

RAPPORT ANNUEL

DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC CREDIT 2025

(Opérations de l'arrêté du
30 juin 2023)

Sommaire

Certification du Commissaire aux comptes	3
Caractéristiques de l'OPC	6
Politique d'investissement	17
Informations réglementaires	23



KPMG S.A.
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 86 66
Télécopie : +33 (0)1 55 68 86 60
Site internet : www.kpmg.fr

Fonds Commun de Placement CARMIGNAC CREDIT 2025

24, place de Vendôme - 75001 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 juin 2023

Aux porteurs de parts,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif CARMIGNAC CREDIT 2025 constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du fonds commun de placement à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1^{er} juillet 2022 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérification du rapport de gestion établi par la société de gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fonds commun de placement ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre fonds commun de placement.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense

KPMG S.A.

Signature numérique de
Isabelle Bousquie
KPMG le 07/09/2023 10:48:31

Isabelle Bousquie
Associé

RAPPORT ANNUEL 2023 DE CARMIGNAC CREDIT 2025

Caractéristiques de l'OPC

Modalités de détermination et affectation des sommes distribuables

Sommes distribuables	Parts « ACC »	Parts « DIS »
Affectation du résultat net	Capitalisation (comptabilisation selon la méthode des coupons courus)	Distribution ou report de tout ou partie sur décision de la société de gestion
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation (comptabilisation selon la méthode des coupons courus)	Distribution ou report de tout ou partie sur décision de la société de gestion et/ou capitalisation

Pays où le Fonds est autorisé à la commercialisation

Parts A EUR ACC : Allemagne, Espagne, France.

Parts A EUR YDIS : Allemagne, Espagne, France.

Parts E EUR ACC : France, Italie.

Parts E EUR YDIS : France, Italie.

Parts F EUR ACC : Allemagne, Espagne, France, Italie.

Parts F EUR YDIS : Allemagne, Espagne, France, Italie.

Parts X EUR ACC : France.

Objectif de gestion

Le Fonds cherche à valoriser le portefeuille à l'horizon de 5 ans à l'aide d'une stratégie de portage obligataire d'émetteurs privés ou publics.

L'objectif de gestion diffère selon la catégorie de parts souscrite :

- Pour les parts A EUR Acc et A EUR Ydis : l'objectif de gestion est d'obtenir une performance annualisée supérieure à 1,90%, constatée entre la date de création de ces parts, soit le 30/10/2020, et le 31/10/2025 (la "Date d'Echéance") ;
- Pour les parts E EUR Acc et E EUR Ydis : l'objectif de gestion est d'obtenir une performance annualisée supérieure à 1,60%, constatée entre la date de création de ces parts, soit le 30/10/2020, et le 31/10/2025 (la "Date d'Echéance") ;
- Pour les parts F EUR Acc et F EUR Ydis : l'objectif de gestion est d'obtenir une performance annualisée supérieure à 2,30%, constatée entre la date de création de ces parts, soit le 30/10/2020, et le 31/10/2025 (la "Date d'Echéance") ;
- Pour la part X EUR Acc : l'objectif de gestion est d'obtenir une performance annualisée supérieure à 2,30%, constatée la date de création de cette part, soit le 18/09/2020, et le 31/10/2025 (la "Date d'Echéance").

La performance annualisée, générée principalement par la stratégie de portage obligataire, s'entend nette de frais de gestion. Elle tient compte de l'estimation d'éventuels frais de couverture de change, de défauts calculés

par la société de gestion ou encore d'éventuelles moins-values réalisées lors de la revente de certains instruments avant leur maturité.

Cet objectif est fondé sur la réalisation d'hypothèses de marché arrêtées par la Société de Gestion à un instant donné (probabilité de défaut, taux de recouvrement, exercice d'options de remboursement anticipé, amortissements, coût de la couverture...) qui pourraient être invalidées, ce qui réduirait la performance du Fonds en deçà de son objectif. Il ne constitue en aucun cas une promesse de rendement ou de performance du Fonds, la performance n'est pas garantie.

Le fonds est un OPCVM géré activement. La composition du portefeuille est laissée à la discrétion du gestionnaire financier, sous réserve du respect de l'objectif de gestion et de la politique d'investissement.

Indicateur de référence

Le fonds n'a pas d'indicateur de référence.

Stratégie d'investissement

PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE GESTION DE L'OPCVM

STRATEGIES UTILISEES

Le fonds, pour atteindre son objectif de gestion, met principalement en œuvre une stratégie de portage (dite « *buy and hold* ») visant à constituer et détenir un portefeuille diversifié d'instruments financiers de diverses catégories des marchés du crédit (ci-après le « **Portefeuille de Portage** »).

La sélection discrétionnaire des investissements se fonde sur une analyse interne de la société de gestion et repose notamment sur les critères de rentabilité, de qualité de crédit, de perspectives de recouvrement, de liquidité et de maturité ainsi que sur une diversification des risques financiers du portefeuille tenant compte de l'horizon d'investissement recommandé du fonds.

Le gérant constitue le Portefeuille de Portage pendant la **phase de constitution**. Cette dernière débutera à la date de création du fonds et se terminera au plus tard un (1) mois après la date de création des parts A, E et F.

A l'issue de cette phase de constitution, le Portefeuille de Portage sera composé *a minima* de 40 instruments financiers. Le fonds sera investi au maximum à hauteur de 5% de son actif net dans chaque instrument financier.

Pendant la phase de portage, le Portefeuille de Portage respecte les caractéristiques suivantes :

- Investissement en obligations d'émetteurs publics ou privés, de notation BBB- ou équivalent (dite "*investment grade*") selon l'échelle d'au moins une des principales agences de notation enregistrées auprès de l'Autorité européenne des marchés financiers, ou de qualité de crédit jugée équivalente par le gérant, sans contrainte de maturité ou de durée : 0% à 100% ;
- Investissement en obligations d'émetteurs publics ou privés dites spéculatives (ou « *high yield* ») : 0% à 50% ;
- Investissement dans des instruments de titrisation, notamment des *collateralised loan obligations* (CLOs), sans contrainte de durée ou de maturité : 0% à 40% ;
- Investissement en obligation d'émetteurs publics ou privés de pays hors OCDE, dont les marchés émergents : 0% à 30% ;
- Investissement en obligations contingentes convertibles (« CoCos ») : 0% à 5% ;
- Investissement en titres de créance négociables et instruments du marché monétaire (en direct ou par le biais d'OPC) : de 0% à 5% ;
- Vente de protection via *credit default swaps* (CDS) : 0% à 20%.

Le Portefeuille de Portage est composé de titres de différentes maturités, y compris de titre dont la maturité excède celle du fonds.

La notation moyenne minimum du Portefeuille de Portage à l'issue de la phase de constitution est *investment grade* (ou de qualité de crédit jugée équivalente par le gérant). Le fonds pourra également investir en titres de créance non notés, sous réserve que la société de gestion procède à sa propre analyse et évaluation de la solvabilité de ces titres de créance et attribue une note interne équivalente à *investment grade*.

Lors de la phase de constitution du Portefeuille de Portage, la société de gestion a la possibilité de déroger aux limites d'investissement détaillée ci-dessus.

L'exposition directe et indirecte au risque de crédit du Portefeuille de Portage, y compris l'exposition induite par l'utilisation des instruments financiers à terme, ne dépassera pas 120%.

Pendant la phase de portage, le gérant vise un taux de rotation du portefeuille modéré. Les titres de créance du Portefeuille de Portage ne sont pas systématiquement vendus en cas de dégradation de la notation de crédit. En conséquence la notation moyenne minimum du Portefeuille de Portage peut baisser du fait de la dégradation de la notation de certains instruments financiers. Le gérant se réserve néanmoins la possibilité de réaliser des arbitrages, en particulier s'il anticipe une dégradation du profil de risque d'un instrument du Portefeuille de Portage ou identifie une opportunité d'investissement compatible avec l'objectif de gestion et la stratégie d'investissement du fonds. Toute opération d'investissement et de désinvestissement au sein du portefeuille durant cette phase doit respecter les critères suivants :

- Elle ne doit pas diminuer la notation moyenne du portefeuille constatée avant l'opération si cette dernière est inférieure ou égale à *investment grade* (ou de qualité de crédit jugée équivalente par le gérant) ;
- Elle peut diminuer la notation du portefeuille dans la mesure où celle-ci reste supérieure à *investment grade* (ou de qualité de crédit jugée équivalente par le gérant).

La duration du fonds est comprise entre 0 et 7. Cette duration sera décroissante dans le temps et sera au maximum 2 à la fin de la période de portage.

Les investissements peuvent être réalisés dans des devises autres que la devise de référence du fonds. Cependant l'exposition au risque de change du portefeuille ne sera qu'accessoire, résultant principalement d'une couverture imparfaite.

Pendant la phase de liquidation, qui débutera six (6) mois avant la Date d'Echéance, le fonds adoptera une gestion prudente. Les titres composant le Portefeuille de Portage seront détenus jusqu'à leur échéance ou, notamment pour les titres dont la maturité excède celle du fonds, revendus. Lors de cette phase de liquidation, tout nouvel investissement sera uniquement en instruments du marché monétaires et OPCVM monétaires, ainsi qu'en titres de créance dont la maturité est inférieure à la Date d'Echéance. L'objectif de la phase de liquidation sera de rendre le portefeuille investis au minimum à 80% dans des instruments du marché monétaire ou titres de créance de maturité inférieure à la Date d'échéance au plus tard un (1) mois avant la Date d'Echéance du fonds. En cas de situations exceptionnelles de marché de nature à compromettre la réalisation de l'objectif de gestion du fonds, la société de gestion pourra, dans l'intérêt des porteurs de parts, reporter la Date d'Echéance jusqu'à neuf (9) mois à compter de la Date d'Echéance initialement prévue.

Préalablement à la Date d'Echéance, la société de gestion optera, en fonction des conditions de marché qui prévaudront, soit pour la reconduction d'une stratégie d'investissement similaire avec un nouvelle date cible d'échéance, soit pour la fusion du fonds avec un autre OPCVM, soit pour la liquidation du fonds, sous réserve d'agrément par l'AMF.

Descriptif des catégories d'actifs et des contrats financiers et leur contribution à la réalisation de l'objectif de gestion

ACTIONS

Le fonds n'a pas vocation à être investi en actions. Toutefois, le fonds pourra être exposé dans la limite de 10% de son actif net aux actions, notamment suite à la restructuration d'obligations, convertibles (contingentes ou non) ou non.

TITRES DE CREANCES ET INSTRUMENTS DU MARCHÉ MONÉTAIRE

Le fonds peut être investi à hauteur de 100% de son actif net en titres de créance négociables (à court et moyen terme), en instruments du marché monétaire, en obligations à taux fixe ou variable, sécurisées (y compris covered bonds) ou non et/ou indexés sur l'inflation des pays de la zone euro ou des marchés internationaux. L'investissement dans les marchés émergents ne peut pas dépasser 30% de l'actif net. Le fonds peut investir dans des titres de créance et instruments du marché monétaire d'émetteurs privés ou publics.

Le fonds peut également investir jusqu'à 40% de son actif net en instruments de titrisation, plus particulièrement en collateralised loans obligations (CLO), mais aussi en Asset Backed Securities (ABS), Enhanced Equipment Trust Certificates (EETC), Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS), et Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS).

Les collateralised loans obligations (CLO) sont des produits structurés dont l'objectif est de transformer un portefeuille de prêts commerciaux en titres de créance. Le portefeuille de prêts commerciaux est regroupé au sein d'un véhicule émettant des titres de créance (ou « tranches ») dont la notation diffère en fonction de leur exposition au risque de défauts sur les créances du portefeuille (tranches « senior, « mezzanine, ou « equity »).

