

# DÉJEUNER CONFÉRENCE NOTRE PÔLE DE GESTION ALTERNATIVE

27 juin 2023





# **CARMIGNAC PORTFOLIO LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES**

# INTRODUCTION



## ALPHA

- Une approche fondamentale *bottom-up*
- 6,53% de performance annualisée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016\*



## FLEXIBILITÉ

- Pas d'indice de référence
- Stratégie européenne sans contrainte de capitalisation
- Possibilité d'avoir une position nette acheteuse ou vendeuse

[-20% ; +50%]



## RÉSILIENCE

- Participer aux hausses du marché, tout en atténuant les baisses
- Allocation rigoureuse des positions

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer suivant les fluctuations de devises, pour les parts non-hedgées. Les performances sont nettes de frais (hors éventuels droits d'entrée perçus par le distributeur), le fonds présente un risque de perte en capital.

\*Malte Heiningner a repris la gestion du fonds le 1er janvier 2016

Source: Carmignac, 31/05/2023



# MALTE HEININGER

Gérant

<b>2014</b>	<b>Carmignac</b>
<b>2010 – 2013</b>	<b>SAC Global Investors</b> , London — Analyste Senior et Gérant, Long/Short Actions Europe
<b>2009 – 2010</b>	<b>Ashtree Capital Management</b> , London — Analyste, Crédit Distressed
<b>2007 – 2009</b>	<b>Credit Suisse</b> , London — Analyste, Crédit Structuré Distressed
<b>2006 – 2007</b>	<b>Morgan Stanley</b> , London — Analyste, Obligations
<b>Education</b>	<b>ESCP-EAP European School of Management</b> , Paris, London and Berlin

# ÉQUIPE DE GESTION



**MALTE HEININGER**  
*17 ans d'expérience*

**GÉRANT**

- 2014 A rejoint Carmignac
- 2013 Long/Short Equity Portfolio Manager, **SAC GLOBAL INVESTORS**
- 2010 Senior Long Short Equity Analyst, **SAC GLOBAL INVESTORS**
- 2009 Distressed Credit Analyst, **ASHTREE CAPITAL MANAGEMENT**
- 2007 Structured and Distressed Credit Analyst, **CREDIT SUISSE**
- 2006 Fixed Income Analyst, **MORGAN STANLEY**
- 2006 MBA, **ESCP-EAP, European School of Management**
- 2003 BSc Business Administration, **Ludwig-Maximilians-Universität**



**JUHANA KAIKKONEN**  
*10 ans d'expérience*

**ANALYSTE**

- 2017 A rejoint Carmignac
- 2015 Private Equity Senior Associate, **SILVER LAKE PARTNERS**
- 2014 Private Equity Associate, **SILVER LAKE PARTNERS**
- 2013 Private Equity Analyst, **SILVER LAKE PARTNERS**
- 2013 BSc Economics and Management, **Oxford University**



**JOCHEN HEIDRICH**  
*10 ans d'expérience*

**ANALYSTE**

- 2020 A rejoint Carmignac
- 2018 Private Equity Associate, **AEA INVESTORS**
- 2013 Investment Banking Analyst, **GOLDMAN SACHS**
- 2018 Msc Public Administration, **Columbia University**
- 2017 Msc Public Policy, **Hertie School of Governance**
- 2013 BSc Business Administration, **University of St.Gallen**



**GUILLAUME HUTEAU**  
Front Office Risk Management  
*30 ans d'expérience*



**CELINE DEMONSANG**  
Investor Relations  
*13 ans d'expérience*



**RUCHIR PATEL**  
Trader  
*23 ans d'expérience*

Source: Carmignac, 31/01/2023

# HISTORIQUE DE PERFORMANCES



— Carmignac Portfolio Long-Short European Equities - F EUR Acc

## CHIFFRES CLÉS DEPUIS LE LANCEMENT\*

RATIO DE SHARPE	1.05
RATIO DE SORTINO	1.33
VOLATILITÉ	7.61%
PERTE MAXIMALE	-11.10%
PÉRIODE DE RECOUVREMENT	En cours
CORRELATION vs STOXX 600	0.35
CORRELATION vs HFRU Equity	0.38

## RENDEMENTS ANNUALISÉS

YTD	1 an	3 ans	5 ans
-1.08%	-4.16%	3.92%	2.96%

Part F EUR Acc	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Fonds	+9.99%	+16.73%	+5.15%	+0.32%	+7.42%	+13.57%	-5.72%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer suivant les fluctuations de devises, pour les parts non-hedgées. Les performances sont nettes de frais (hors éventuels droits d'entrée perçus par le distributeur), le fonds présente un risque de perte en capital. \*Malte Heiningger a repris la gestion du fonds le 1er janvier 2016

Source : base 100 au 31/12/2015 - Carmignac - 31/05/2023

# HISTORIQUE DE PERFORMANCES

## PERFORMANCES MENSUELLES – PART F EUR ACC - NETTES DE FRAIS - DEPUIS 2016\*

	JAN	FEV	MAR	AVR	MAI	JUIN	JUI	AÖUT	SEPT	OCT	NOV	DEC	Annuel
2023	-0.03%	-1.57%	-0.81%	0.20%	1.15%								-1.08%
2022	-1.02%	-0.78%	-0.23%	1.63%	-2.28%	2.91%	-2.43%	0.33%	0.33%	-3.35%	-0.44%	-0.37%	-5.72%
2021	-2.49%	3.84%	0.00%	3.70%	-0.56%	2.06%	0.85%	3.37%	1.82%	2.36%	-0.91%	-1.03%	13.57%
2020	1.83%	-2.55%	-0.50%	3.53%	-0.86%	3.79%	-1.93%	4.12%	-4.41%	-1.69%	3.45%	2.87%	7.42%
2019	-1.64%	-1.07%	1.21%	-0.66%	1.03%	-2.75%	-0.34%	-1.13%	-2.59%	-0.28%	6.72%	1.03%	0.32%
2018	0.01%	2.45%	-2.38%	1.59%	1.99%	0.17%	-0.76%	1.58%	-0.62%	-0.14%	1.19%	0.88%	5.15%
2017	1.24%	-2.49%	0.61%	2.80%	1.00%	0.90%	1.53%	0.58%	3.85%	3.13%	0.63%	2.19%	16.73%
2016	-2.12%	-0.84%	3.82%	-2.69%	3.48%	1.83%	2.11%	0.83%	1.27%	-1.69%	0.58%	4.12%	9.99%

Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Le rendement peut augmenter ou diminuer suivant les fluctuations de devises, pour les parts non-hedgées. Les performances sont nettes de frais (hors éventuels droits d'entrée perçus par le distributeur). Le fonds présente un risque de perte en capital.

Source : Carmignac – 31/05/2023

# PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

“ NOUS CROYONS EN ... ”

## INVESTISSEMENT LONG-SHORT

- ✓ Privilégier les secteurs économiques « Core », peu impactés par la Macro
- ✓ Une approche de forte conviction
- ✓ Création d'alpha sur les positions long et short

## ANALYSE FONDAMENTALE « BOTTOM-UP »

- ✓ Recherche fondamentale et sélection “bottom-up”
- ✓ Identifier les actions mal valorisées

## GESTION DU RISQUE A LA BAISSE

- ✓ Gestion dynamique et flexible du degré d'exposition au marché
- ✓ Stratégies de couverture
- ✓ Allocation rigoureuse des positions

