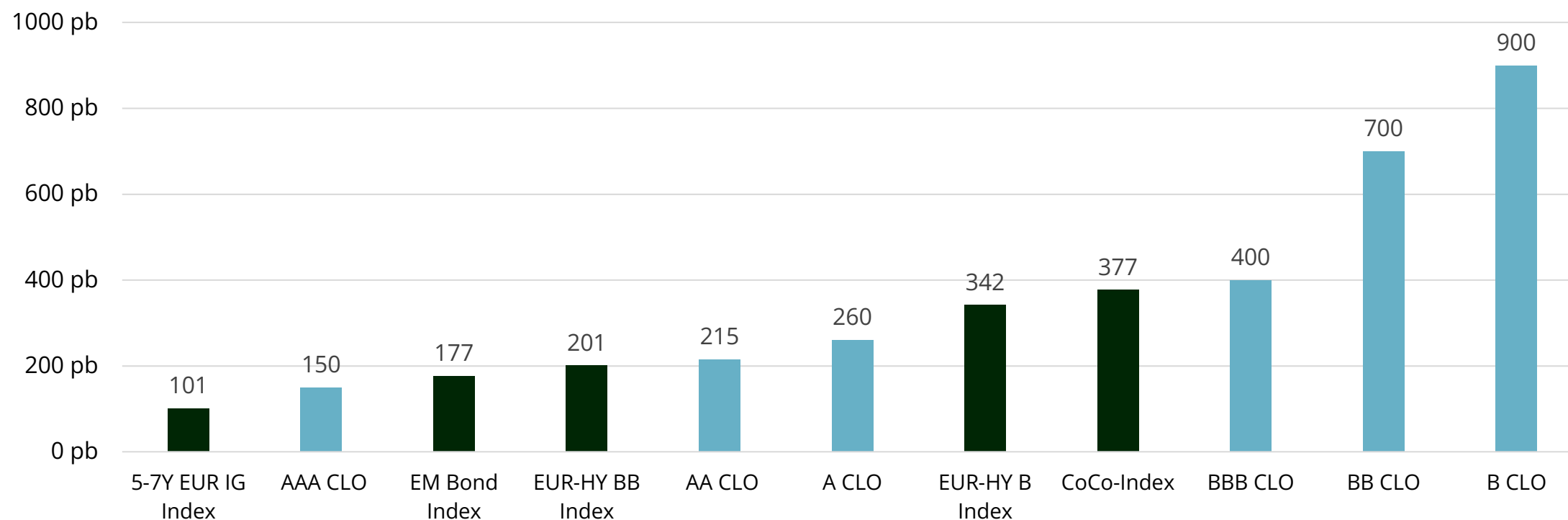
**Barrières à l'entrée** pour les gérants d'actifs/fonds de pension : expertise, système et mandats d'investissements



Cela a limité la **capacité d'investissement** et a conduit à une **base d'investisseurs plus mature**

# VALORISATIONS DES CLO

## Les CLO par rapport aux principales catégories d'obligations d'entreprises classiques - Spread



Sources : Carmignac, ICE BofA, mars 2024

# CLO EUROPÉENS : UNE CLASSE D'ACTIFS QUI A FAIT SES PREUVES

Standard & Poor's – Taux de défauts cumulatifs pour les CLO européens entre 1997 et 2022