Les Asset Backed Securities (ABS), dont les RMBS et les CMBS sont une sous-catégorie, sont des produits structurés. L'objectif est de convertir un portefeuille de créances en titre de créance en regroupant ces créances au sein d'un véhicule ad hoc émettant lesdits titres de créance. Ces créances peuvent être de différentes natures : hypothécaire (RMBS et CMBS), crédits personnels, ...

Pour l'ensemble de ces actifs, la société de gestion procède à sa propre analyse du profil rendement/risque des titres (rentabilité, qualité de crédit, liquidité, maturité). Ainsi, l'acquisition d'un titre, sa conservation ou sa cession (notamment en cas d'évolution des notations d'agences du titre) ne se fonderont pas exclusivement sur le critère de ces notations mais reposeront également sur une analyse interne par la société de gestion des risques de crédit ainsi que des conditions de marché.

Aucune contrainte de sensibilité n'est imposée sur les titres vifs, ni sur la répartition entre dette privée et publique des titres sélectionnés.

DEVISES

L'exposition nette en devises autres que la devise de valorisation du fonds dont les devises émergentes, générée au travers des titres vifs ou des instruments dérivés, est limitée à 10% de l'actif net.

OPC ET FONDS D'INVESTISSEMENT ET TRACKERS OU EXCHANGE TRADED FUNDS (ETF)

Le fonds peut investir jusqu'à 10% de l'actif net en :

- Parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étranger,
- Parts ou actions de FIA de droit français ou européen,
- Fonds d'investissement de droit étranger.

A condition que les OPCVM, FIA ou fonds d'investissement de droit étranger respectent les critères de l'article R214-13 du Code Monétaire et Financier.

Le fonds pourra investir dans des OPC gérés par Carmignac Gestion ou une société liée.

Le fonds peut avoir recours aux « trackers », supports indiciaires cotés et « exchange traded funds ».

INSTRUMENTS DERIVES

Dans le but de réaliser l'objectif de gestion du fonds, le fonds peut intervenir en exposition ou en couverture sur des instruments financiers à terme négociés sur des marchés de la zone euro et internationaux dont les marchés émergents, réglementés, organisés ou de gré à gré.

Les instruments dérivés susceptibles d'être utilisés par le gérant sont les options, les contrats à terme ferme (futures/forward), les swaps, les CDS (« *credit default swap* »), portant sur un ou plusieurs sous-jacents (titres vifs, indices, paniers) sur lesquels le gérant peut intervenir.

Le fonds n'a pas recours aux TRS (total return swaps).

Ces instruments dérivés permettent au gérant d'exposer le fonds aux risques suivants, dans le respect des contraintes globales du portefeuille :

- Taux,
- Crédit,
- Devises.

STRATEGIE D'UTILISATION DES INSTRUMENTS DERIVES POUR ATTEINDRE L'OBJECTIF DE GESTION

Les instruments dérivés de crédit sur émetteur unique et sur indices de crédit sont utilisés pour s'exposer à la hausse ou à la baisse de la qualité de crédit d'un émetteur, d'un groupe d'émetteurs, d'un secteur économique, d'un pays, d'une zone géographique, pour se protéger contre le risque de défaut d'un émetteur, d'un groupe d'émetteurs, d'un secteur économique, d'un pays, d'une zone géographique, ou pour ajuster l'exposition globale du fonds au risque de crédit.

Les instruments dérivés de taux d'intérêt sont utilisés pour s'exposer à la hausse ou à la baisse, pour couvrir l'exposition au risque de taux ou tout simplement pour ajuster la durée globale du portefeuille.

Les instruments dérivés de change sont utilisés pour s'exposer à la hausse, à la baisse ou couvrir l'exposition d'une devise ou tout simplement pour ajuster l'exposition globale du fonds au risque de change. Ils peuvent être également utilisés pour mettre en œuvre des stratégies de valeur relative, en étant simultanément en position acheteuse et vendeuse sur les marchés de devise. Le fonds détient également des contrats de change à terme ferme de gré à gré en vue de couvrir le risque de change des parts hedgées libellées dans une devise autre que l'Euro.

Les instruments dérivés pourront être conclus avec des contreparties sélectionnées par la société de gestion conformément à sa politique de « Best Execution/Best Selection » et à la procédure d'agrément de nouvelles contreparties. Ces dernières sont majoritairement les banques de financement et d'investissement et les établissements de crédit internationaux et font l'objet d'échanges de garanties. Il est précisé que ces contreparties n'ont aucun pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition ou la gestion du portefeuille du fonds, et/ou sur l'actif sous-jacent des instruments financiers dérivés.

La limite d'engagement sur les marchés dérivés est limitée à une fois l'actif net du fonds. (cf. section VI. Risque Global).

TITRES INTEGRANT DES DERIVES

Le fonds peut investir en titres intégrant des dérivés (notamment warrants, obligations puttables/callables, credit linked notes (CLN), EMTN, bons de souscription) négociés sur des marchés de la zone euro et internationaux, réglementés ou de gré à gré afin d'atteindre l'objectif de gestion.

Ces titres intégrant des dérivés permettent au gérant d'exposer le fonds aux risques suivants, dans le respect des contraintes globales du portefeuille :

- Taux,
- Crédit,
- Devises.

Dans la limite de 5% de l'actif net, le gérant peut investir dans des obligations contingentes convertibles (dites « CoCos »). Ces titres présentent un rendement souvent supérieur (en contrepartie d'un risque supérieur) à des obligations classiques de par leur structuration spécifique et la place qu'ils occupent dans la structure de capital de l'émetteur (dette subordonnée). Ils sont émis par des établissements bancaires sous la surveillance d'une autorité de tutelle. Ils peuvent ainsi associer des caractéristiques obligataires et des caractéristiques actions, car

ce sont des instruments convertibles hybrides. Ils peuvent être assortis d'un mécanisme de sauvegarde qui les transforme en actions ordinaires en cas d'évènement déclencheur menaçant la banque émettrice.

STRATEGIE D'UTILISATION DES TITRES INTEGRANT DES DERIVES POUR ATTEINDRE L'OBJECTIF DE GESTION

Le gérant utilise des titres intégrant des dérivés, par rapport aux autres instruments dérivés énoncés ci-dessus, afin d'optimiser l'exposition ou la couverture du portefeuille en réduisant notamment le coût d'utilisation de ces instruments financiers ou en s'exposant à plusieurs facteurs de performances.

DEPOTS ET LIQUIDITES

Le fonds peut avoir recours à des dépôts en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie du fonds et gérer les différentes dates de valeur de souscription/rachat des OPC sous-jacents. Ces opérations sont réalisées dans la limite de 10% de l'actif net. Ce type d'opération sera utilisé de manière exceptionnelle.

Le fonds peut détenir des liquidités à titre accessoire, notamment, pour faire face aux rachats de parts par les investisseurs. Cependant, afin de préserver l'intérêt de l'investisseur, lorsque des conditions exceptionnelles de marché le justifient, la limite de détention de liquidités peut atteindre 20% de l'actif net du fonds.

Le prêt d'espèces est prohibé.

EMPRUNTS D'ESPECES

Le fonds peut être emprunteur d'espèces sans avoir vocation à être structurellement emprunteur d'espèces. Le fonds peut se trouver temporairement en position débitrice en raison des opérations liées à ses flux versés (investissements et désinvestissements en cours, opérations de souscriptions/rachats, ...) dans la limite de 10% de l'actif net du fonds.

ACQUISITIONS ET CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES

Aux fins de gestion efficace du portefeuille et sans s'écarter de ses objectifs d'investissement, le fonds peut effectuer des opérations d'acquisition/cession temporaires de titres, (opérations de financement sur titres) portant sur des titres financiers éligibles au fonds (essentiellement actions et instruments du marché monétaire), jusqu'à 60% de son actif net. Ces opérations sont réalisées afin d'optimiser les revenus du fonds, placer sa trésorerie, ajuster le portefeuille aux variations d'encours, ou mettre en œuvre les stratégies décrites précédemment. Ces opérations consistent en des opérations de :

- Prise et mise en pensions de titres,
- Prêt/Emprunt de titres.

La proportion attendue d'actifs sous gestion pouvant faire l'objet de telles opérations est de 5% de l'actif net.

Toute opération de financement sur titre sera conclue avec un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement dont le siège est situé dans un Etat membre de l'Union Européenne, et dont la notation minimum est AA- (selon l'échelle d'au moins une des principales agences de notation enregistrées auprès de l'Autorité européenne des marchés financiers). Les contreparties aux opérations de prêt/emprunt de titres ne disposent d'aucun pouvoir sur la composition ou la gestion du portefeuille du fonds.

Dans le cadre de ces opérations, le fonds peut recevoir/verser des garanties financières (« collatéral ») dont le fonctionnement et les caractéristiques sont présentés dans la rubrique « Gestion des garanties financières ».

Des informations complémentaires sur la rémunération de ces opérations figurent à la rubrique « frais et commissions ».

Contrats constituant des garanties financières

Dans le cadre de la réalisation des transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré et les opérations d'acquisition/cession temporaire des titres, le fonds peut recevoir ou donner des actifs financiers considérés comme des garanties et ayant pour but de réduire son risque global de contrepartie.

Les garanties financières sont essentiellement constituées en espèces pour les transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré, et en espèces et en obligations d'Etat, bons du Trésor... pour les opérations d'acquisition/cession temporaire de titres.

Toutes les garanties financières, reçues ou données, sont transférées en pleine propriété.

Le risque de contrepartie dans des transactions sur instruments dérivés de gré à gré combiné à celui résultant des opérations d'acquisition/cession temporaires de titres, ne peut excéder 10% des actifs nets du fonds lorsque la contrepartie est un des établissements de crédit tel que défini dans la réglementation en vigueur, ou 5% de ses actifs dans les autres cas.

A cet égard, toute garantie financière (collateral) reçue et servant à réduire l'exposition au risque de contrepartie respectera les éléments suivants :

- Elle est donnée sous forme d'espèces ou d'obligations ou bons du trésor de toute maturité émis ou garantis par les Etats membres de l'OCDE ou par leurs collectivités publiques territoriales ou par des institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondiale ;
- Elle est détenue auprès du Dépositaire du fonds ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières ;
- Elles respecteront à tout moment conformément à la réglementation en vigueur les critères en termes de liquidité, d'évaluation (a minima quotidienne), de qualité de crédit des émetteurs (de notation minimum AA-), de faible corrélation avec la contrepartie et de diversification avec une exposition à un émetteur donné de maximum 20% de l'actif net.
- Les garanties financières en espèces seront majoritairement placées en dépôts auprès d'entités éligibles et/ou utilisées aux fins de transactions de prise en pension, et dans une moindre mesure en obligations d'Etat ou bons du trésor de haute qualité et en OPC monétaires à court terme.

Les obligations d'Etat reçues ou bons du trésor en garantie financière font l'objet d'une décote comprise entre 1 et 10%. Celle-ci est fixée contractuellement par la société de gestion avec chaque contrepartie.

Profil de risque

Le fonds est investi dans des instruments financiers et le cas échéant dans des OPC sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments financiers et OPC sont sensibles aux évolutions et aux aléas du marché.