Source: Carmignac, 31/05/2023

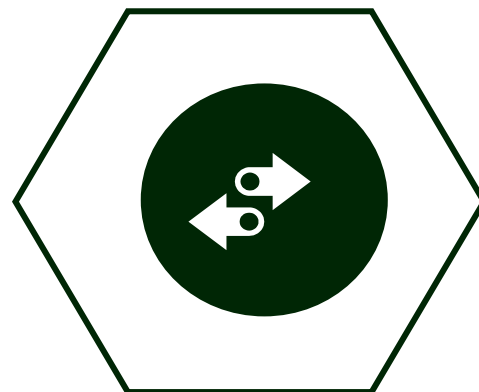


# UNE ANALYSE FONDAMENTALE APPROFONDIE



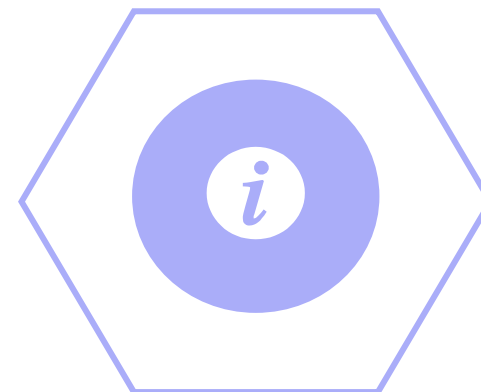
## THÈSE D'INVESTISSEMENT PRÉCISE

- ✓ Croissance du Chiffre d'affaires
- ✓ Amélioration des marges
- ✓ Expansion Multiples d'évaluation
- ✓ Actions Collectives Actionnaire



## VUE NON-CONSENSUELLE

- ✓ Estimations de Marché
- VS
- Nos estimations



## CATALYSEUR / ÉVÉNEMENT

- ✓ Nouveau produit
- ✓ Nouveau Management
- ✓ M&A



## RISQUE / RENDEMENT

- ✓ Potentielle Hausse
- ✓ Potentielle Baisse

CIBLE MINIMALE DE HAUSSE  
**30%**

---

Source: Carmignac, 31/05/2023

# CONSTRUCTION DE PORTEFEUILLE

## SÉLECTION DE TITRES

CORE LONGS	TRADING LONGS	RELATIVE VALUE/ SPECIAL SITUATIONS	ALPHA SHORTS
<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Cœur du portefeuille</li> <li>▶ Positions à forte conviction dans des entreprises de qualité</li> <li>▶ Profil risque/rendement attractif</li> <li>▶ <b>Taille</b> : ~3% à 8% des actifs</li> <li>▶ <b>Horizon d'investissement</b> : 36 mois</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Entreprises de qualité</li> <li>▶ Catalyseur à court terme</li> <li>▶ Profil risque/rendement attractif</li> <li>▶ <b>Taille</b> : ~ 1% à 3% des actifs</li> <li>▶ <b>Horizon d'investissement</b> : 12 mois</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Portefeuille « satellite »</li> <li>▶ Catalyseurs de court terme</li> <li>▶ Valeur relative ou event-driven</li> <li>▶ <b>Taille</b> : taille réduite</li> <li>▶ <b>Horizon d'investissement</b> : court terme</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Positions vendeuses sur les entreprises en difficultés structurelles ou comptabilité aggressive</li> <li>▶ idées non consensuelles</li> <li>▶ potentiel de baisse quantifiable et catalyseurs</li> <li>▶ <b>Taille</b> : ~ 0,5% à 3% des actifs</li> <li>▶ <b>Horizon d'investissement</b> : 3 à 6 mois</li> </ul>



PORTEFEUILLE – AUTOUR DE 50 A 70 TITRES

# GESTION DES RISQUES

## RISQUES DU PORTEFEUILLE

## RISQUES SPÉCIFIQUES

	Mkt Factors	Beta/Duration		Beta/Dur Diff	Exc Rtn Corr
		Port	Beitch		
Benchmark	117%	100%	17%	23%	
SPX	85%	62%	23%	36%	
NDX	60%	35%	24%	56%	
SOXP	117%	100%	17%	23%	
US VALGROWTH	-53%	-15%	-38%	-29%	
US CYCDEF	14%	17%	-3%	-5%	
EU VALGROWTH	-67%	-19%	-48%	-36%	
EU CYCDEF	45%	49%	-5%	-6%	
EU Size	-91%	-19%	-72%	-54%	
S&P 500 Chg Ey EUR1	31%	16%	15%	5%	
CS Mo LIS	11%	9%	2%	5%	
CREDIT					
CDX HY	-12.69	-9.19	-3.51	-31%	
ITRX KOVER	-12.05	-9.40	-2.65	-25%	
US 10Y NOMINAL	-1.97	3.35	-5.32	-11%	
US 5Y 30Y Swap	-1.13	1.41	-2.54	-15%	

### RISQUE FRONT OFFICE

Rapport quotidien du risque :

- ▶ Suivi de l'exposition brute/nette par pays & secteur
- ▶ Analyse factorielle, du bêta et de la liquidité
- ▶ Suivi des ventes à découvert



### RISQUE RÉGLEMENTAIRE

- ▶ Contraintes légales pré-enregistrées dans le système de gestion
- ▶ Contrôle quotidien avant et après chaque transaction
- ▶ Enquête sur les infractions
- ▶ Stress-tests et analyse de scénarios

Fund	AUM	Invest.	Equity	Expo.	Comsty	Corp/ABS	Govt	Total
CC	€332,116,848	91.7% (+0.1%)	87.2% (+0.1%)		0.12 (0.00)			0.12 (0.00)
CCP	€902,039,890	0.0% (+0.0%)	0.0% (+0.0%)	-1.16 (-0.29)		1.66 (+0.06)	1.74 (+0.04)	2.24 (+0.27)
CCD	€288,306,241	97.3% (+0.0%)	97.3% (+0.0%)					
CCMP	€394,125,998	33.2% (+0.1%)	40.1% (+0.1%)	0.26 (+0.02)	2.79 (+0.18)	3.89 (+0.42)	7.53 (+0.18)	
CCB	€965,988,214		0.1% (0.0%)	0.87 (+0.04)	1.07 (+0.03)	4.18 (+0.01)	6.11 (+0.03)	
CCIE	€231,464,059	104.2% (+5.2%)	100.3% (+1.2%)					
CCBM	€37,554,259	23.4% (+0.1%)	22.4% (+0.5%)	0.25 (0.00)	0.46 (+0.00)	3.30 (+0.02)	4.01 (+0.02)	
CCFI	€6,197,941							

Fund	AUM	Invest.	Equity	Expo.	Comsty	Corp/ABS	Govt	Total
CC	€332,116,848	91.7% (+0.1%)	87.2% (+0.1%)		0.12 (0.00)			0.12 (0.00)
CCP	€902,039,890	0.0% (+0.0%)	0.0% (+0.0%)	-1.16 (-0.29)		1.66 (+0.06)	1.74 (+0.04)	2.24 (+0.27)
CCD	€288,306,241	97.3% (+0.0%)	97.3% (+0.0%)					
CCMP	€394,125,998	33.2% (+0.1%)	40.1% (+0.1%)	0.26 (+0.02)	2.79 (+0.18)	3.89 (+0.42)	7.53 (+0.18)	
CCB	€965,988,214		0.1% (0.0%)	0.87 (+0.04)	1.07 (+0.03)	4.18 (+0.01)	6.11 (+0.03)	
CCIE	€231,464,059	104.2% (+5.2%)	100.3% (+1.2%)					
CCBM	€37,554,259	23.4% (+0.1%)	22.4% (+0.5%)	0.25 (0.00)	0.46 (+0.00)	3.30 (+0.02)	4.01 (+0.02)	
CCFI	€6,197,941							

### RISQUE ESG

- ▶ Notations ESG pré-enregistrées dans le système de gestion
- ▶ Risques ESG inclus dans notre système de recherche
- ▶ Enquête sur les violations

- ▶ Définition du potentiel de hausse/baisse de chaque position
- ▶ **Vérification continue** de la validité de la thèse d'investissement
- ▶ **Ajustement dynamique de la taille des positions**
- ▶ **Volatilité** d'un seul titre vs l'ensemble du portefeuille