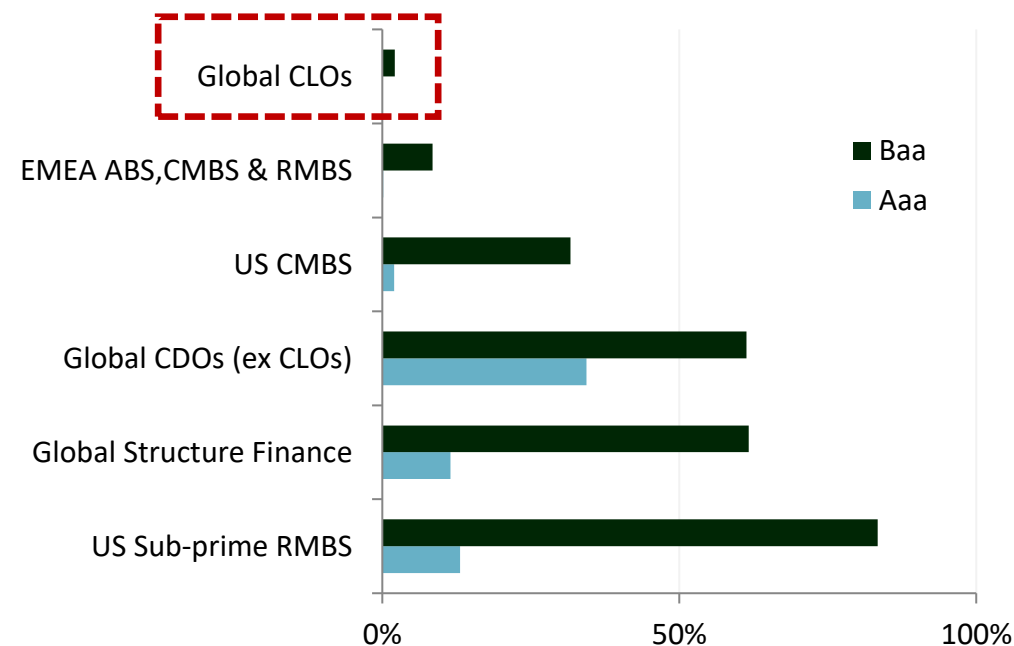
Notation à l'émission	Nombre de tranches de CLO* notées	Quantité de défaut	Taux de défaut <sup>1</sup> (%)
AAA	1213	0	0
AA	1010	0	0
A	757	0	0
BBB	773	4	0.52
BB	654	17	2.60
B	402	1	0.25
<b>Total</b>	<b>4809</b>	<b>22</b>	<b>0.46</b>

Sources : Carmignac, S&P Global rating, Q4 2022

\*Prise en compte des tranches de CLO européens notées jusqu'à fin 2022

<sup>1</sup>Taux de défaut : nombre de notations abaissées à D / nombre total de notations

Pertes réalisées au cours des 20 dernières années (en %)



# CARMIGNAC P. CREDIT : ATTRIBUTION DE PERFORMANCE

<i>En points de base (Part FW EUR)</i>	<b>2017</b> (from 31/07/17 to 31/12/17)	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024 YTD</b> (Fin février)
<b>Portefeuille Idiosyncratique</b>	<b>234</b>	<b>379</b>	<b>2562</b>	<b>1130</b>	<b>619</b>	<b>-1322</b>	<b>1419</b>	<b>245</b>
Emprunts privés pays développés IG	49	24	249	534	64	-312	183	27
Emprunts privés pays développés HY	38	241	750	351	316	-332	200	68
Emprunts financiers DM	0	-6	278	82	46	-150	274	31
Emprunts privés pays émergents IG	12	25	91	46	18	-126	76	12
Emprunts privés pays émergents HY <sup>2</sup>	91	9	322	-43	108	-278	341	39
Crédit structuré	37	29	107	107	79	-165	347	68
Positions vendeuses sur titres <sup>1</sup>	4	33	721	19	-18	36	-4	0
Autre	2	23	58	34	6	5	2	1
<b>Indices CDS</b>	<b>-37</b>	<b>1</b>	<b>-135</b>	<b>173</b>	<b>-128</b>	<b>79</b>	<b>-111</b>	<b>-13</b>
<b>Autre (couverture sur taux, etc.)</b>	<b>48</b>	<b>-52</b>	<b>-62</b>	<b>-35</b>	<b>-34</b>	<b>54</b>	<b>-80</b>	<b>-5</b>
<b>Performance brute</b>	<b>245</b>	<b>328</b>	<b>2365</b>	<b>1268</b>	<b>457</b>	<b>-1189</b>	<b>1227</b>	<b>226</b>
<b>Frais de gestion &amp; commissions de surperformance</b>	<b>-42</b>	<b>-83</b>	<b>-46</b>	<b>-111</b>	<b>-104</b>	<b>-87</b>	<b>-107</b>	<b>-68</b>
<b>Performance nette</b>	<b>203</b>	<b>245</b>	<b>2319</b>	<b>1157</b>	<b>353</b>	<b>-1276</b>	<b>1120</b>	<b>158</b>
<b>Performance de l'indicateur* de référence</b>	113	-175	750	280	6	-1331	900	-29

Source : Carmignac, 29/02/2024. Part FW EUR Acc

\*75% de l'indice ICE BofAML Euro Corporate (ER00) et 25% de l'indice ICE BofAML Lynch Euro High Yield calculé avec coupons réinvestis et rééquilibré trimestriellement.