Les facteurs de risque exposés ci-dessous ne sont pas exhaustifs. Il appartient à chaque investisseur d'analyser le risque inhérent à un tel investissement et de forger sa propre opinion indépendamment de CARMIGNAC GESTION, en s'entourant, au besoin, de l'avis de tous les conseils spécialisés dans ces questions afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière.

a) Risque lié à la gestion discrétionnaire : la gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés financiers. La performance du fonds dépendra des sociétés sélectionnées et de l'allocation d'actifs définie par la société de gestion. Il existe un risque que la société de gestion ne retienne pas les sociétés les plus performantes.

b) Risque lié aux *collateralised Loan Obligations* (CLO) ou aux titres adossés à des actifs (ABS) : le fonds peut investir dans des CLO et ABS (y compris CMBS et MBS), auquel cas les porteurs peuvent être exposés à un niveau de risque de crédit plus élevé. Ces CLO et ABS étant adossés à des créances, la dépréciation de la valeur de la

sûreté sous-jacente au titre tel que le non-paiement des prêts peut se traduire par une réduction de la valeur du titre lui-même et engendrer une perte pour le fonds.

c) Risque de taux d'intérêt : le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux. Lorsque la sensibilité du portefeuille est positive, une hausse des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille. Lorsque la sensibilité est négative, une baisse des taux d'intérêts peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille.

d) Risque lié à l'investissement dans des titres spéculatifs : un titre est classé « spéculatif » lorsque sa notation est inférieure à « investment grade ». La valeur des obligations classées « spéculatif » peut baisser de façon plus importante et plus rapide que celles des autres obligations et impacter négativement la valeur liquidative du fonds qui peut baisser.

e) Risque de crédit : le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs, par exemple de leur notation par les agences de notations financière, la valeur des obligations peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

Par ailleurs, il existe un risque de crédit plus spécifique et lié à l'utilisation des dérivés de crédit (Credit Default Swaps). Les CDS peuvent également porter sur des indices.

But de l'utilisation de CDS par le gérant	Perte en valeur sur la position CDS
Vente protection	En cas de détérioration de la qualité de l'émetteur du titre sous-jacent
Achat protection	En cas d'amélioration de la qualité de l'émetteur du titre sous-jacent

Ce risque de crédit est encadré par une analyse qualitative sur l'évaluation de la solvabilité des entreprises (par l'équipe d'analystes crédit).

f) Risque de perte en capital : le portefeuille est géré de façon discrétionnaire et ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé à l'achat.

g) Risque lié aux pays émergents : les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés émergents peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales, et les variations de cours peuvent y être élevées.

h) Risque de liquidité : les marchés sur lesquels le fonds intervient peuvent être occasionnellement affectés par un manque de liquidité temporaire. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le fonds peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions.

i) Risque de change : le risque de change est lié à l'exposition, via des investissements et par des interventions sur les instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du fonds. Pour les parts libellées dans une devise autre que l'euro, le risque de change lié à la variation de l'euro par rapport à la devise de valorisation est résiduel du fait de la couverture systématique. Cette couverture peut générer un écart de performance entre les parts en devises différentes.

j) Risque actions : le fonds étant exposé au risque des marchés actions, la valeur liquidative du fonds peut baisser en cas de variation à la hausse ou à la baisse des marchés actions.

k) Risque de contrepartie : le risque de contrepartie mesure la perte potentielle en cas de défaillance d'une contrepartie sur des contrats financiers de gré à gré ou des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires

des titres à honorer ses obligations contractuelles. Le fonds y est exposé par le biais des contrats financiers de gré à gré conclus avec les différentes contreparties. Pour réduire l'exposition du fonds au risque de contrepartie, la société de gestion peut constituer des garanties au bénéfice du fonds.

l) Risques liés à l'investissement dans des obligations convertibles contingentes (CoCos) : risque lié au seuil de déclenchement : ces titres comportent des caractéristiques qui leur sont propres. La survenance de l'évènement contingent peut amener une conversion en actions ou encore un effacement temporaire ou définitif de la totalité ou d'une partie de la créance. Le niveau de risque de conversion peut varier par exemple selon la distance d'un ratio de capital de l'émetteur à un seuil défini dans le prospectus de l'émission. Risque de perte de coupon : sur certains types de CoCos, le paiement des coupons est discrétionnaire et peut être annulé par l'émetteur. Risque lié à la complexité de l'instrument : ces titres sont récents, leur comportement en période de stress n'a pas été totalement éprouvé. Risque lié au report de remboursement ou/et non remboursement : les obligations contingentes convertibles sont des instruments perpétuels, remboursables aux niveaux prédéterminés seulement avec l'approbation de l'autorité compétente. Risque de structure de capital : contrairement à la hiérarchie classique du capital, les investisseurs sur ce type d'instruments peuvent subir une perte de capital, alors que les détenteurs d'actions du même émetteur ne la subissent pas. Risque de liquidité : comme pour le marché des obligations à haut rendement, la liquidité des obligations contingentes convertibles pourra se trouver significativement affectée en cas de période de trouble sur les marchés.

m) Risques liés aux opérations d'acquisition et cession temporaires de titres : l'utilisation de ces opérations et la gestion de leurs garanties peuvent comporter certains risques spécifiques tels que des risques opérationnels ou le risque de conservation. Ainsi le recours à ces opérations peut entraîner un effet négatif sur la valeur liquidative du fonds.

n) Risque juridique : il s'agit du risque de rédaction inappropriée des contrats conclus avec les contreparties aux opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres ou avec les contreparties d'instruments financiers à terme de gré à gré.

o) Risque lié à la réutilisation des garanties financières : le fonds n'envisage pas de réutiliser les garanties financières reçues, mais dans le cas où il le ferait, il s'agit du risque que la valeur résultante soit inférieure à la valeur initialement reçue.

p) Risque de durabilité : désigne un événement ou une condition environnementale, sociale ou de gouvernance qui, si il ou elle se produit, peut avoir un impact négatif réel ou potentiel important sur la valeur des investissements et, à terme, sur la valeur nette d'inventaire du fonds.

✓ Intégration du risque de durabilité dans les décisions d'investissement

Les investissements du fonds sont exposés à des risques de durabilité qui représentent un risque important potentiel ou réel pour maximiser les rendements ajustés au risque à long terme. La société de gestion a par conséquent intégré l'identification et l'évaluation des risques de durabilité dans ses décisions d'investissement et ses processus de gestion des risques à travers un processus en 3 étapes :

1/ Exclusion : Les investissements dans des sociétés que la société de gestion considère ne pas répondre aux normes de durabilité du fonds sont exclus. La société de gestion a mis en place une politique d'exclusion qui prévoit, entre autres, des exclusions d'entreprises et des seuils de tolérance pour des activités dans des domaines tels que les armes controversées, le tabac, les divertissements pour adultes, les producteurs de charbon thermique et les sociétés de production d'électricité. Pour plus d'informations, veuillez consulter la politique d'exclusion dans la section « Investissement Responsable » du site de la société de gestion : <https://www.carmignac.com>.

2/ Analyse : la société de gestion intègre l'analyse ESG aux côtés de l'analyse financière conventionnelle pour identifier les risques de durabilité des sociétés émettrices dans l'univers d'investissement avec une couverture supérieure à 90% des obligations d'entreprise et des actions. Le système de recherche ESG propriétaire de Carmignac, START, est utilisé par la société de gestion pour évaluer les risques de durabilité. Pour plus d'informations, veuillez vous référer à la politique d'intégration ESG et aux informations sur le système START disponibles dans la section « Investissement Responsable » du site de la société de gestion : <https://www.carmignac.com>.

3/ Engagement : La société de gestion collabore avec les sociétés émettrices ou les émetteurs sur des questions liées à l'ESG afin de sensibiliser et de mieux comprendre les risques de durabilité au sein des portefeuilles. Ces engagements peuvent impliquer une thématique environnementale, sociale ou de gouvernance spécifique, un impact durable, des comportements controversés ou lors des décisions de vote par procuration. Pour plus d'informations, veuillez consulter la politique d'engagement dans la section « Investissement Responsable » du site de la société de gestion : <https://www.carmignac.com>.

Impacts potentiels du risque de durabilité sur les rendements du fonds : Les risques de durabilité peuvent avoir des effets négatifs sur la durabilité en termes d'impact négatif réel ou potentiel important sur la valeur des investissements, la valeur liquidative du fonds et, en fin de compte, sur le rendement des investissements des investisseurs.

La société de gestion peut surveiller et évaluer l'importance financière des risques de durabilité sur le rendement financier d'une société détenue de plusieurs manières :

- Environnement : la société de gestion estime que si une entreprise ne tient pas compte de l'impact environnemental de ses activités et de la production de ses biens et services, une entreprise pourrait subir une détérioration du capital naturel, des amendes environnementales ou une baisse de la demande des clients pour ses biens et services. Par conséquent, l'empreinte carbone, la gestion de l'eau et des déchets, l'approvisionnement et les fournisseurs sont surveillés le cas échéant pour l'entreprise.
- Social : La société de gestion considère que les indicateurs sociaux sont importants pour surveiller le potentiel de croissance à long terme et la stabilité financière d'une entreprise. Ces politiques sur le capital humain, les contrôles de sécurité des produits et la protection des données des clients font partie des pratiques importantes qui sont surveillées.
- Gouvernance : La société de gestion considère qu'une mauvaise gouvernance d'entreprise peut entraîner un risque financier. Par conséquent, l'indépendance du conseil d'administration, la composition et les compétences du comité de direction, le traitement des actionnaires minoritaires et la rémunération sont des facteurs clés étudiés. En outre, le comportement des entreprises en matière de pratiques comptables, fiscales et anti-corruption est vérifié.

Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Souscripteurs concernés et profil d'investisseur type

Les parts de ce fonds n'ont pas été enregistrées en vertu de la loi US Securities Act of 1933. En conséquence, elles ne peuvent pas être offertes ou vendues, directement ou indirectement, pour le compte ou au bénéfice d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S ». Par ailleurs, les parts de ce fonds ne peuvent pas non plus être offertes ou vendues, directement ou indirectement, aux « US persons » et/ou à toutes entités détenues par une ou plusieurs « US persons » telles que définies par la réglementation américaine « Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) ».

En dehors de cette exception, le fonds est ouvert à tous souscripteurs via les parts A. Les Parts F, E et X ne sont accessibles qu'aux investisseurs mentionnés au paragraphe « Synthèse de l'offre de gestion » ci-dessus.

Le fonds est destiné aux investisseurs souhaitant s'exposer aux marchés de crédit sur une durée de 5 ans et prêts à accepter les risques découlant d'une telle exposition. La durée minimale de placement recommandé est 5 ans, jusqu'à la Date d'Echéance, soit le 31 octobre 2025.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans ce fonds dépend de la situation financière du porteur. Pour le déterminer, il doit tenir compte de son patrimoine, de ses besoins financiers actuels et futurs mais également de son souhait ou non de prendre des risques. Il est également recommandé de diversifier suffisamment les investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de ce fonds.

Politique d'investissement

Carmignac Credit 2025 est un Fonds à échéance fixe, mettant en œuvre une stratégie de portage (dite « buy and hold ») d'émetteurs privés ou publics. Carmignac Credit 2025 cherche à valoriser le portefeuille sur un horizon de 5 ans avec un objectif de performance annualisée cible tel que défini dans le prospectus pour chaque catégorie de parts.

Sur la période du 30/06/2022 au 30/06/2023, Carmignac Credit 2025 a enregistré une performance de +5,11% (Part A EUR Acc - FR0013515970).

Commentaire de gestion

Les marchés obligataires ont été partagé entre une forte remontée des taux à l'instar du taux à 10 ans allemand qui a progressé de 129 points de base en un an alors que dans le même temps les primes de risque crédit se sont fortement resserrées à l'instar du CDS iTraxx Xover ¹ qui s'est contracté de -180 points de base. Ainsi, les obligations d'entreprise européennes « investment grade » ² ayant une sensibilité crédit faible et une sensibilité aux taux élevée se sont contractées de -0.01% alors que les obligations européennes à « haut rendement » ont délivré une performance de +8.83% entre le 30/06/2022 et le 30/06/2023.

La forte hausse de l'inflation aux Etats-Unis comme en Europe a contraint les banquiers centraux à opter pour un resserrement monétaire qui a impacté la valorisation des actifs sensibles aux taux d'intérêt. Toutefois dans le même temps les marchés ont bénéficié d'un flux de nouvelles positives sur le front de la croissance économique avec une récession qui a été repoussée ultérieurement grâce à la résilience de l'emploi ainsi que de la consommation. Notons en revanche que l'envolée des taux a provoqué la faillite de 4 banques régionales aux Etats-Unis ainsi que la chute de la banque helvétique crédit suisse.