Source: Carmignac, 31/05/2023

# 2020 – GÉNÉRATION D'ALPHA LONG ET SHORT

PERF. NETTE 2020

+7,42%

Part F EUR Acc

## 2020 ATTRIBUTION BRUTE PAR POCHE

CORE LONGS	+18.2
TRADING LONGS	+3.8
RELATIVE VALUE/ SPECIAL SIT	+2.4
ALPHA SHORTS	+1.9
HEDGING	-16.2

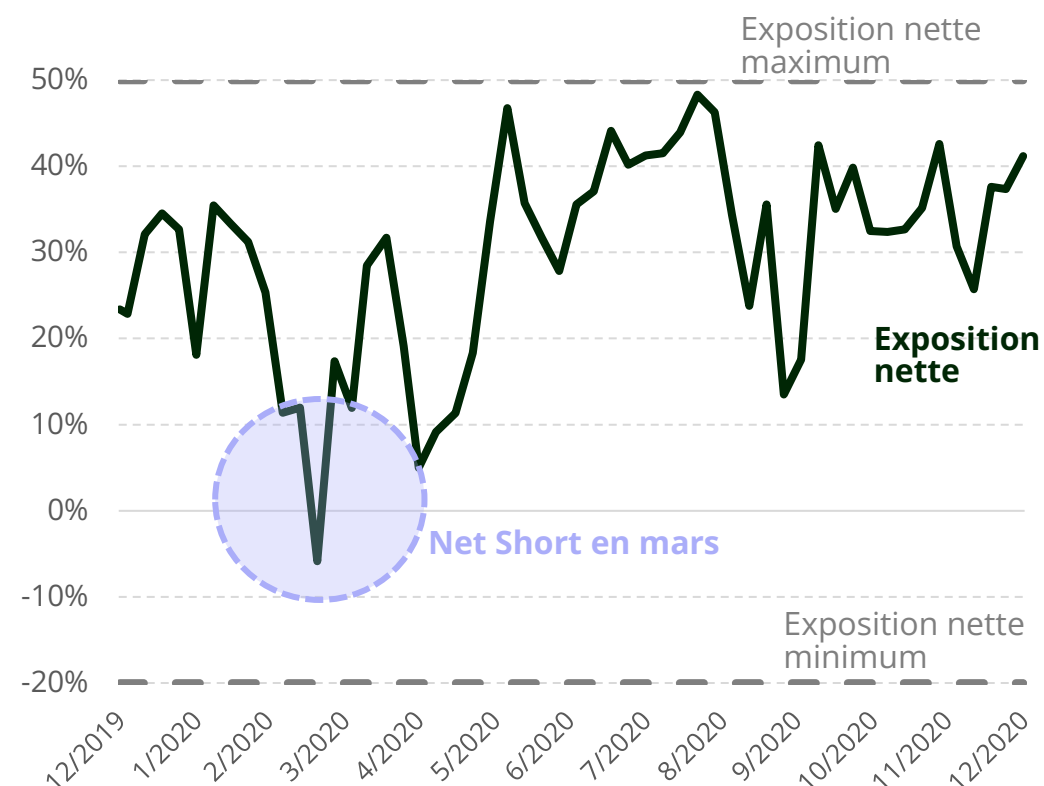
## TOP 3 CONTRIBUTEURS LONGS\*

SABRE CORP	CONS. SERVICES	+2.56
CHEMOCENTRYX	HEALTHCARE	+2.20
DELL TECHNOLOGIES	TECHNOLOGY	+2.16

## TOP 3 CONTRIBUTEURS SHORTS\*

WIRECARD	INDUSTRIALS	+6.11
ASTON MARTIN	CONS. GOODS	+1.32
NATIONAL EXPRESS	CONS. SERVICES	+0.83

## GESTION ACTIVE DE L'EXPOSITION NETTE EN 2020



Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Les performances sont nettes de frais (à l'exclusion des éventuels droits d'entrée perçus par le distributeur). Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations de change, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change. Les titres en portefeuille sont susceptibles de changer et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat ou de vente de titres individuels. Source: Carmignac, 31/12/2020



# 2021 – SYNTHÈSE DE L'ANNÉE

PERF. NETTE 2021

+13,57%

Part F EUR Acc

## 2021 ATTRIBUTION BRUTE PAR POCHE

CORE LONGS	+14.75
TRADING LONGS	+4.65
RELATIVE VALUE/ SPECIAL SIT	+5.11
ALPHA SHORTS	+2.18
HEDGING	-7.92

## TOP 3 CONTRIBUTEURS LONGS\*

ASM INTERNATIONAL	TECHNOLOGY	+3.83
DELL TECHNOLOGIES	TECHNOLOGY	+3.23
CARA THERAPEUTICS	HEALTHCARE	+1.46

## TOP 3 CONTRIBUTEURS SHORTS\*

C3.AI	TECHNOLOGY	+1.87
ALPHAWAVE IP GROUP	TECHNOLOGY	+1.36
SHOP APOTHEKE	CONS. STAPLES	+0.78

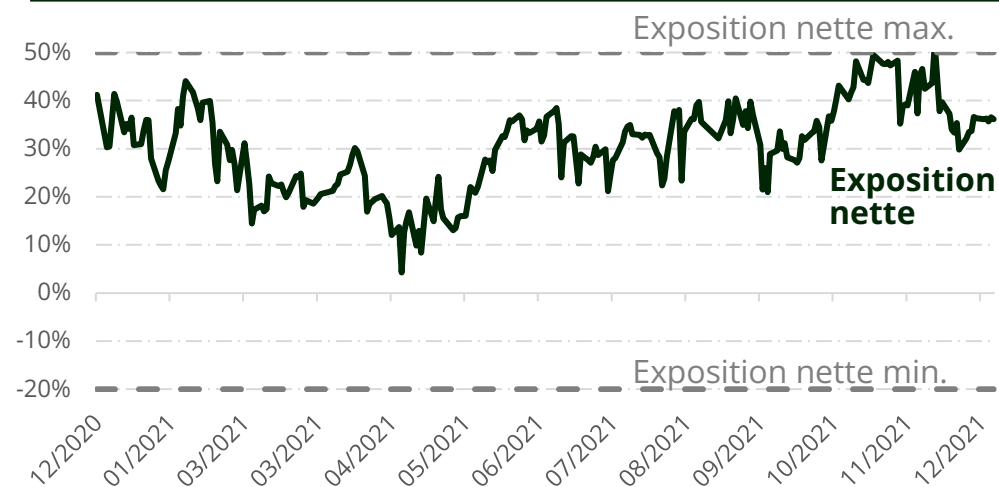
## NOUVEAUX LONGS



## NOUVEAUX SHORTS



## GESTION ACTIVE DE L'EXPOSITION NETTE EN 2021



Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Les performances sont nettes de frais (à l'exclusion des éventuels droits d'entrée perçus par le distributeur). Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations de change, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change. Les titres en portefeuille sont susceptibles de changer et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat ou de vente de titres individuels. Les marques et les logos n'impliquent aucune affiliation avec les entités respectives ni aucune approbation de leur part.