<sup>1</sup>Dérivés SWAP de crédit (CDS). <sup>2</sup>Toutes les entreprises russes ont été classées dans la catégorie EM Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des devises. Les performances sont nettes de frais (hors droits d'entrée applicables dus au distributeur)

# CARMIGNAC P. CREDIT : CONSTRUCTION DE PORTEFEUILLE

	Exposition brute
<b>Marchés développés</b>	<b>69.6%</b>
Catégorie investissement	29.2%
Haut rendement	25.2%
Crédit structuré (CLO) :	15.2%
<i>Tranches senior (Cat. inv)</i>	7.0%
<i>Tranches junior (Cat. Haut rdt)</i>	8.2%
<b>Marchés émergents</b>	<b>19.1%</b>
Catégorie investissement	9.5%
Haut rendement	9.6%
<b>Dette « Distressed » &amp; Actions</b>	<b>4.6%</b>

Financières* & Hybrides	
Tier 1	15.3%
Tier 2	7.9%
Crédits hybrides	10.2%
*Banques et assurances	
<b>Energie &amp; Services</b>	<b>21.4%</b>
<b>Protections Xover/CDX HY</b>	<b>12.7%</b>
<b>Liquidités &amp; Equivalents<sup>2</sup></b>	<b>2.8%</b>

Source : Carmignac, le 29/02/2024

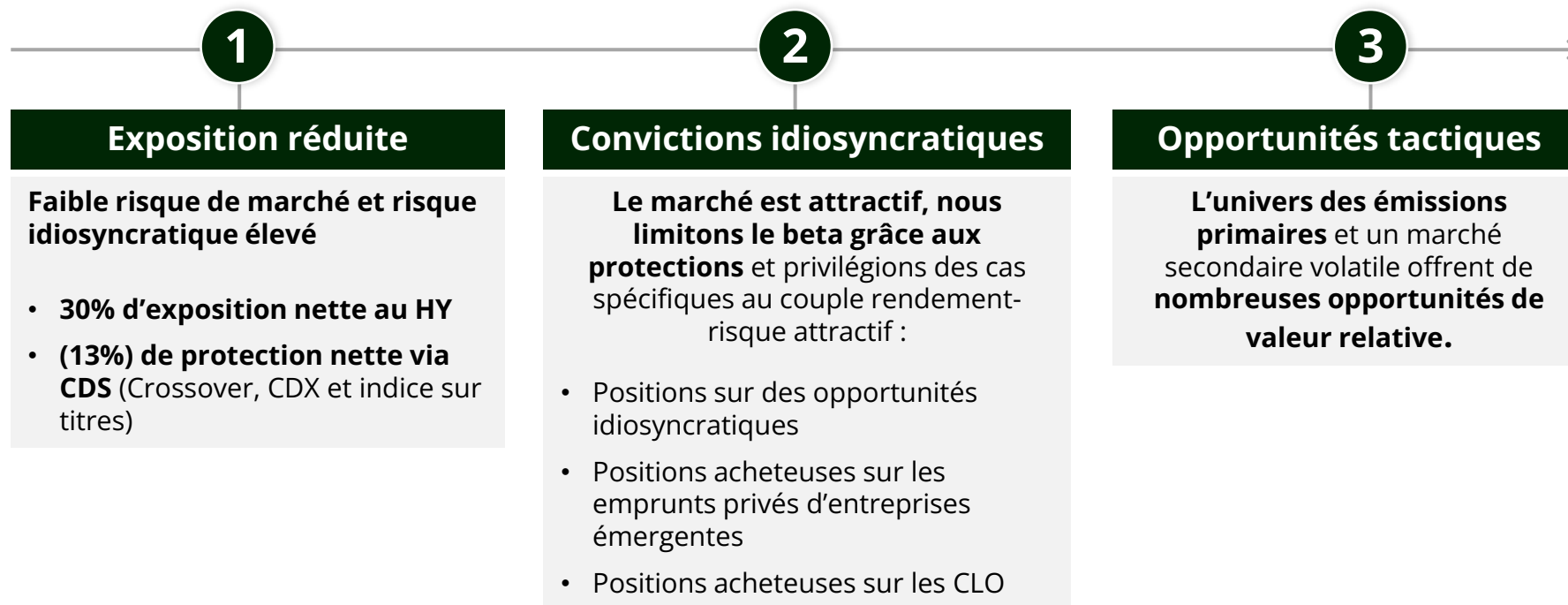
<sup>1</sup>Exposition hors bilan (positions dérivées), acheteur net de protection de crédit.