Carmignac Credit 2025 a été précisément conçu pour générer une performance dans ce régime de marché. En effet la principale proposition d'un fonds à maturité réside dans sa moindre sensibilité aux taux d'intérêts dans le temps. De surcroît notre architecture flexible permettant d'investir sur l'intégralité du spectre crédit nous a permis de saisir des opportunités dans le gisement Investment Grade tout comme dans celui du « high yield ³ ».

Notre sélection d'obligation s'est avérée particulièrement cohérente durant la période d'observation, puisque d'une part nous avons pu prévenir l'impact des principaux événements de marché « crédit » notamment sur le front des obligations financières. D'autre part nous avons surpondéré les secteurs qui ont bénéficié de la réouverture des économies post Covid comme la consommation discrétionnaire ou le secteur de l'énergie. Enfin notre poche de crédit structuré, relativement immune aux fluctuations de taux, a également eu une forte contribution à la performance du fonds Carmignac Crédit 2025.

¹ CDS iTraxx Xover (également connu sous le nom de "Xover") : est un indice composite qui suit un panier de credit default swaps (CDS), comprenant un minimum de 40 et un maximum de 50 noms dont la notation est inférieure à « investment grade ». Les credit default swap (CDS) sont des contrats de protection financière entre acheteurs et vendeurs. L'acheteur de protection verse une prime ex ante annuelle calculée sur le montant notionnel de l'actif à couvrir souvent dit de référence ou sous-jacent (ce montant étant également appelé encours notionnel du CDS), au vendeur de protection qui promet de compenser ex post les pertes de l'actif de référence en cas d'événement de crédit précisé dans le contrat.

² Investment grade : Il s'agit d'une obligation ou crédit avec une notation de AAA à BBB- attribuée par les agences de notations, indiquant un risque de défaut généralement relativement faible.

³ High Yield : Il s'agit d'une obligation ou crédit avec une notation inférieure à la catégorie « Investment grade », du fait de son risque de défaut plus élevé. Le taux de rendement de ces titres est généralement plus élevé.

A fin de période l'encours du fonds s'élève à €358Mn contre €89Mn un an auparavant, le portefeuille maintient une diversification élevée avec 226 obligations pour une notation moyenne stable de BBB (dans une échelle de notation allant de AAA, qualité de crédit la plus élevée, à D, défaut de paiement constaté ou imminent) alors que le rendement au pire (« yield-to-worst ⁴ ») s'inscrit en hausse à 7,3% contre 6,6% en début d'exercice.

Nous pensons que le retour de la valeur sur les marchés du crédit ainsi que la présence de primes de complexité⁵ importantes pour les sélectionneurs d'obligations pourrait servir les performances futures de Carmignac Credit 2025. En outre, nous pensons que cette hausse généralisée du coût du financement rétablira un environnement propice aux défauts de crédit, similaire à celui que nous avons connu au cours des trois premières décennies du marché du haut rendement, et donc des opportunités pour les investissements en dette. Enfin, le portage élevé du portefeuille devrait être le principal contributeur à la performance lui permettant d'atteindre l'objectif de performance à la maturité du produit.

Tableau des performances annuelles des différentes parts de Carmignac Credit 2025 du 30/06/2022 au 30/06/2023

Part	ISIN	Devise	Performance
A EUR ACC	FR0013515970	EUR	5,11%
A EUR YDIS	FR0013515996	EUR	5,10%
E EUR ACC	FR0013516002	EUR	4,79%
E EUR YDIS	FR0013516010	EUR	4,78%
F EUR ACC	FR0013516028	EUR	5,52%
F EUR YDIS	FR0013516036	EUR	5,52%
X EUR ACC	FR0013516044	EUR	5,55%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur) et présentées « coupon réinvesti » pour les parts de distribution.

⁴ Yield to Worst (EUR) : Il s'agit du plus faible taux de rendement actuariel en Euro (incluant le coût de couverture des devises d'investissements et avant frais de management gestion) calculé sur l'ensemble des hypothèses de remboursement des obligations constituant le portefeuille.

⁵ Prime de complexité : Rémunération supplémentaire offerte par une obligation en raison de sa relative complexité, nécessitant une analyse financière plus approfondie.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
CAIXABANK 4.625% 16-05-27 EMTN	7 775 290,50	0,00
CESKA SPORITELNA AS 6.693% 14-11-25	7 533 350,00	0,00
PERSHING SQUARE 1.375% 01-10-27	6 782 020,00	0,00
BK LC LUX FINCO1 SARL 5.25% 30-04-29	6 188 250,00	0,00
MC BRAZIL DOWNSTREAM TRADING SARL 7.25% 30-06-31	4 254 378,87	1 894 591,54
BQ POSTALE 4.0% 03-05-28 EMTN	2 797 508,00	2 778 832,00
OAK HILL EUROPEAN CREDIT PARTN E3R+0.74% 20-10-31	5 557 500,00	0,00
BP CAP MK 3.625% PERP	4 566 770,00	870 000,00
ENI 3.375% PERP	5 326 525,00	0,00
INTE 4.0% 19-05-26 EMTN	5 225 160,00	0,00

Techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

A) EXPOSITION OBTENUE AU TRAVERS DES TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET DES INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES AU 30/06/2023

- **Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace : 0,00**
 - o Prêts de titres : 0,00
 - o Emprunt de titres : 0,00
 - o Prises en pensions : 0,00
 - o Mises en pensions : 0,00
- **Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : 62 448 218,41**
 - o Change à terme : 62 448 218,41
 - o Future : 0,00
 - o Options : 0,00
 - o Swap : 0,00

B) IDENTITE DE LA/DES CONTREPARTIE(S) AUX TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES AU 30/06/2023

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
	BOFA SECURITIES EUROPE S.A. - BOFAFRP3 HSBC FRANCE EX CCF J.P.MORGAN AG FRANCFORT UBS EUROPE SE

(*) Sauf les dérivés listés.

C) GARANTIES FINANCIERES REÇUES PAR L'OPCVM AFIN DE REDUIRE LE RISQUE DE CONTREPARTIE
AU 30/06/2023

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
Techniques de gestion efficace	
. Dépôts à terme	0,00
. Actions	0,00
. Obligations	0,00
. OPCVM	0,00
. Espèces (*)	0,00
Total	0,00
Instruments financiers dérivés	
. Dépôts à terme	0,00
. Actions	0,00
. Obligations	0,00
. OPCVM	0,00
. Espèces	0,00
Total	0,00

(*) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension.

D) REVENUS ET FRAIS OPERATIONNELS LIES AUX TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU 01/07/2022
AU 30/06/2023

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
. Revenus (*)	0,00
. Autres revenus	0,00
Total des revenus	0,00
. Frais opérationnels directs	0,00
. Frais opérationnels indirects	0,00
. Autres frais	0,00
Total des frais	0,00

(*) Revenus perçus sur prêts et prises en pension.

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers - Règlement SFTR - en devises de comptabilité de l'OPC (EUR)

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

Informations réglementaires

Politique de sélection des intermédiaires

« En sa qualité de société de gestion, Carmignac Gestion sélectionne des prestataires dont la politique d'exécution permet d'assurer le meilleur résultat possible lors du passage des ordres transmis pour le compte de ses OPCVM ou de ses clients. Elle sélectionne également des prestataires de services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordre. Dans les deux cas, Carmignac Gestion a défini une politique de sélection et d'évaluation de ses intermédiaires selon un certain nombre de critères dont vous pouvez retrouver la version actualisée sur le site internet www.carmignac.com ». Vous trouverez sur ce même site le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation.

Caractéristiques extra-financières

Au 30/06/2023, le produit financier était classé article 6 au sens de la Directive Européenne « SFDR ».

Méthode de calcul du risque global

L'OPCVM utilise la méthode de calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPCVM sur les contrats financiers.

Politique de rémunération

La politique de rémunération de Carmignac Gestion SA est conçue en accord avec les règles européennes et nationales en matière de rémunération et de gouvernance comme définies par la Directive OPCVM du Parlement Européen et du Conseil n°2009/65/CE du 13 juillet 2009 et n°2014/91/UE du 23 Juillet 2014 et des orientations émises par l'ESMA en date du 14 octobre 2016 (ESMA/2016/575) et par la Directive AIFM du Parlement Européen et du Conseil n°2011/61/UE.

Elle promeut une gestion des risques saine et efficace et elle n'encourage pas la prise de risque excessive. Elle promeut notamment l'association des collaborateurs aux risques afin d'assurer que le Personnel Identifié soient pleinement engagé dans la performance à long terme de la Société.

La politique de rémunération a été approuvée par le conseil d'administration de la société de gestion. Les principes de cette politique sont examinés sur une base a minima annuelle par le comité de rémunération et de nomination et par le Conseil d'administration et adaptés au cadre réglementaire en constante évolution. Les détails de la politique de rémunération incluant une description de la manière dont la rémunération et les avantages sont calculés ainsi que les informations sur le comité de rémunération et de nomination peuvent être trouvés sur le site web suivant: www.carmignac.com. Un exemplaire sur papier de la politique de rémunération est mis à disposition gratuitement sur demande.

PARTIE VARIABLE : DETERMINATION ET EVALUATION

La rémunération variable dépend à la fois de la réussite individuelle du collaborateur et de la performance de la Société dans son ensemble.

L'enveloppe des rémunérations variables est déterminée en fonction du résultat Carmignac Gestion SA au cours de l'exercice écoulé, en veillant à ce que le niveau de fonds propres reste suffisant. Elle est ensuite distribuée entre les différents services en fonction de l'évaluation de leur performance et, au sein de chaque service, en fonction de l'évaluation des performances individuelles des collaborateurs.

Le montant de la part variable de la rémunération revenant à chaque collaborateur reflète sa performance et l'atteinte des objectifs qui lui ont été fixés par la Société.

Ces objectifs peuvent être de nature quantitative et/ou qualitative et sont liés à la fonction du collaborateur. Ils prennent en compte les comportements individuels afin d'éviter notamment les prises de risques à court terme. Il est notamment pris en compte la pérennité des actions menées par le salarié et leur intérêt à long et moyen terme pour l'entreprise, l'implication personnelle du collaborateur et la réalisation des tâches confiées.

EXERCICE 2021

La mise en œuvre de la politique de rémunération a fait l'objet au titre de l'exercice 2021 d'une évaluation interne et indépendante laquelle a vérifié le respect des politiques et procédures de rémunération adoptées par le Conseil d'administration de Carmignac Gestion.

EXERCICE 2022

Le rapport annuel du Conseil d'administration de Carmignac Gestion est accessible sur le site web de Carmignac (www.carmignac.com).

Année 2022	
Nombre de collaborateurs	176
Salaires fixes versés en 2022	13 051 217,29 €
Rémunérations variables totales versées en 2022	37 578 333,26 €
Rémunérations totales versées en 2022	50 629 550,55 €
> dont preneurs de risque	37 123 257,99 €
> dont non-preneurs de risque	13 506 292,56 €

Changements substantiels intervenus au cours de l'année

En date du 1^{er} janvier 2023, le prospectus du portefeuille fait l'objet d'une mise à jour concernant les rubriques suivantes :

- Recherche ;
- Frais de gestion (avec une précision sur la capacité de la société de gestion à verser des rétrocessions).

En date du 1^{er} octobre 2022, à la suite de la fusion intra-groupe, BNP, S.A. devient le dépositaire du portefeuille.