\* Performances brutes. Source: Carmignac, 31/12/2021

# 2022 - SYNTHÈSE DE L'ANNÉE

PERF. NETTE 2022

**-5.37%**

Part F EUR Acc

## 2022 ATTRIBUTION BRUTE PAR POCHE

CORE LONGS	-11.44
TRADING LONGS	-1.93
RELATIVE VALUE/ SPECIAL SIT	-0.38
ALPHA SHORTS	+9.32
HEDGING	+2.31

## TOP 3 CONTRIBUTEURS LONGS\*

PRADA	CONS. DISCRETIONARY
OSRAM LICHT	INDUSTRIALS
NESTLÉ	CONS. STAPLES

## TOP 3 CONTRIBUTEURS SHORTS\*

APPLE	TECHNOLOGY
AIRBNB	CONS. DISCRETIONARY
DICK'S SPORTING GOODS	CONS. DISCRETIONARY

## NOUVEAUX LONGS

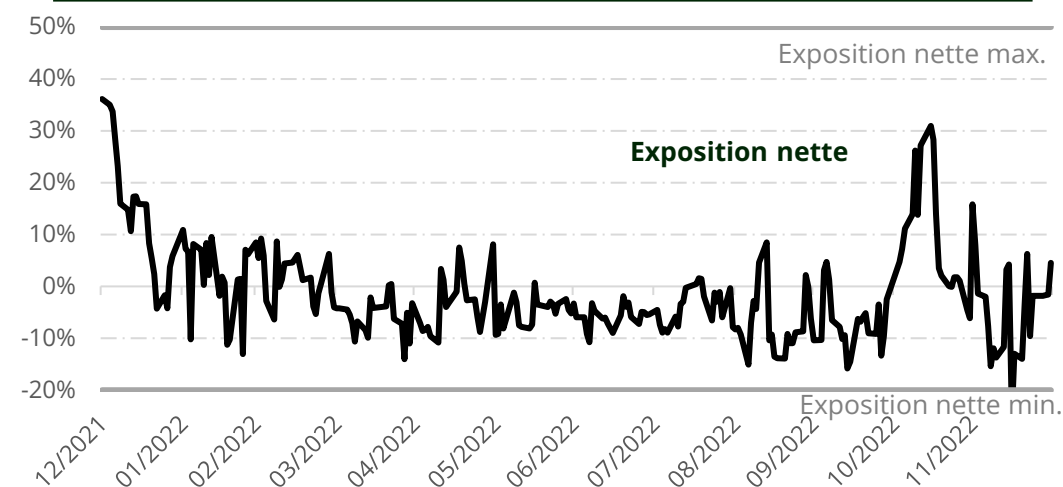



Schibsted

## NOUVEAUX SHORTS




## GESTION ACTIVE DE L'EXPOSITION NETTE EN 2022



Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Les performances sont nettes de frais (à l'exclusion des éventuels droits d'entrée perçus par le distributeur). Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations de change, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change. Les titres en portefeuille sont susceptibles de changer et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat ou de vente de titres individuels. Les marques et les logos n'impliquent aucune affiliation avec les entités respectives ni aucune approbation de leur part.

\* Performances brutes. Source: Carmignac, 31/12/2022

# 2023 – SYNTHÈSE AU 31/05

PERF. NETTE au 31/05/23

**-1.08%**

Part F EUR Acc

## YTD ATTRIBUTION BRUTE PAR POCHE

CORE LONGS	+3.27
TRADING LONGS	-0.77
RELATIVE VALUE/ SPECIAL SIT	-0.03
ALPHA SHORTS	-1.80
HEDGING	-1.45

## TOP 3 CONTRIBUTEURS LONGS\*

ALCON	HEALTHCARE	7.37%
PRADA	CONS. DISCRETIONARY	5.94%
MICROSOFT	TECHNOLOGY	4.30%

## TOP 3 CONTRIBUTEURS SHORTS\*

APPLE	TECHNOLOGY	-1.61%
AVANZA BANK	FINANCIALS	-1.01%
HUGO BOSS	CONS. DISCRETIONARY	-0.82%

## NOUVEAUX LONGS

SIEMENS

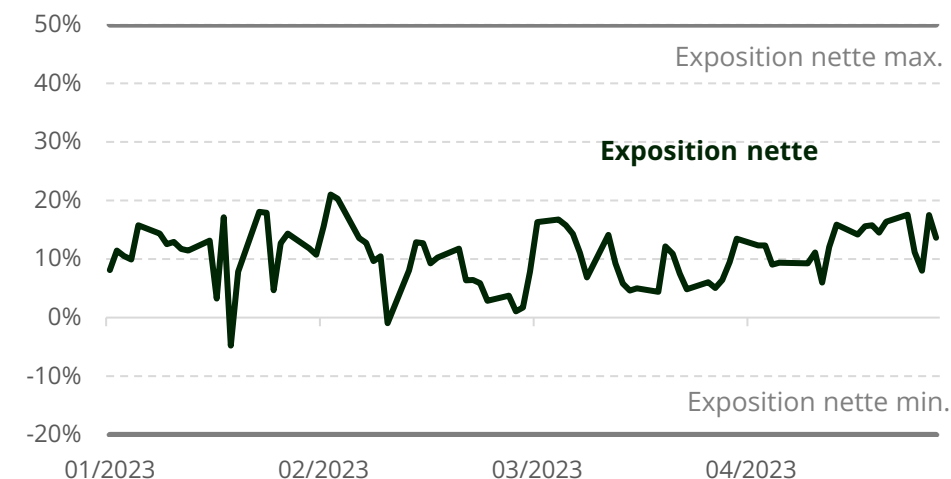
ASML

Alcon®

## NOUVEAUX SHORTS

AVANZA BANK KUEHNE+NAGEL Husqvarna 

## GESTION ACTIVE DE L'EXPOSITION NETTE EN 2023



Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Les performances sont nettes de frais (à l'exclusion des éventuels droits d'entrée perçus par le distributeur). Le rendement peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations de change, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change. Les titres en portefeuille sont susceptibles de changer et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat ou de vente de titres individuels. Les marques et les logos n'impliquent aucune affiliation avec les entités respectives ni aucune approbation de leur part.

\* Performances brutes. Source: Carmignac, 31/05/2023

PROFESSIONALS ONLY



# STRATÉGIES MERGER ARBITRAGE



# ÉQUIPE DE GESTION



**Fabienne CRETIN-FUMERON**

Portfolio Manager  
25 ans d'expérience



**Stéphane DIEUDONNÉ**

Portfolio Manager  
25 ans d'expérience

19 ANS D'EXPÉRIENCE

ENSEMBLE À TRAVERS DE NOMBREUX CYCLES DE FUSION  
ET D'ACQUISITION

**Une équipe d'investissement stable avec des compétences complémentaires**



Source: Carmignac, 31/05/2023

# PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES



## UNE STRATÉGIE MERGER ARBITRAGE

- Une stratégie alternative
- **Opérations de fusion et d'acquisition officiellement annoncées**
  - Intégration ESG



## DEUX FONDS AUX PROFILS DE RISQUE COMPLÉMENTAIRES

- *Un fonds à faible volatilité cherchant à surperformer €str sur un horizon d'investissement de 3 ans*  
-> **Objectif de rendement : €str + 100bps et une volatilité ~ 2%**
- *Un fonds plus dynamique recherchant un rendement absolu positif sur un horizon d'investissement de 3 ans*  
-> **Objectif de rendement : €str + 400bps et une volatilité < 6%**



## UNE ÉQUIPE STABLE ET EXPÉRIMENTÉE

- Une **expérience éprouvée depuis 19 ans\***
- Un processus d'investissement stable
- Alignée sur les intérêts des investisseurs

\*Fabienne Cretin-Fumeron et Stéphane Dieudonné ont été cogérants du fonds OFI Risk Arb Absolu du 12/03/2004 au 31/10/2022.  
Source: Carmignac, 31/05/2023

# PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

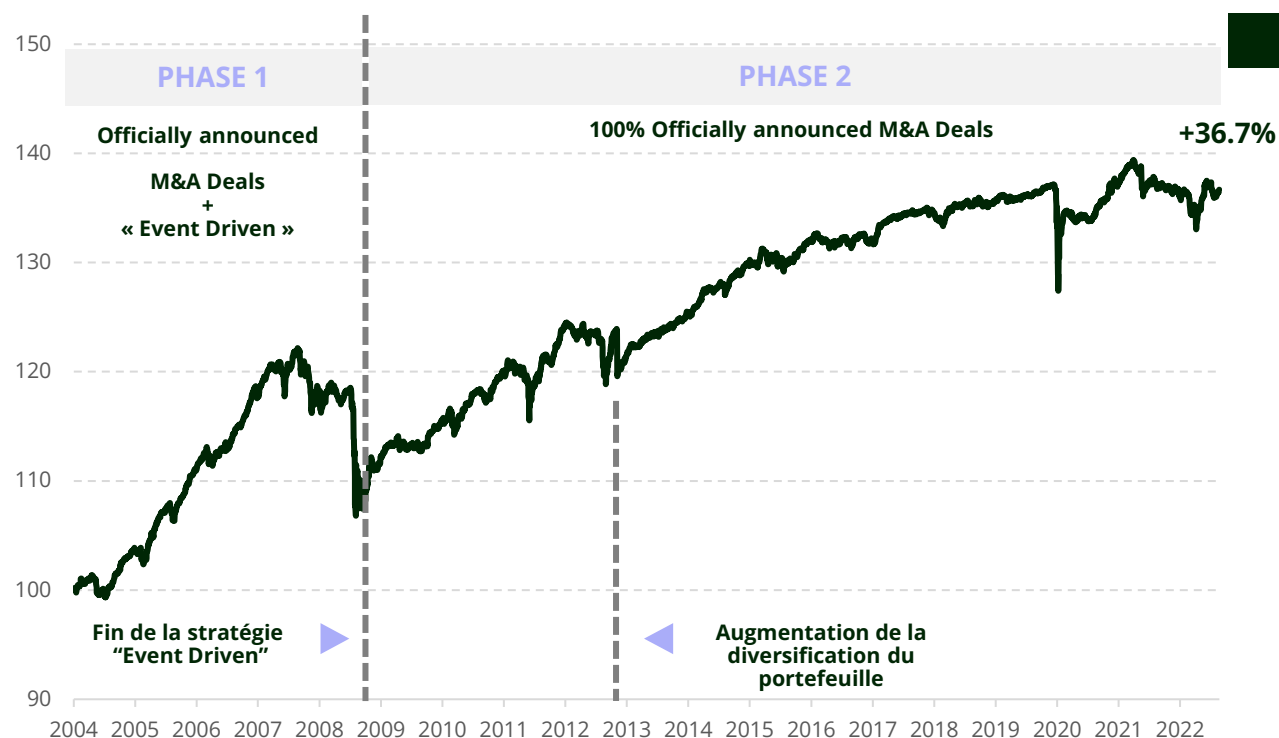
	CARMIGNAC PORTFOLIO MERGER ARBITRAGE	CARMIGNAC PORTFOLIO MERGER ARBITRAGE PLUS
<b>STRATÉGIE</b>	Deals officiellement annoncés	Deals officiellement annoncés + Propositions non-binding + Post-offre
<b>UNIVERS D'INVESTISSEMENT</b>	M&A deals dans les pays développés	M&A deals dans les pays développés
<b>DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE</b>	40 à 60 positions	40 à 60 positions
<b>EXPOSITION LONG (en % AuM)</b>	0% à 125%	0% à 250%
<b>EXPOSITION SHORT (en % AuM)</b>	0% à -125%	0% à -250%
<b>EXPOSURE BRUTE (en % AuM)</b>	0% à 250%	0% à 500%
<b>EXPOSITION NETTE (en % AuM)</b>	0% à 100%	0% à 250%
<b>MAX DRAWDOWN PAR POSITION</b>	A & B deals : 50 à 100bps C deals : 30 à 50bps	All deals : 250bps
<b>RISK/RETURN PROFILE</b>	Volatilité 1 – 2% Objectif de performance – Ester + 100bps	Volatilité 4 – 6% Objectif de performance – 4 – 6%
<b>LIQUIDITÉ</b>	Quotidienne	Quotidienne
<b>INTÉGRATION ESG</b>	<b>SFDR Art. 8</b>	<b>SFDR Art. 8</b>
<b>STRUCTURE JURIDIQUE</b>	Fonds UCITS	Fonds UCITS

Ces directives d'investissement sont des directives internes qui peuvent être modifiées à tout moment et sans préavis. Pour connaître l'ensemble des règles et limites d'investissement, veuillez consulter le prospectus du fonds.  
Source: Carmignac – 31/05/2023

# PRÈS DE 20 ANS D'HISTORIQUE DE PERFORMANCE

## RENDEMENT CUMULÉ DEPUIS LA CRÉATION DE L'ÉQUIPE

## PERFORMANCES ANNUELLES DEPUIS LANCEMENT



	STRATÉGIE	EONIA	Perf. Relative
2022*	-0.25%	-0.26%	0.01%
2021	+0.90%	-0.49%	1.39%
2020	-0.72%	-0.47%	-0.25%
2019	+1.10%	-0.40%	1.50%
2018	+0.44%	-0.37%	0.81%
2017	+1.66%	-0.36%	2.02%
2016	+1.06%	-0.32%	1.38%
2015	+1.41%	-0.11%	1.52%
2014	+3.83%	+0.10%	3.73%
2013	+0.64%	+0.09%	0.55%
2012	+1.97%	+0.24%	1.73%
2011	+2.59%	+0.89%	1.70%
2010	+3.34%	+0.44%	2.90%
2009	+2.82%	+0.72%	2.10%
2008	-7.57%	+4.00%	-11.57%
2007	+3.81%	+3.99%	-0.18%
2006	+6.52%	+2.92%	3.60%
2005	+6.03%	+2.14%	3.89%

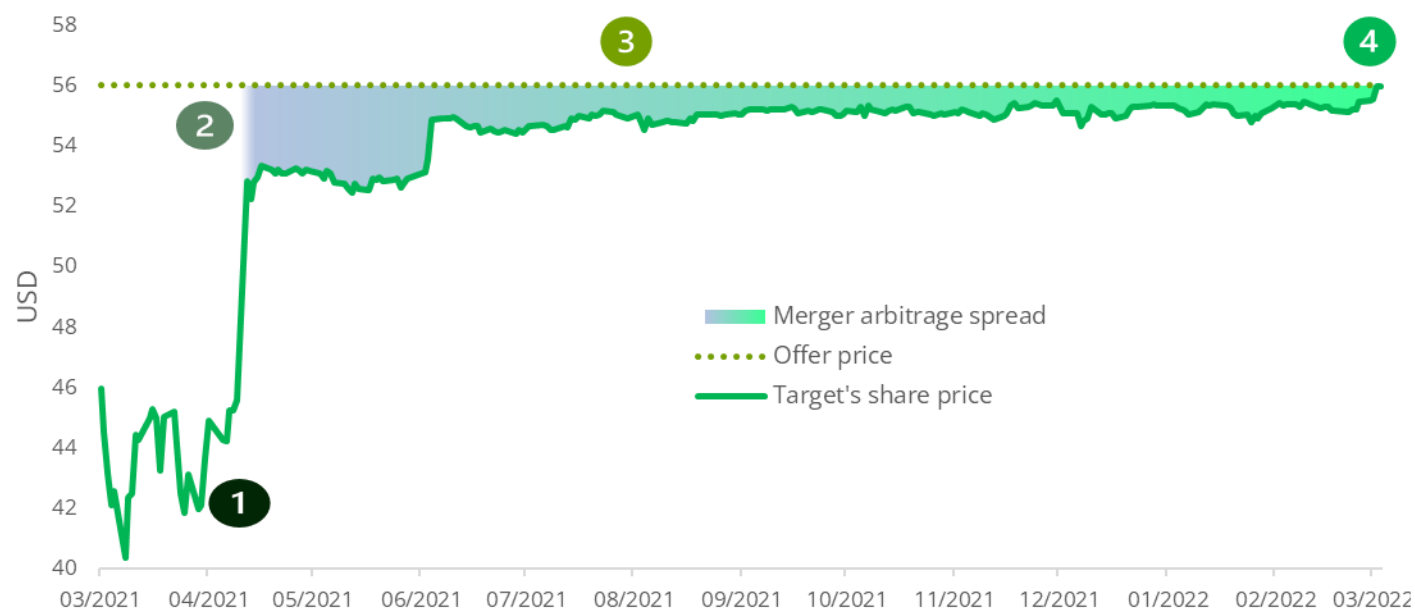
\*Données au 31 octobre 2022.

Source : Bloomberg, 31/10/2022. Les performances sont nettes de frais. Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des performances futures. Les performances peuvent augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des taux de change. L'historique recomposé inclut les performances de Fabienne Cretin-Fumeron et Stéphane Dieudonné lorsqu'ils étaient gérants du fonds OFI Risk Arb Absolu (Action A) du 12/03/2004 au 25/03/2011 et de l'action XL du 25/03/2011 au 31/10/2022. L'indice de référence du fonds était l'indice Eonia jusqu'au 31 décembre 2021 et a été remplacé par l'indice Ester le 1er janvier 2022. Les performances sont présentées selon la méthode du chaînage.



# QU'EST-CE QUE LE MERGER ARBITRAGE ?

## ARBITRAGE D'UN DEAL DE M&A



- 1 Annonce officielle de l'opération.
- 2 Ecart entre le cours de l'action de la cible et le prix de l'offre.
- 3 L'opération est en attente d'approbation. Le délai habituel est de 6 à 9 mois.
- 4 L'opération est finalisée. Les actionnaires reçoivent les conditions de l'offre.

Acquisition de Nuance Communications par Microsoft au prix de 56 dollars par action. L'opération a été annoncée en avril 2021 et finalisée en février 2022. La valeur de la transaction s'élève à environ 17 milliards de dollars.