<sup>2</sup>Inclus les liquidités et positions dérivées, p&l (FX Forward, Futures et CDS)

<sup>3</sup>La notation moyenne inclut les dérivés de crédit

Les portefeuilles sont susceptibles de modification à tout moment. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

# CARMIGNAC P. CREDIT: POSITIONNEMENT ACTUEL



	Fin jan. 20	Fin fév. 24
Spread moyen	303 pb	491 pb
Swap 5 ans	-0.30%	+2.89%
Notation moyenne	BBB	BB+
Expo. nette devises	EUR : 100%	

Source : Carmignac, 29/02/2024

Les portefeuilles sont susceptibles de modification à tout moment.

Un chiffre négatif signifie que nous sommes un acheteur net de protection

## PRINCIPAUX RISQUES DE CARMIGNAC P. FLEXIBLE BOND

### Actions

Les variations du prix des actions dont l'amplitude dépend de facteurs économiques externes, du volume de titres échangés et du niveau de capitalisation de la société peuvent impacter la performance du Fonds.

### Taux d'intérêt

Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

### Crédit

Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

### Risque de change

Le risque de change est lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du Fonds.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.



Classification SFDR\*\*



Durée minimum de placement recommandée :



## PERFORMANCES CARMIGNAC P. FLEXIBLE BOND - F EUR ACC

### Performances Calendaires

	Fonds	Indicateur de référence <sup>(1)</sup>
2014	+2,35%	+0,10%
2015	-0,17%	-0,11%
2016	+0,52%	-0,32%
2017	+2,00%	-0,36%
2018	-2,97%	-0,37%
2019	+5,42%	-2,45%
2020	+9,68%	+3,99%
2021	+0,15%	-2,80%
2022	-7,65%	-16,93%
2023	+5,13%	+6,82%

### Performances Annualisées

	Fonds	Indicateur de référence <sup>(1)</sup>
3 ans	-0,94%	-4,82%
5 ans	+2,37%	-2,64%
10 ans	+1,34%	-1,43%
Depuis création <sup>(2)</sup>	+1,36%	-1,41%

## COMPOSITION DES COÛTS CARMIGNAC P. FLEXIBLE BOND

Code ISIN - LU0992631217

### Coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie

Coûts d'entrée	Nous ne facturons pas de frais d'entrée.
Coûts de sortie	Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

### Coûts récurrents prélevés chaque année

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	0,75% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.
-------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Coût de transaction	0,38% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.
---------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

### Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions

Commissions liées aux résultats	20,00 % lorsque la classe d'action surperforme l'indicateur de référence pendant la période de performance. Elle sera également due si la classe d'actions a surperformé l'indicateur de référence mais a enregistré une performance négative. La sous-performance est récupérée pendant 5 ans. Le montant réel variera en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus inclut la moyenne sur les 5 dernières années, ou depuis la création du produit si elle est inférieure à 5 ans.
---------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

\*Source : Carmignac, 31/12/2023. Échelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps.

\*\*Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

(1) Indicateur de référence : ICE BofA ML Euro Broad Market Index coupons réinvestis (2) Lancement du Fonds : 14/12/2007

Source : Carmignac au 31/12/2023. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).