BILAN DE CARMIGNAC CREDIT 2025

ACTIF EN EUR

	30/06/2023	30/06/2022
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	354 378 571,21	88 300 044,75
Actions et valeurs assimilées	283 485,36	191 622,03
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	283 485,36	191 622,03
Obligations et valeurs assimilées	354 095 085,85	88 108 422,72
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	354 095 085,85	88 108 422,72
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	0,00	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	72 627 516,51	22 149 312,86
Opérations de change à terme de devises	62 448 218,41	21 585 682,41
Autres	10 179 298,10	563 630,45
COMPTES FINANCIERS	3 524 768,34	2 546 571,22
Liquidités	3 524 768,34	2 546 571,22
TOTAL DE L'ACTIF	430 530 856,06	112 995 928,83

BILAN DE CARMIGNAC CREDIT 2025

PASSIF EN EUR

	30/06/2023	30/06/2022
CAPITAUX PROPRES		
Capital	344 915 261,00	87 340 601,79
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	204 428,49
Report à nouveau (a)	1 012 933,72	114 959,58
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-4 604 205,82	-2 105 794,14
Résultat de l'exercice (a,b)	16 525 297,05	3 480 908,37
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	357 849 285,95	89 035 104,09
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	221,19	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	221,19	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	72 225 098,32	23 925 380,84
Opérations de change à terme de devises	62 557 663,36	21 782 481,54
Autres	9 667 434,96	2 142 899,30
COMPTES FINANCIERS	456 250,60	35 443,90
Concours bancaires courants	456 250,60	35 443,90
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	430 530 856,06	112 995 928,83

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

HORS BILAN DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00

COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	247 673,73	147,16
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	10 906 591,89	717 716,22
Produits sur titres de créances	2 742,86	3 131 387,03
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (1)	11 157 008,48	3 849 250,41
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	195,00
Charges sur dettes financières	26 789,17	11 863,74
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	26 789,17	12 058,74
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	11 130 219,31	3 837 191,67
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 595 111,45	691 126,00
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	9 535 107,86	3 146 065,67
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	6 990 189,19	334 842,70
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	16 525 297,05	3 480 908,37

ANNEXES COMPTABLE DE CARMIGNAC CREDIT 2025

Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts courus.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

DEPOTS :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

ACTIONS, OBLIGATIONS ET AUTRES VALEURS NEGOCIEES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU ASSIMILE :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

ACTIONS, OBLIGATIONS ET AUTRES VALEURS NON NEGOCIEES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU ASSIMILE :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

OPC DETENUS :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les Swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Le cumul de ces frais respecte le taux de frais maximum de l'actif net indiqué dans le prospectus ou le règlement du fonds :

FR0013516036 - Part CARMIGNAC CREDIT 2025 Part F EUR Ydis : Taux de frais maximum de 0,5% TTC

FR0013516010 - Part CARMIGNAC CREDIT 2025 Part E EUR Ydis : Taux de frais maximum de 1,20% TTC

FR0013515996 - Part CARMIGNAC CREDIT 2025 Part A EUR Ydis : Taux de frais maximum de 0,9% TTC

FR0013516044 - Part CARMIGNAC CREDIT 2025 Part X EUR Acc : Taux de frais maximum de 0,5% TTC

FR0013516028 - Part CARMIGNAC CREDIT 2025 Part F EUR Acc : Taux de frais maximum de 0,5% TTC

FR0013516002 - Part CARMIGNAC CREDIT 2025 Part E EUR Acc : Taux de frais maximum de 1,20% TTC

FR0013515970 - Part CARMIGNAC CREDIT 2025 Part A EUR Acc : Taux de frais maximum de 0,90% TTC

Frais administratifs externes à la société de gestion (maximum) :

0,05% TTC de l'actif net

Par ailleurs, les contributions dues à l'Autorité des marchés financiers pour la gestion du fonds ont donné lieu à une facturation de 0,0008% de l'actif net pour chacune des parts.

Swing pricing

La société de gestion a mis en place un mécanisme d'ajustement de la valeur liquidative (communément appelé « *Swing Pricing* ») afin de limiter le coût de réaménagement du portefeuille à la suite de mouvements significatifs du passif, dans le but de protéger l'intérêt des porteurs de parts. La valeur liquidative du fonds être impactée par des coûts de réaménagement du portefeuille si les souscriptions, conversions ou rachats sont effectués à un prix qui ne reflète pas le prix de vente ou d'achat réel des actifs du fonds. Cette différence de prix peut être due à des frais de transaction, à des taxes et autres coûts (tels que les coûts de liquidité), ainsi qu'à l'écart entre les prix d'achat et de vente des actifs. La valeur liquidative peut être ajustée d'un facteur d'ajustement (le « *swing factor* ») lorsque, à une date de valeur liquidative donnée, le total des souscriptions, conversions et rachats nets dépasse un certain seuil défini par la société de gestion. Ainsi, la valeur liquidative est ainsi ajustée à la hausse (respectivement à la baisse) si la variation de passif est positive (respectivement négative) de manière à réduire, pour les porteurs présents dans le fonds, le coût de réaménagement de portefeuille lié aux mouvements de passif. Le *swing factor* reflètera l'ensemble des coûts de transaction. Des informations sur l'application du mécanisme de *swing pricing* sont mises à la disposition des porteurs sur le site https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862, ainsi que sur demande.

Affectation des sommes distribuables

DEFINITION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Les sommes distribuables sont constituées par :

LE RESULTAT :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

LES PLUS ET MOINS-VALUES :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

MODALITES D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES :

Part(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc	Capitalisation	Capitalisation
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis	Distribution et/ou report	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc	Capitalisation	Capitalisation
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis	Distribution et/ou report	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc	Capitalisation	Capitalisation
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis	Distribution et/ou report	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc	Capitalisation	Capitalisation

EVOLUTION DE L'ACTIF NET DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	89 035 104,09	76 061 874,59
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	280 816 185,84	32 876 339,20
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-22 671 292,64	-5 362 001,44
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	881 568,57	1 437 272,68
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-3 857 532,85	-1 041 856,53
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	5 926 751,59	555 791,22
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-5 401 685,46	-3 271 287,32
Frais de transactions	0,00	-0,01
Différences de change	-1 514 057,10	2 686 376,66
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	5 485 727,66	-17 750 973,64
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-9 134 406,56</i>	<i>-14 620 134,22</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>14 620 134,22</i>	<i>-3 130 839,42</i>
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-386 591,61	-302 496,99
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	9 535 107,86	3 146 065,67
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	357 849 285,95	89 035 104,09

VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	225 408 724,51	62,99
Obligations à taux VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	1 883 706,14	0,53
Obligations convertibles négociées sur un marché réglementé ou assimilé	395 238,00	0,11
Mortgages négociés sur un marché réglementé ou assimilé	126 407 417,20	35,32
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	354 095 085,85	98,95
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	0,00	0,00
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	221,19	0,00
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	221,19	0,00
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00

VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	225 803 962,51	63,10	0,00	0,00	128 291 123,34	35,85	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 524 768,34	0,98
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	456 250,60	0,13
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC CREDIT 2025^(*)

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	35 856 716,13	10,02	83 326 180,34	23,29	234 912 189,38	65,65
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	3 524 768,34	0,98	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	456 250,60	0,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	Devise 1 USD		Devise 2 GBP		Devise 3		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	Montant	Montant	Montant	Montant	Montant	Montant	Montant
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	283 485,36	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	55 704 648,15	15,57	4 804 135,28	1,34	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	3 226 761,94	0,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	57 137,24	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers	221,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	58 817 945,58	16,44	4 892 366,97	1,37	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	456 250,60	0,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	Nature de débit/crédit	30/06/2023
CRÉANCES		
	Achat à terme de devise	625 409,87
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	61 822 808,54
	Ventes à règlement différé	6 727 965,49
	Souscriptions à recevoir	3 247 552,59
	Coupons et dividendes en espèces	203 780,02
TOTAL DES CRÉANCES		72 627 516,51
DETTES		
	Vente à terme de devise	61 933 265,35
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	624 398,01
	Achats à règlement différé	9 361 568,41
	Rachats à payer	59 939,69
	Frais de gestion fixe	243 504,70
	Autres dettes	2 422,16
TOTAL DES DETTES		72 225 098,32
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		402 418,19

NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	En parts	En montant
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc		
Parts souscrites durant l'exercice	2 405 977,765	231 557 983,32
Parts rachetées durant l'exercice	-170 332,806	-16 293 829,10
Solde net des souscriptions/rachats	2 235 644,959	215 264 154,22
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	2 677 621,880	
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis		
Parts souscrites durant l'exercice	201 573,697	18 817 590,73
Parts rachetées durant l'exercice	-22 557,111	-2 076 516,35
Solde net des souscriptions/rachats	179 016,586	16 741 074,38
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	241 374,050	
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc		
Parts souscrites durant l'exercice	9 969,526	956 639,88
Parts rachetées durant l'exercice	-16,023	-1 525,39
Solde net des souscriptions/rachats	9 953,503	955 114,49
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	12 400,942	
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis		
Parts souscrites durant l'exercice	158,800	15 012,95
Parts rachetées durant l'exercice	0,00	0,00
Solde net des souscriptions/rachats	158,800	15 012,95
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1 150,012	
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc		
Parts souscrites durant l'exercice	273 373,094	26 533 245,62
Parts rachetées durant l'exercice	-16 485,884	-1 590 381,95
Solde net des souscriptions/rachats	256 887,210	24 942 863,67
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	365 621,838	
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis		
Parts souscrites durant l'exercice	31 202,329	2 935 713,34
Parts rachetées durant l'exercice	-12 913,057	-1 209 039,86
Solde net des souscriptions/rachats	18 289,272	1 726 673,48
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	151 924,084	
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc		
Parts souscrites durant l'exercice	0,00	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	-15 977,844	-1 499 999,99
Solde net des souscriptions/rachats	-15 977,844	-1 499 999,99
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	184 022,156	

COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	En montant
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc	
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis	
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc	
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis	
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc	
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis	
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc	
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	1 185 252,78
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,95
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	122 151,43
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,95
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	5 909,77
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,25
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	1 178,76
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,25
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	100 206,01
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,55
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	71 259,01
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,55
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	97 318,04
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,55
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

ENGAGEMENTS RECUS ET DONNES DE CARMIGNAC CREDIT 2025

Garanties reçues par l'OPC

Néant.

Autres engagements reçus et/ou donnés

Néant.