À titre d'illustration uniquement.  
Source: Carmignac, Bloomberg. Données au 31/03/2023

# FONDAMENTAUX DES SPREADS DE MERGER ARBITRAGE

## MERGER ARBITRAGE SPREAD

### Taux sans risque

Valeur temporelle de l'argent

Délai d'achèvement prévu

Taux d'intérêt à court terme

+

### Risk premium = deal termination risk

La prime de risque tient compte du risque que l'opération ne soit pas conclue.

Les facteurs de risque comprennent :

**Problèmes réglementaires**

**Shareholder votes**

**Conditions et accord de financement**

**Material Adverse Clauses**

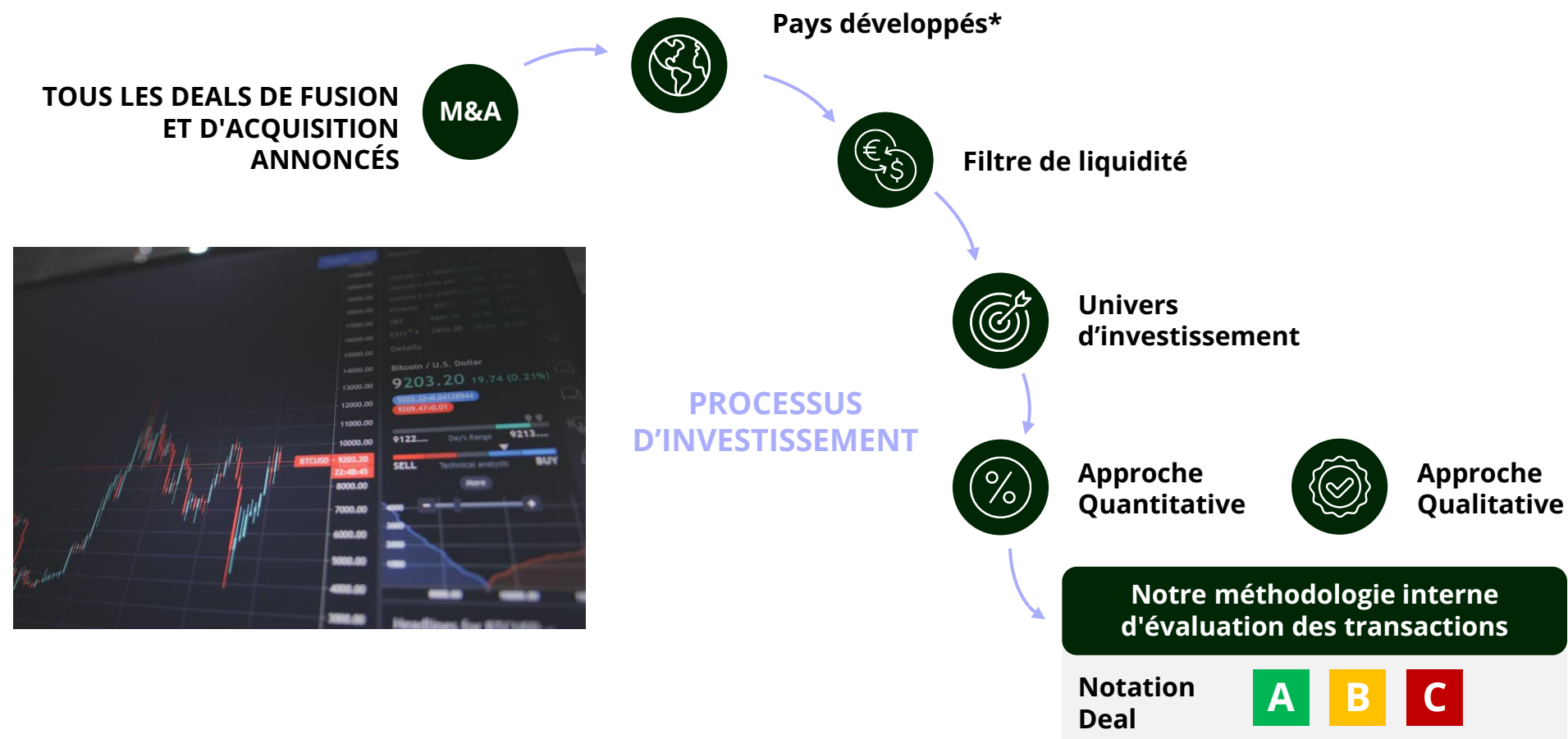
Les risques sont propres à chaque opération



**Les primes de risque sont idiosyncratiques**

Source: Carmignac, 31/05/2023

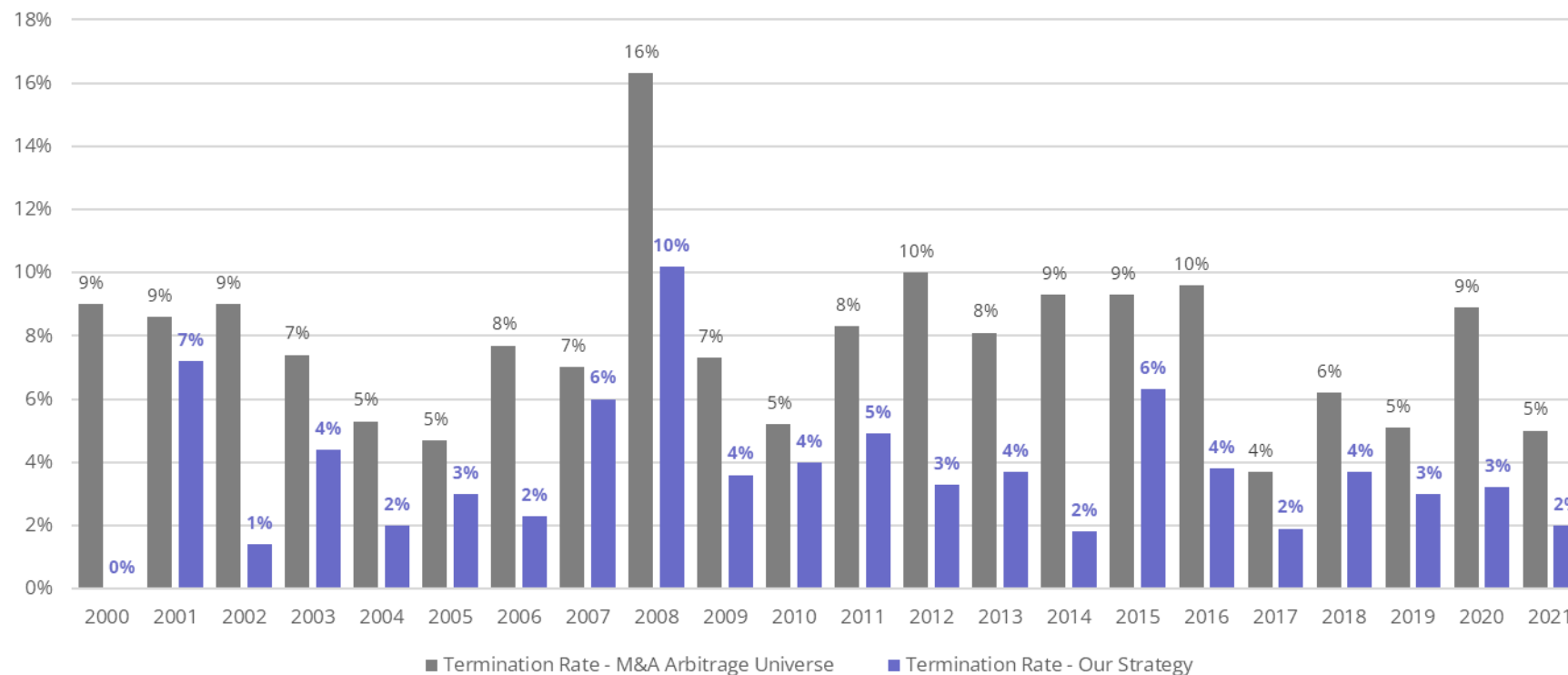
# PROCESSUS D'INVESTISSEMENT – SÉLECTION DES DEALS



Données indicatives susceptibles d'évoluer au fil du temps. A titre d'illustration uniquement.  
 \*Pays inclus dans l'indice MSCI Developed Markets  
 Source: Carmignac, 31/05/2023