## PRINCIPAUX RISQUES DE CARMIGNAC P. CREDIT

### Gestion discrétionnaire

L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés

### Taux d'intérêt

Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

### Crédit

Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

### Liquidité

Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

**Le Fonds présente un risque de perte en capital.**



Classification SFDR\*\*



Durée minimum de placement recommandée :



## PERFORMANCES CARMIGNAC P. CREDIT - FW EUR ACC

### Performances Calendaires

	Fonds	Indicateur de référence <sup>(1)</sup>
2018	+2,49%	-1,74%
2019	+23,19%	+7,50%
2020	+11,57%	+2,80%
2021	+3,53%	+0,06%
2022	-12,76%	-13,31%
2023	+11,20%	+9,00%

### Performances Annualisées

	Fonds	Indicateur de référence <sup>(1)</sup>
3 ans	+0,14%	-1,83%
5 ans	+6,66%	+0,88%
Depuis création <sup>(2)</sup>	+5,89%	+0,59%

## COMPOSITION DES COÛTS CARMIGNAC P. CREDIT

Code ISIN - LU1623763148

### Coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie

Coûts d'entrée	Nous ne facturons pas de frais d'entrée.
Coûts de sortie	Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

### Coûts récurrents prélevés chaque année

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	1,00% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.
-------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Coût de transaction	0,43% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.
---------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

### Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions

Commissions liées aux résultats	Aucune commission de performance n'est prélevée pour ce produit.
---------------------------------	------------------------------------------------------------------

\*Source : Carmignac, 31/12/2023. Échelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps.

\*\*Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

(1) Indicateur de référence : 75% de l'indice ICE BofAML Euro Corporate (ER00) et 25% de l'indice ICE BofAML Lynch Euro High Yield calculé avec coupons réinvestis et rééquilibré trimestriellement. (2) Lancement du Fonds : 31/07/2017

Source : Carmignac au 31/12/2023. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

## PRINCIPAUX RISQUES DE CARMIGNAC CREDIT 2025

### Gestion discrétionnaire

L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés

### Taux d'intérêt

Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

### Crédit

Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

### Liquidité

Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

**Le Fonds présente un risque de perte en capital.**



Classification SFDR\*\*

ARTICLE 6

Durée minimum de placement recommandée :

3 ANS

## PERFORMANCES CARMIGNAC CREDIT 2025 - A EUR ACC

### Performances Calendaires

	Fonds	Indicateur de référence <sup>(1)</sup>
2021	+3,33%	
2022	-13,70%	
2023	+10,16%	

### Performances Annualisées

	Fonds	Indicateur de référence <sup>(1)</sup>
Depuis création <sup>(2)</sup>	-0,22%	

## COMPOSITION DES COÛTS CARMIGNAC CREDIT 2025

Code ISIN - FR0013515970

### Coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie

Coûts d'entrée	1,00% du montant que vous payez au moment de votre investissement. Il s'agit du maximum que vous serez amené à payer. La personne en charge de la vente du produit vous informera des frais réels.
Coûts de sortie	Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

### Coûts récurrents prélevés chaque année

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	0,95% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.
Coût de transaction	0,36% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.

### Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions

Commissions liées aux résultats	Aucune commission de performance n'est prélevée pour ce produit
---------------------------------	-----------------------------------------------------------------

\*Source: Carmignac, 31/12/2023. Échelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps.

\*\*Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

(1) Indicateur de référence : Pas d'indicateur de référence (2) Lancement du Fonds : 30/10/2020

Source : Carmignac au 31/12/2023. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

## PRINCIPAUX RISQUES DE CARMIGNAC CREDIT 2027

### Gestion discrétionnaire

L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés

### Taux d'intérêt

Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

### Crédit

Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

### Liquidité

Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

**Le Fonds présente un risque de perte en capital.**



Classification SFDR\*\*

ARTICLE 6

Durée minimum de placement recommandée :

5 ANS

## PERFORMANCES CARMIGNAC CREDIT 2027 - A EUR ACC

### Performances Calendaires

	Fonds	Indicateur de référence <sup>(1)</sup>
2023	+12,76%	

### Performances Annualisées

	Fonds	Indicateur de référence <sup>(1)</sup>
Depuis création <sup>(2)</sup>	+6,32%	

## COMPOSITION DES COÛTS CARMIGNAC CREDIT 2027

Code ISIN - FR00140081Y1

### Coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie

Coûts d'entrée	1,00% du montant que vous payez au moment de votre investissement. Il s'agit du maximum que vous serez amené à payer. La personne en charge de la vente du produit vous informera des frais réels.
Coûts de sortie	Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

### Coûts récurrents prélevés chaque année

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	1,04% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.
Coût de transaction	0,40% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.

### Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions

Commissions liées aux résultats	Maximum 20,00% de la surperformance lorsque l'unité surpasse son objectif de performance annualisé de 4,22% pendant la période de performance. Toute sous-performance est récupérée sur 5 ans. Le montant réel varie en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation des coûts agrégés ci-dessus comprend la moyenne des cinq dernières années, ou depuis la création du produit s'il a moins de cinq ans.
---------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

\*Source: Carmignac, 31/12/2023. Échelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps.

\*\*Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

(1) Indicateur de référence : Pas d'indicateur de référence (2) Lancement du Fonds : 20/10/2023

Source : Carmignac au 31/12/2023. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

## PRINCIPAUX RISQUES DE CARMIGNAC CREDIT 2029

### Gestion discrétionnaire

L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés

### Taux d'intérêt

Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

### Crédit

Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

### Liquidité

Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

**Le Fonds présente un risque de perte en capital.**



Classification SFDR\*\*

ARTICLE 6

Durée minimum de placement recommandée :

5 ANS

## COMPOSITION DES COÛTS CARMIGNAC CREDIT 2029

Code ISIN - FR001400KAV4

### Coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie

Coûts d'entrée 1,00% du montant que vous payez au moment de votre investissement. Il s'agit du maximum que vous serez amené à payer. La personne en charge de la vente du produit vous informera des frais réels.

Coûts de sortie Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

### Coûts récurrents prélevés chaque année

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation 1,14% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.

Coût de transaction 0,40% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.

### Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions

Commissions liées aux résultats Aucune commission de performance n'est prélevée pour ce produit

\*Source: Carmignac, 31/12/2023. Échelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps.

\*\*Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088. Pour plus d'informations, visitez : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=fr>.

(1) Indicateur de référence : Pas d'indicateur de référence (2) Lancement du Fonds : 03/05/2022

Source : Carmignac au 31/12/2023. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

# PRINCIPAUX RISQUES DE CARMIGNAC CREDIT OPPORTUNITIES

## CRÉDIT

Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

## TAUX D'INTÉRÊT

Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

## LIQUIDITÉ

Des distorsions temporaires du marché peuvent avoir un impact sur les conditions de prix dans lesquelles le Fonds pourrait être amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

## CHANGE

Le risque de change est lié à l'exposition à une devise autre que la devise d'évaluation du Fonds, soit par un investissement direct, soit par l'utilisation d'instruments financiers à terme.

## GESTION DISCRÉTIONNAIRE

L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés.

**Le Fonds présente un risque de perte en capital.**

# INFORMATIONS LÉGALES IMPORTANTES

**Communication Publicitaire. Veuillez-vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est destiné à des clients professionnels.**

Le présent document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la Société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM ou AIFM.

L'accès aux Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être proposés ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation américaine et du FATCA. Les risques et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Les Fonds présentent un risque de perte en capital. La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays. Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs" : [https://www.carmignac.fr/fr\\_FR/article-page/informations-reglementaires-3862](https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862). Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change. La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Morningstar Rating™ : © 2024 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations.

Les notations des gestionnaires de fonds et les classements Citywire sont la propriété de Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire") et © Citywire 2024. Tous les droits sont réservés. Les informations de Citywire sont la propriété et la confidentialité de Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire"), ne peuvent être copiées et Citywire exclut toute responsabilité découlant de leur utilisation.

**CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F - 75001 Paris Tél : (+33) 01 42 86 53 35 Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF. SA au capital de 13,500,000 € - RCS Paris B 349 501 676**

**CARMIGNAC GESTION Luxembourg City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg Tel : (+352) 46 70 60 1 - Filiale de Carmignac Gestion. Société de gestion de fonds d'investissement agréée par la CSSF. SA au capital de 23 000 000 € - RCS Luxembourg B67549**