VALEURS BOURSIERES DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

VALEURS BOURSIERES DES TITRES CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DETENUS EN PORTEFEUILLE DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	Code ISIN	Libellé	30/06/2023
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			0,00

TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFERENTE AU RESULTAT DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	1 012 933,72	114 959,58
Résultat	16 525 297,05	3 480 908,37
Résultat avant acompte(s)	0,00	0,00
Total	17 538 230,77	3 595 867,95

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	12 000 963,46	1 534 300,26
Total	12 000 963,46	1 534 300,26

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis		
Affectation		
Distribution	362 061,08	93 536,20
Report à nouveau de l'exercice	1 319 522,99	162 056,21
Capitalisation	0,00	0,00
Total	1 681 584,07	255 592,41
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	241 374,050	62 357,464
Distribution unitaire	1,50	1,50
Crédit d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat	0,00	0,00

TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFERENTE AU RESULTAT DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	51 666,37	7 687,21
Total	51 666,37	7 687,21

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis		
Affectation		
Distribution	1 380,01	1 189,45
Report à nouveau de l'exercice	6 372,31	2 637,12
Capitalisation	0,00	0,00
Total	7 752,32	3 826,57
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	1 150,012	991,212
Distribution unitaire	1,20	1,20
Crédit d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat	0,00	0,00

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	1 794 335,32	425 803,48
Total	1 794 335,32	425 803,48

TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFERENTE AU RESULTAT DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis		
Affectation		
Distribution	288 655,76	253 906,14
Report à nouveau de l'exercice	815 752,93	336 532,42
Capitalisation	0,00	0,00
Total	1 104 408,69	590 438,56
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	151 924,084	133 634,812
Distribution unitaire	1,90	1,90
Crédit d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat	0,00	0,00

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	897 520,54	778 219,46
Total	897 520,54	778 219,46

TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFERENTE AUX PLUS ET MOINS-VALUES DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	204 428,49
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-4 604 205,82	-2 105 794,14
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-4 604 205,82	-1 901 365,65

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-3 391 519,31	-981 167,87
Total	-3 391 519,31	-981 167,87

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-303 543,36	-72 168,26
Total	-303 543,36	-72 168,26

TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFERENTE AUX PLUS ET MOINS-VALUES DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-15 618,88	-5 410,92
Total	-15 618,88	-5 410,92

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-1 439,96	-1 143,72
Total	-1 439,96	-1 143,72

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-466 606,75	-242 683,31
Total	-466 606,75	-242 683,31

TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFERENTE AUX PLUS ET MOINS-VALUES DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-192 117,33	-155 247,11
Total	-192 117,33	-155 247,11

	30/06/2023	30/06/2022
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-233 360,23	-443 544,46
Total	-233 360,23	-443 544,46

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023
Actif net Global en EUR	76 061 874,59	89 035 104,09	357 849 285,95
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc en EUR			
Actif net	25 417 668,58	41 483 366,75	264 167 533,53
Nombre de titres	232 080,598	441 976,921	2 677 621,880
Valeur liquidative unitaire	109,52	93,85	98,65
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	1,03	-2,21	-1,26
Capitalisation unitaire sur résultat	2,15	3,47	4,48
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis en EUR			
Actif net	5 701 580,75	5 772 775,40	23 095 675,42
Nombre de titres	52 059,308	62 357,464	241 374,050
Valeur liquidative unitaire	109,52	92,57	95,68
+/- values nettes unitaire non distribuées	1,03	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	0,00	-1,15	-1,25
Distribution unitaire sur résultat	1,50	1,50	1,50
Crédit d'impôt unitaire	0,00	0,00	0,00
Report à nouveau unitaire sur résultat	0,65	2,59	5,46
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc en EUR			
Actif net	211 190,88	228 553,98	1 213 535,20
Nombre de titres	1 932,169	2 447,439	12 400,942
Valeur liquidative unitaire	109,30	93,38	97,85
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	1,03	-2,21	-1,25
Capitalisation unitaire sur résultat	1,94	3,14	4,16

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis en EUR			
Actif net	108 341,88	91 548,25	109 805,99
Nombre de titres	991,212	991,212	1 150,012
Valeur liquidative unitaire	109,30	92,35	95,48
+/- values nettes unitaire non distribuées	1,03	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	0,00	-1,15	-1,25
Distribution unitaire sur résultat	1,20	1,20	1,20
Crédit d'impôt unitaire	0,00	0,00	0,00
Report à nouveau unitaire sur résultat	0,74	2,66	5,54
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc en EUR			
Actif net	10 646 863,98	10 273 638,07	36 453 214,68
Nombre de titres	96 954,488	108 734,628	365 621,838
Valeur liquidative unitaire	109,81	94,48	99,70
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	1,03	-2,23	-1,27
Capitalisation unitaire sur résultat	2,44	3,91	4,90
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis en EUR			
Actif net	12 152 439,54	12 408 513,51	14 574 270,88
Nombre de titres	110 664,848	133 634,812	151 924,084
Valeur liquidative unitaire	109,81	92,85	95,93
+/- values nettes unitaire non distribuées	1,03	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	0,00	-1,16	-1,26
Distribution unitaire sur résultat	1,90	1,90	1,90
Crédit d'impôt unitaire	0,00	0,00	0,00
Report à nouveau unitaire sur résultat	0,54	2,51	5,36

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES DE CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc en EUR			
Actif net	21 823 788,98	18 776 708,13	18 235 250,25
Nombre de titres	200 000,000	200 000,000	184 022,156
Valeur liquidative unitaire	109,11	93,88	99,09
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	1,37	-2,21	-1,26
Capitalisation unitaire sur résultat	2,78	3,89	4,87

INVENTAIRE DE CARMIGNAC CREDIT 2025 AU 30 JUIN 2023

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ROYAUME-UNI				
PARATUS ENERGY SERVICES LTD	USD	241	283 485,36	0,08
TOTAL ROYAUME-UNI			283 485,36	0,08
TOTAL Actions et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé ou assimilé			283 485,36	0,08
TOTAL Actions et valeurs assimilées			283 485,36	0,08
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
ALLIANZ SE 4.597% 07-09-38	EUR	1 000 000	1 012 288,56	0,28
CMZB FRANCFORT 4.625% 21-03-28	EUR	1 000 000	997 473,44	0,28
CMZB FRANCFORT 6.75% 05-10-33	EUR	2 000 000	1 986 730,00	0,56
TOTAL ALLEMAGNE			3 996 492,00	1,12
AUTRICHE				
RAIFFEISEN BANK INTL AG 0.05% 01-09-27	EUR	400 000	328 151,67	0,09
TOTAL AUTRICHE			328 151,67	0,09
BELGIQUE				
AZELIS FINANCE NV 5.75% 15-03-28	EUR	3 520 000	3 596 555,60	1,00
TOTAL BELGIQUE			3 596 555,60	1,00
BERMUDES				
GEOPARK 5.5% 17-01-27	USD	2 000 000	1 559 347,19	0,44
KOSMOS ENERGY 7.5% 01-03-28	USD	700 000	549 423,01	0,15
ODFJELL DRILLING 9.25% 31-05-28	USD	1 800 000	1 676 741,15	0,47
VALARIS 8.375% 30-04-30	USD	600 000	561 810,04	0,16
TOTAL BERMUDES			4 347 321,39	1,22
BRESIL				
AEGEA FINANCE SA RL 6.75% 20-05-29	USD	451 000	380 646,48	0,11
B3 SA BRASIL BOLSA BALCAO 4.125% 20-09-31	USD	310 000	246 461,84	0,07
MC BRAZIL DOWNSTREAM TRADING SARL 7.25% 30-06-31	USD	3 587 000	2 146 834,25	0,60
TOTAL BRESIL			2 773 942,57	0,78
CANADA				
CANACOL ENERGY 5.75% 24-11-28	USD	4 204 000	3 341 116,05	0,93
ENERFLEX 9.0% 15-10-27	USD	160 000	145 968,84	0,04
VERMILION ENERGY 6.875% 01-05-30	USD	500 000	429 773,72	0,12
TOTAL CANADA			3 916 858,61	1,09
CHILI				
AGROSUPER 4.6% 20-01-32	USD	300 000	239 369,08	0,07
TOTAL CHILI			239 369,08	0,07
CROATIE				
RAIFFEISENBANK AUSTRIA DD 7.875% 05-06-27	EUR	400 000	411 371,90	0,11
TOTAL CROATIE			411 371,90	0,11

INVENTAIRE DE CARMIGNAC CREDIT 2025 AU 30 JUIN 2023

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
DANEMARK				
JYSKE BANK DNK 5.0% 26-10-28	EUR	4 133 000	4 134 682,36	1,16
TOTAL DANEMARK			4 134 682,36	1,16
ESPAGNE				
ABANCA CORPORACION BANCARIA 5.5% 18-05-26	EUR	1 400 000	1 402 089,98	0,39
BBVA 5.75% 15-09-33 EMTN	EUR	1 400 000	1 390 743,41	0,39
CAIXABANK 2.25% 17-04-30 EMTN	EUR	4 000 000	3 732 760,33	1,04
CAIXABANK 4.625% 16-05-27 EMTN	EUR	7 800 000	7 780 905,13	2,18
FOOD SERVICE PROJECT SL 5.5% 21-01-27	EUR	2 100 000	2 061 386,83	0,58
IBERDROLA FINANZAS SAU 4.875% PERP	EUR	800 000	793 999,89	0,22
TOTAL ESPAGNE			17 161 885,57	4,80
ETATS-UNIS				
ATHENE GLOBAL FUNDING 1.125% 02-09-25	EUR	1 000 000	928 445,68	0,26
BLACKSTONE PRIVATE CREDIT FUND 1.75% 30-11-26	EUR	500 000	430 103,08	0,12
BRINKER INTL 8.25% 15-07-30	USD	600 000	549 678,74	0,16
CARNIVAL CORPORATION 10.125% 01-02-26	EUR	750 000	821 820,94	0,23
CITADEL FINANCE LLC 3.375% 09-03-26	USD	2 000 000	1 669 360,68	0,47
COMPASS DIVERSIFIED HOLDINGS LLC 5.0% 15-01-32	USD	1 000 000	761 705,66	0,21
DRAWBRIDGE SPECIAL OPPORTUNITIES FIN CP 3.875% 15-02-26	USD	2 000 000	1 652 518,43	0,46
ERA GROUP 6.875% 01-03-28	USD	700 000	628 177,27	0,17
FORTRESS TRANSPORTATION AND INFRASTRUCT 6.5% 01-10-25	USD	127 000	117 051,86	0,03
FTAI INFRA ESCROW HOLDINGS LLC 10.5% 01-06-27	USD	900 000	836 148,60	0,23
GOLUB CAPITAL BDC 2.5% 24-08-26	USD	2 000 000	1 605 522,97	0,45
INDEPENDENCE ENERGY FINANCE LLC 9.25% 15-02-28	USD	133 000	123 480,62	0,04
LIBERTY MUTUAL GROUP 3.625% 23-05-59	EUR	1 300 000	1 244 470,29	0,35
MATADOR RESOURCES 6.875% 15-04-28	USD	66 000	60 834,68	0,02
MURPHY OIL CORPORATION 5.875% 01-12-27	USD	4 100 000	3 685 829,79	1,03
MURPHY OIL CORPORATION 6.375% 15-07-28	USD	400 000	372 763,36	0,10
REALTY INCOME 5.125% 06-07-34	EUR	600 000	600 336,00	0,17
SCIL IV LLC SCIL USA HOLDINGS LLC 9.5% 15-07-28	EUR	250 000	250 250,69	0,07
SIERRACOL ENERGY ANDINA LLC 6.0% 15-06-28	USD	800 000	540 217,53	0,15
STANDARD INDUSTRIES 2.25% 21-11-26	EUR	200 000	181 142,97	0,05
TRIPADVISOR 7.0% 15-07-25	USD	500 000	475 708,58	0,13
TOTAL ETATS-UNIS			17 535 568,42	4,90
FRANCE				
ACCOR SA 2.625% PERP	EUR	200 000	189 812,38	0,05
BNP PAR 6.875% PERP	EUR	1 000 000	966 989,56	0,27
BPCE 5.125% 25-01-35 EMTN	EUR	800 000	794 348,60	0,23
BQ POSTALE 3.0% PERP	EUR	1 000 000	667 523,48	0,18
BQ POSTALE 5.5% 05-03-34	EUR	800 000	792 294,45	0,22
CA 4.375% 17-03-25	USD	2 000 000	1 791 770,80	0,50
CLARIANE 2.25% 15-10-28	EUR	500 000	345 970,34	0,09
COMPAGNIE GLE DE GEOPHYSIQUE 7.75% 01-04-27	EUR	600 000	514 435,17	0,15