# LA PREUVE DU SUCCÈS DE NOTRE PROCESSUS

## TAUX D'ÉCHEC : UNIVERS M&A VS NOTRE STRATÉGIE



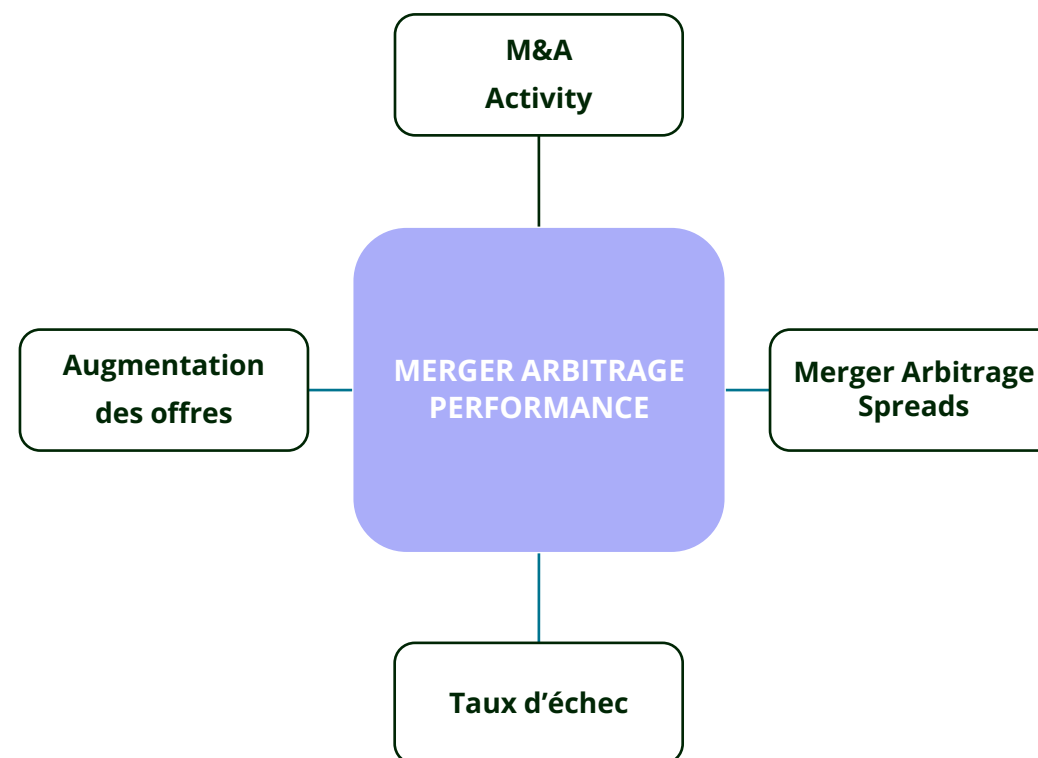
NOTRE PROCESSUS  
D'INVESTISSEMENT A  
PERMIS DE RÉDUIRE LE  
TAUX D'ÉCHEC DU MARCHÉ  
DE **50%**

Source: Carmignac, Bloomberg. Données au 31/12/2021

"Notre stratégie" fait référence à l'historique de l'équipe d'investissement dans la stratégie OFI Risk Arb Absolu.



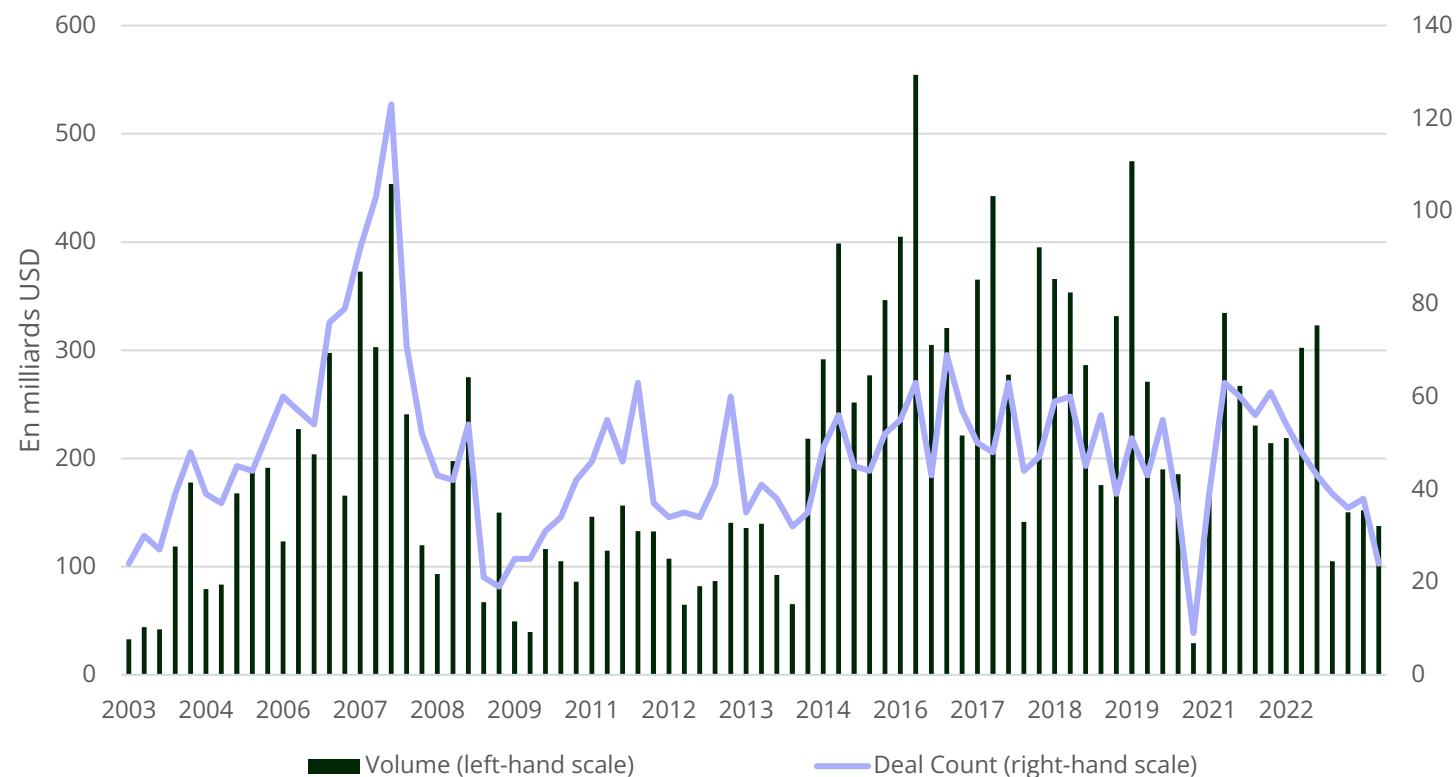
# MERGER ARBITRAGE PERFORMANCE DRIVERS



Source: Carmignac, 31/05/2023

# ACTIVITÉ M&A : L'ENTRÉE DANS UNE NOUVELLE ÈRE

Activité de fusion et d'acquisition aux États-Unis sur une base trimestrielle au cours des 20 dernières années



- Les fusions et acquisitions se succèdent par **vagues**
- Après une décennie de forte activité, **2023 marque une nouvelle étape**
- Un volume en baisse mais un **nombre d'opérations relativement correct**
- Allons-nous revivre la période 2009-2013 ?
- Ce ne serait pas une mauvaise chose puisque le Merger Arbitrage a affiché un **rendement annualisé de 3,3% sur la période** (290 points de base au-dessus du taux sans risque)

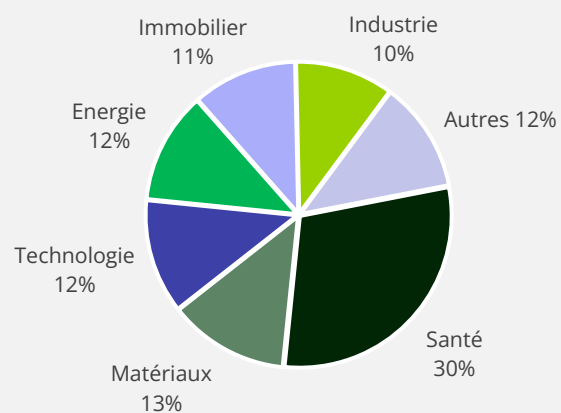
Source: Carmignac, Bloomberg. Données au 22/05/2023