INVENTAIRE DE CARMIGNAC CREDIT 2025 AU 30 JUIN 2023

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
FONCIA MANAGEMENT SASU 7.75% 31-03-28	EUR	938 000	872 389,14	0,25
GETLINK 3.5% 30-10-25	EUR	366 000	358 575,28	0,10
ORPEA 0.375% 17-05-27 CV	EUR	9 500	395 238,00	0,11
SOCIETE FONCIERE FINANCIERE ET DE PARTIC 1.875% 30-10-26	EUR	700 000	645 248,35	0,17
TOTALENERGIES SE FR 2.0% PERP	EUR	5 707 000	5 008 219,48	1,40
TOTAL FRANCE			13 342 815,03	3,72
GRECE				
ALPHA BANK AE 6.875% 27-06-29	EUR	1 656 000	1 651 255,38	0,47
TOTAL GRECE			1 651 255,38	0,47
GUERNESEY				
PERSHING SQUARE 1.375% 01-10-27	EUR	8 000 000	6 923 298,08	1,93
TOTAL GUERNESEY			6 923 298,08	1,93
HONGRIE				
OTP BANK 7.35% 04-03-26 EMTN	EUR	1 772 000	1 836 429,92	0,51
OTP BANK 8.75% 15-05-33 EMTN	USD	1 558 000	1 481 970,35	0,41
OTP BANK PLC 2.875% 15-07-29	EUR	1 700 000	1 664 255,05	0,47
RAIFFEISEN BANK RT BUDAPEST 8.75% 22-11-25	EUR	2 000 000	2 171 917,26	0,61
TOTAL HONGRIE			7 154 572,58	2,00
ILES CAIMANS				
BANCO MERCANTILE DEL NORTE 6.625% PERP	USD	25 000	18 047,25	0,01
BANCO MERCANTILE DEL NORTE SA GRAND 5.875% PERP	USD	2 100 000	1 656 649,02	0,46
BANCO MERCANTILE DEL NORTE SA GRAND 6.75% PERP	USD	2 000 000	1 765 155,82	0,49
BANCO MERCANTILE DEL NORTE SA GRAND 8.375% PERP	USD	500 000	432 738,83	0,12
TOTAL ILES CAIMANS			3 872 590,92	1,08
INDONESIE				
FREEPORT INDONESIA PT 5.315% 14-04-32	USD	200 000	175 435,58	0,05
PT TOWER BERSAMA INFRASTRUCTURE TBK 2.8% 02-05-27	USD	700 000	579 015,64	0,16
TOTAL INDONESIE			754 451,22	0,21
IRLANDE				
ADAGIO V CLO DAC E3R+3.2% 15-10-31	EUR	1 500 000	1 385 058,05	0,39
AIB GROUP 2.875% 30-05-31 EMTN	EUR	500 000	455 422,16	0,13
AIB GROUP 3.625% 04-07-26	EUR	1 200 000	1 172 190,00	0,32
ANCHORAGE CAPITAL EUROPE CLO 8 DAC E3R+3.2% 25-07-35	EUR	1 000 000	1 000 533,33	0,28
ANCHORAGE CAPITAL EUROPE CLO 8 DAC E3R+6.1% 25-07-35	EUR	1 000 000	993 516,67	0,28
ARBOUR CLO XI DAC E3R+7.94% 15-01-36	EUR	1 700 000	1 753 348,81	0,49
AVOCA CLO XVII DAC E3R+2.0% 15-04-35	EUR	1 300 000	1 233 339,68	0,35
BAIN CAPITAL EURO CLO 171 DESIG ACT COM E3R+2.8% 17-10-30	EUR	4 000 000	3 804 525,87	1,06
BAIN CAPITAL EURO CLO 20201 DAC E3R+4.25% 24-01-33	EUR	1 700 000	1 667 724,06	0,46
BK IRELAND 6.75% 01-03-33 EMTN	EUR	170 000	176 760,61	0,05
BK IRELAND 7.594% 06-12-32	GBP	420 000	490 294,39	0,13
BK IRELAND GROUP 4.875% 16-07-28	EUR	432 000	441 710,03	0,13
BK IRELAND GROUP 5.0% 04-07-31	EUR	720 000	719 870,40	0,20
BUSHY 1X E E3R+5.2% 15-04-36	EUR	1 560 000	1 596 888,18	0,45

INVENTAIRE DE CARMIGNAC CREDIT 2025 AU 30 JUIN 2023

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
BUSHY 1X E E3R+7.46% 15-04-36	EUR	2 280 000	2 257 592,69	0,63
CARLYLE EURO CLO 20225 DAC E3R+6.3% 25-10-35	EUR	2 170 000	2 217 010,95	0,62
CARLYLE GLOBAL MKT STRAT EURO CLO 151 E3R+1.7% 16-01-33	EUR	1 000 000	956 165,03	0,27
CLARINDA PARK CLO DAC E3R+3.3% 22-02-34	EUR	2 000 000	1 884 538,82	0,52
CVC CORDATUS LOAN FUND III E3R+2.55% 15-08-32	EUR	1 000 000	926 707,84	0,26
GOLDENTREE LOAN MANAGEMENT EUR CLO 1 E3R+2.35% 20-10-30	EUR	1 000 000	929 211,70	0,26
HARVT VIII E3R+1.15% 15-01-31	EUR	1 940 000	1 886 750,43	0,53
HARVT VIII E3R+2.55% 15-01-31	EUR	2 000 000	1 876 225,20	0,53
INVESCO EURO CLO E3R+3.05% 15-07-34	EUR	2 000 000	1 760 314,27	0,49
INVESCO EURO CLO E3R+6.4% 15-07-36	EUR	3 000 000	3 002 666,67	0,84
INVESCO EURO CLO E3R+7.81% 15-07-36	EUR	2 200 000	2 037 386,39	0,57
INVESCO EURO CLO III DAC E3R+4.0% 15-07-32	EUR	2 000 000	1 850 968,53	0,51
JHXAU 3 5/8 10/01/26	EUR	300 000	289 664,88	0,08
MACKAY SHIELDS EURO CLO2 DAC E3R+4.63% 15-04-35	EUR	3 000 000	2 962 495,10	0,83
MADISON PARK EURO FUNDING XIX DAC E3R+6.2% 15-04-36	EUR	3 500 000	3 503 013,89	0,98
MADISON PARK EURO FUNDING XIX DAC E3R+7.83% 15-04-36	EUR	3 500 000	3 276 306,25	0,91
METALLOINVEST FINANCE 3.375% 22-10-28	USD	750 000	402 600,38	0,11
MONTMARTRE EURO CLO 20202 DAC E3R+1.7% 15-07-34	EUR	1 000 000	963 913,43	0,26
NASSAU EURO CLO II DAC E3R+3.68% 25-04-36	EUR	2 000 000	2 029 659,44	0,56
NASSAU EURO CLO II DAC E3R+4.68% 25-04-36	EUR	3 000 000	3 077 765,10	0,86
NASSAU EURO CLO II DAC E3R+6.4% 25-04-36	EUR	3 000 000	3 107 760,23	0,87
NASSAU EURO CLO II DAC E3R+7.95% 25-04-36	EUR	2 800 000	2 824 361,21	0,79
OAK HILL EUROPEAN CREDIT PARTN E3R+0.74% 20-10-31	EUR	5 700 000	5 595 469,60	1,56
OCP EURO 20171 DAC E3R+6.34% 15-07-32	EUR	4 250 000	3 957 780,91	1,11
OCP EURO 20171 DAC E3R+8.85% 15-07-32	EUR	1 000 000	700 119,58	0,20
OCP EURO CLO 20226 DAC E3R+4.26% 20-01-33	EUR	1 000 000	1 028 102,23	0,29
OCP EURO CLO 20226 DAC E3R+6.87% 20-01-33	EUR	4 500 000	4 447 547,70	1,25
OZLME VI DAC E3R+1.05% 15-10-34	EUR	1 000 000	983 699,40	0,28
PROVIDUS CLO IV DAC E3R+1.63% 20-04-34	EUR	3 000 000	2 893 524,30	0,81
RYE HARBOUR CLO LIMITED E3R+3.25% 21-01-31	EUR	1 250 000	1 206 854,01	0,34
RYE HARBOUR CLO LIMITED E3R+7.1% 21-01-31	EUR	1 000 000	861 892,00	0,24
SEGOVIA EUROPEAN CLO 52018 DAC E3R+1.9% 18-10-31	EUR	1 000 000	964 023,36	0,27
SIGNAL HARMONIC CLO I DESIGNATED E3R+6.5% 15-07-36	EUR	1 500 000	1 509 577,75	0,42
TIKEHAU CLO DAC E3R+5.95% 20-10-35	EUR	1 500 000	1 533 153,10	0,43
TIKEHAU CLO IX DAC E3R+6.4% 20-04-36	EUR	1 750 000	1 759 833,25	0,49
TIKEHAU CLO IX DAC E3R+6.91% 20-04-36	EUR	1 750 000	1 682 959,08	0,47
TIKEHAU CLO VIII DAC E3R+8.4% 25-10-34	EUR	4 000 000	4 267 437,20	1,20
TORO EUROPEAN CLO 6 DAC E3R+3.5% 12-01-32	EUR	1 130 000	1 050 379,89	0,29
TRINITAS EURO CLO III DESIGNAT E3R+7.91% 25-01-37	EUR	900 000	897 172,19	0,25
TRINITAS EURO CLO IV DAC E3R+6.0% 15-05-38	EUR	1 000 000	1 030 596,20	0,28
VESEY PARK CLO DAC E3R+4.45% 16-11-32	EUR	3 950 000	3 850 846,09	1,08
WILLOW PARK CLO DAC E3R+2.75% 15-01-31	EUR	2 000 000	1 911 729,07	0,53
TOTAL IRLANDE			103 046 957,58	28,79

INVENTAIRE DE CARMIGNAC CREDIT 2025 AU 30 JUIN 2023

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ITALIE				
BANCA MEDIOLANUM 5.035% 22-01-27	EUR	3 200 000	3 307 072,22	0,92
BANCO BPM 4.875% 18-01-27 EMTN	EUR	2 854 000	2 898 949,91	0,81
CEDACRI MERGE E3R+5.5% 15-05-28	EUR	500 000	485 416,10	0,14
ENI 2.625% PERP	EUR	2 000 000	1 872 219,73	0,53
ENI 2.75% PERP	EUR	500 000	394 303,69	0,11
ENI 3.375% PERP	EUR	7 550 000	6 555 860,99	1,83
FINEBANK BANCA FINE 0.5% 21-10-27	EUR	4 653 000	4 070 522,80	1,13
FINEBANK BANCA FINE 5.875% PERP	EUR	800 000	776 024,87	0,21
INTE 3.75% PERP	EUR	1 000 000	866 251,08	0,24
INTE 4.0% 19-05-26 EMTN	EUR	5 250 000	5 224 890,94	1,46
INTE 5.625% 08-03-33 EMTN	EUR	1 333 000	1 356 547,77	0,38
INTE 6.184% 20-02-34 EMTN	EUR	888 000	900 296,94	0,25
INTE 8.505% 20-09-32 EMTN	GBP	500 000	575 320,81	0,16
ITALMATCH CHEMICALS 10.0% 06-02-28	EUR	1 338 000	1 308 759,50	0,36
KEPLER E3R+5.75% 15-05-29	EUR	1 400 000	1 398 290,04	0,40
KEVLAR 6.5% 01-09-29	USD	3 000 000	2 340 872,29	0,66
UNICREDIT 4.8% 17-01-29 EMTN	EUR	1 190 000	1 218 873,15	0,35
TOTAL ITALIE			35 550 472,83	9,94
LUXEMBOURG				
BK LC LUX FINCO1 SARL 5.25% 30-04-29	EUR	8 000 000	7 623 306,67	2,13
BLACKROCK EUROPEAN CLO XI DAC E3R+0.98% 17-07-34	EUR	1 350 000	1 327 274,42	0,37
CARLYLE EURO CLO 20202 DAC E3R+4.25% 15-01-34	EUR	7 000 000	6 734 585,43	1,89
CPI PROPERTY GROUP 4.875% PERP	EUR	800 000	348 867,34	0,09
EUROFINS SCIENTIFIC SE 6.75% PERP	EUR	2 040 000	2 101 412,10	0,59
FAIR OAKS LOAN FUNDING III DAC E3R+1.0% 15-10-34	EUR	2 500 000	2 451 842,42	0,68
HARVEST CLO XXIV DAC E3R+6.12% 15-07-34	EUR	2 500 000	2 289 234,25	0,64
MAN GLG EURO CLO VI DAC E3R+3.5% 15-10-32	EUR	3 300 000	3 115 673,00	0,87
MARINO PARK CLO DAC E3R+3.15% 16-01-34	EUR	1 000 000	946 959,30	0,27
MILLICOM INTL CELLULAR 4.5% 27-04-31	USD	200 000	142 581,12	0,04
MOVIDA EUROPE 5.25% 08-02-31	USD	720 000	552 295,88	0,16
SANIKOS FINANCIAL HOLDINGS 1 SARL 5.625% 15-12-26	EUR	2 700 000	2 569 686,51	0,72
SBB TREASURY OYJ 0.75% 14-12-28	EUR	2 000 000	1 211 291,37	0,34
STENA INTL 7.25% 15-02-28	EUR	326 000	343 199,91	0,09
TUI CRUISES 6.5% 15-05-26	EUR	750 000	704 007,91	0,19
TOTAL LUXEMBOURG			32 462 217,63	9,07
MEXIQUE				
AMERICA MOVIL 5.375% 04-04-32	USD	300 000	252 634,51	0,07
BBVA BANCOMER 8.45% 29-06-38	USD	700 000	643 007,82	0,18
TOTAL MEXIQUE			895 642,33	0,25
NORVEGE				
EXPLORER II AS 3.375% 24-02-25	EUR	200 000	187 516,50	0,06
PGS A 13.5% 31-03-27	USD	2 200 000	2 052 543,54	0,57

INVENTAIRE DE CARMIGNAC CREDIT 2025 AU 30 JUIN 2023

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
VAR ENERGI A 5.5% 04-05-29	EUR	777 000	782 607,35	0,21
VAR ENERGI A 7.5% 15-01-28	USD	3 444 000	3 363 782,05	0,94
TOTAL NORVEGE			6 386 449,44	1,78
PAYS-BAS				
ABN AMRO BK 4.375% PERP	EUR	600 000	549 188,48	0,16
ARCOS DORADOS BV 6.125% 27-05-29	USD	518 000	464 483,68	0,13
BARINGS EURO CLO 20181 E3R+2.3% 15-04-31	EUR	2 000 000	1 853 396,87	0,52
BNPP AM EURO CLO 2018 BV E3R+3.05% 15-04-31	EUR	1 000 000	936 336,23	0,27
CAIRN CLO VIII BV E3R+2.8% 30-10-30	EUR	2 200 000	2 063 870,23	0,58
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.233% 25-04-29	EUR	600 000	598 509,54	0,17
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.875% PERP	EUR	200 000	168 498,20	0,05
DE VOLKSBANK NV 4.625% 23-11-27	EUR	2 000 000	1 978 973,84	0,55
DE VOLKSBANK NV 7.0% PERP	EUR	700 000	587 446,22	0,17
ELM BV FOR FIRMENICH INTL 3.75% PERP	EUR	400 000	395 705,15	0,11
JUBILEE CLO 2017XIX BV E3R+1.25% 25-07-30	EUR	2 500 000	2 419 966,47	0,67
JUBILEE CLO 2017XIX BV E3R+2.6% 25-07-30	EUR	1 075 000	990 072,19	0,27
JUBILEE CLO 2019XXIII BV E3R+4.15% 15-06-32	EUR	2 000 000	1 946 081,33	0,54
MAS SECURITIES BV 4.25% 19-05-26	EUR	1 100 000	918 644,68	0,26
NE PROPERTY BV 3.375% 14-07-27	EUR	300 000	279 562,60	0,08
PROSUS NV 1.539% 03-08-28 EMTN	EUR	2 940 000	2 466 983,60	0,69
PROSUS NV 2.031% 03-08-32 EMTN	EUR	300 000	219 345,21	0,06
REPSOL INTL FINANCE BV 2.5% PERP	EUR	2 500 000	2 203 322,06	0,61
REPSOL INTL FINANCE BV 4.247% PERP	EUR	1 300 000	1 204 018,42	0,34
STEDIN HOLDING NV 1.5% PERP	EUR	800 000	690 266,75	0,19
TEVA PHAR FIN 1.625% 15-10-28	EUR	600 000	472 028,63	0,13
TIKEHAU CLO III BV E3R+6.55% 01-12-30	EUR	500 000	433 680,33	0,12
UNITED GROUP BV 4.625% 15-08-28	EUR	1 589 000	1 315 894,82	0,37
UNITED GROUP BV 5.25% 01-02-30	EUR	350 000	285 865,13	0,08
VITERRA FINANCE BV 5.25% 21-04-32	USD	1 000 000	888 513,57	0,24
TOTAL PAYS-BAS			26 330 654,23	7,36
PEROU				
CAMPOSOL 6.0% 03-02-27	USD	1 100 000	715 747,78	0,20
TOTAL PEROU			715 747,78	0,20
POLOGNE				
PKO BANK POLSKI 5.625% 01-02-26	EUR	1 788 000	1 834 298,06	0,51
TOTAL POLOGNE			1 834 298,06	0,51
PORTUGAL				
BCP 1.75% 07-04-28 EMTN	EUR	1 400 000	1 195 575,71	0,33
NOVO BAN 3.5% 23-07-24	EUR	1 000 000	1 031 343,08	0,29
NOVO BAN 8.5% 06-07-28	EUR	200 000	217 074,85	0,06
TOTAL PORTUGAL			2 443 993,64	0,68
REPUBLIQUE TCHEQUE				
CESKA SPORITELNA AS 5.943% 29-06-27	EUR	1 500 000	1 502 605,33	0,42

INVENTAIRE DE CARMIGNAC CREDIT 2025 AU 30 JUIN 2023

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
CESKA SPORITELNA AS 6.693% 14-11-25	EUR	7 400 000	7 813 105,51	2,18
RAIFFEISENBANK AS 7.125% 19-01-26	EUR	2 700 000	2 780 970,60	0,78
SAZKA GROUP AS 3.875% 15-02-27	EUR	4 862 000	4 651 751,59	1,30
TOTAL REPUBLIQUE TCHEQUE			16 748 433,03	4,68
ROUMANIE				
BANCA COMERCIALA ROMANA 7.625% 19-05-27	EUR	1 500 000	1 550 150,00	0,43
BANCA TRANSILVANIA 8.875% 27-04-27	EUR	1 800 000	1 851 786,00	0,52
GLOBALWORTH REAL ESTATE INVESTMENTS 2.95% 29-07-26	EUR	950 000	742 182,23	0,21
RCS RDS SA 3.25% 05-02-28	EUR	500 000	431 273,19	0,12
TOTAL ROUMANIE			4 575 391,42	1,28
ROYAUME-UNI				
BP CAP MK 3.625% PERP	EUR	5 650 000	4 938 570,83	1,38
CASTLE UK FIN 7.0% 15-05-29	GBP	2 950 000	2 795 574,13	0,78
EC FINANCE 3.0% 15-10-26	EUR	1 112 000	1 047 067,40	0,30
ENQUEST 11.625% 01-11-27	USD	2 400 000	2 061 137,49	0,58
GATWICK AIRPORT FINANCE 4.375% 07-04-26	GBP	200 000	214 338,79	0,06
INFORMA 1.25% 22-04-28 EMTN	EUR	1 030 000	898 982,11	0,25
INVESTEC 2.625% 04-01-32 EMTN	GBP	250 000	232 872,20	0,06
INVESTEC 9.125% 06-03-33 EMTN	GBP	240 000	281 473,32	0,08
NATWEST GROUP 5.763% 28-02-34	EUR	2 100 000	2 119 864,30	0,59
PEU FIN 7.25% 01-07-28	EUR	1 953 000	1 959 138,93	0,55
ROYAL BK SCOTLAND GROUP 5.125% PERP	GBP	222 000	214 261,64	0,06
SONGBIRD ESTATES 1.75% 07-04-26	EUR	1 000 000	711 902,65	0,20
STANDARD CHARTERED 4.3% PERP	USD	1 000 000	677 112,74	0,19
STANDARD CHARTERED BANK 6.296% 06-07-34	USD	417 000	382 774,28	0,10
TOTAL ROYAUME-UNI			18 535 070,81	5,18
SLOVENIE				
NOVA KREDITNA BANKA MARIBOR DD 7.375% 29-06-26	EUR	1 200 000	1 210 008,00	0,33
TOTAL SLOVENIE			1 210 008,00	0,33
SUEDE				
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NORDEN AB 2.624% PERP	EUR	200 000	41 004,98	0,01
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NORDEN AB 2.625% PERP	EUR	1 560 000	324 936,75	0,09
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NORDEN AB 2.875% PERP	EUR	700 000	148 238,23	0,05
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 6.875% PERP	USD	200 000	173 224,36	0,05
TOTAL SUEDE			687 404,32	0,20
SUISSE				
EFG FINANCIAL INTERNANTIONAL 5.5% PERP	USD	1 000 000	700 168,04	0,19
JULIUS BAER GRUPPE AG 6.625% PERP	EUR	2 454 000	2 197 099,42	0,62
JULIUS BAER GRUPPE AG 6.875% PERP	USD	2 200 000	1 785 366,15	0,50
TOTAL SUISSE			4 682 633,61	1,31
TURQUIE				
ANADOLU EFES BIRACILIK VE MALT SANAYI AS 3.375% 29-06-28	USD	7 300 000	5 429 191,00	1,52
COCA COLA ICECEK SANAYI 4.5% 20-01-29	USD	500 000	419 337,76	0,12
TOTAL TURQUIE			5 848 528,76	1,64
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			354 095 085,85	98,95
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			354 095 085,85	98,95

INVENTAIRE DE CARMIGNAC CREDIT 2025 AU 30 JUIN 2023

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Opérations de cessions sur instruments financiers				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
CON LUXEMBOURG 7.5% 27-06-30	USD	0,00	-171,86	0,00
TRINITY INDUSTRIES 7.75% 15-07-28	USD	0,00	-49,33	0,00
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			-221,19	0,00
TOTAL Opérations de cessions sur instruments financiers			-221,19	0,00
Créances			72 627 516,51	20,30
Dettes			-72 225 098,32	-20,19
Comptes financiers			3 068 517,74	0,86
Actif net			357 849 285,95	100,00

Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis	EUR	151 924,084	95,93
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis	EUR	241 374,050	95,68
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis	EUR	1 150,012	95,48
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc	EUR	12 400,942	97,85
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc	EUR	184 022,156	99,09
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc	EUR	2 677 621,880	98,65
Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc	EUR	365 621,838	99,70

COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON

Décomposition du coupon : Part CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis

	NET GLOBAL	DEWISE	NET UNITAIRE	DEWISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	362 061,075	EUR	1,50	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	0,00		0,00	
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	0,00		0,00	
Revenus non déclarables et non imposables	0,00		0,00	
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	0,00		0,00	
TOTAL	362 061,075	EUR	1,50	EUR

Décomposition du coupon : Part CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis

	NET GLOBAL	DEWISE	NET UNITAIRE	DEWISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	1 380,014	EUR	1,20	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	0,00		0,00	
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	0,00		0,00	
Revenus non déclarables et non imposables	0,00		0,00	
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	0,00		0,00	
TOTAL	1 380,014	EUR	1,20	EUR

Décomposition du coupon : Part CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis

	NET GLOBAL	DEWISE	NET UNITAIRE	DEWISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	288 655,76	EUR	1,90	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	0,00		0,00	
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	0,00		0,00	
Revenus non déclarables et non imposables	0,00		0,00	
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	0,00		0,00	
TOTAL	288 655,76	EUR	1,90	EUR



CARMIGNAC GESTION

24, place Vendôme - 75001 Paris

Tél. : (+33) 01 42 86 53 35 - Fax : (+33) 01 42 86 52 10

Société de gestion de portefeuille (agrément AMF n° GP 97-08 du 13/03/1997)

SA au capital de 15 000 000 € - RCS Paris B 349 501 676

www.carmignac.com