# ACTIVITÉ M&A : L'ANNÉE 2023

## Amérique du Nord

- Volume : 298 milliards de dollars
- Nombre d'opérations : 64
- Taille moyenne des transactions : 4,7 milliards de dollars
- Opérations en cash : 56% du total

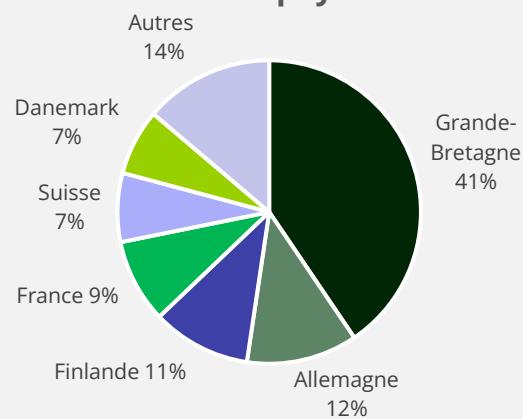
### Par secteur



## Europe

- Volume : 63 milliards de dollars
- Nombre d'opérations : 34
- Taille moyenne des opérations : 1,8 milliard de dollars
- Opérations en cash : 81% du total

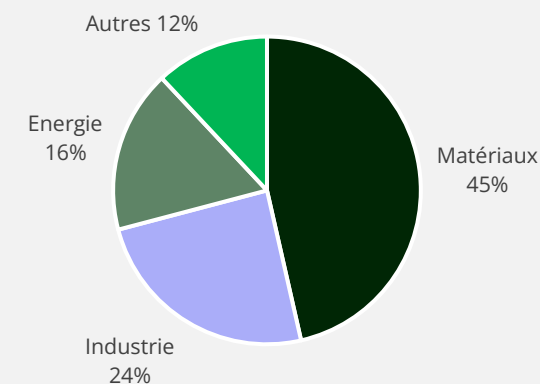
### Par pays



## Asie

- Volume : 75 milliards de dollars
- Nombre d'opérations : 19
- Taille moyenne des opérations : \$3,9 milliards de dollars
- Opérations en cash : 57% of total

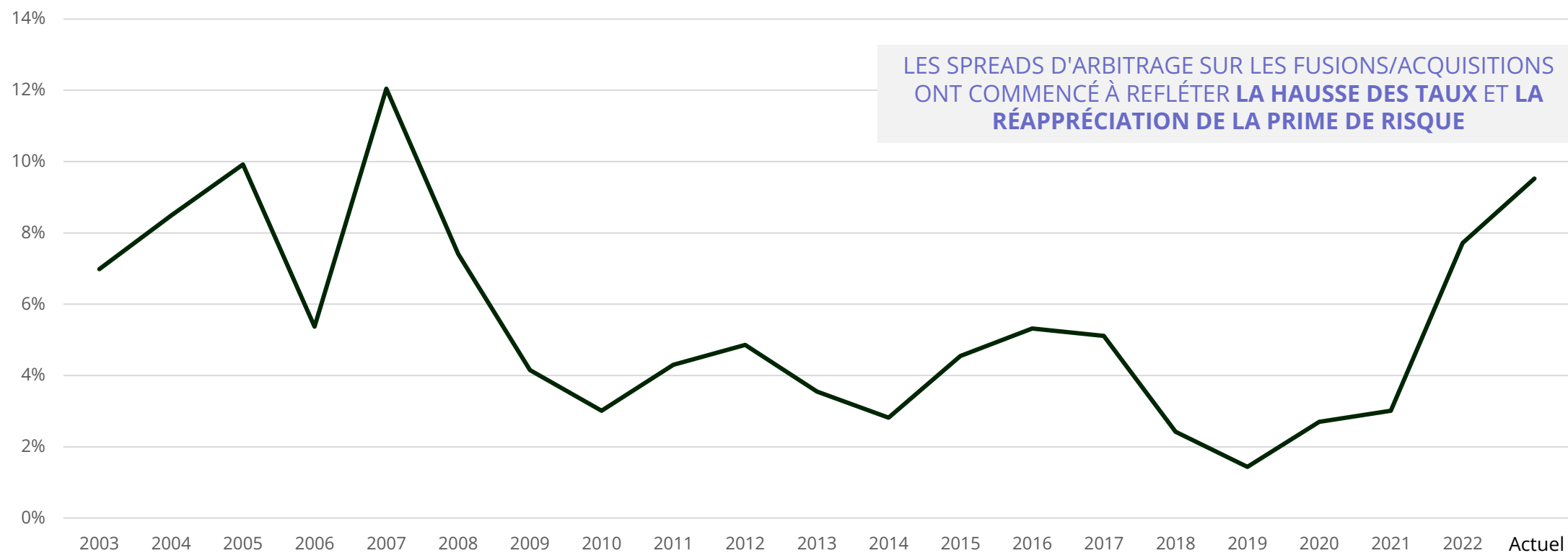
### Par secteur



Source: Carmignac, Bloomberg. Données au 22/05/2023

# DES SPREADS ATTRACTIFS...

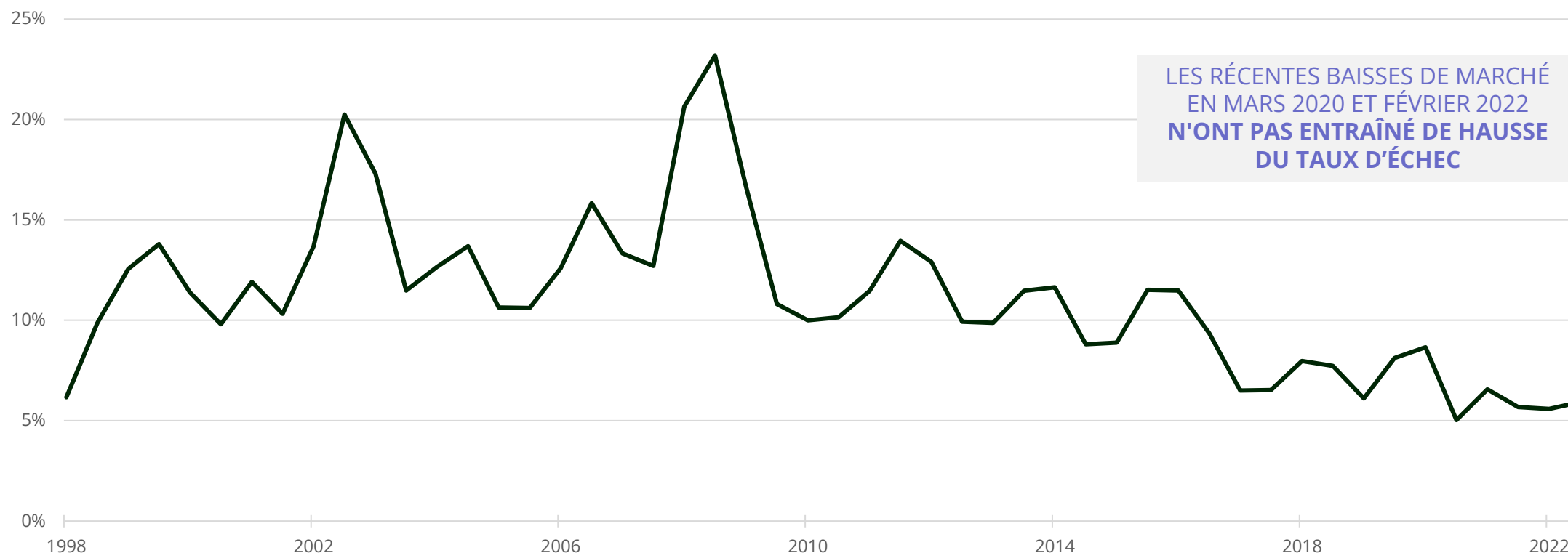
Spread brut moyen sur le marché du Merger Arbitrage aux États-Unis



Source: Goldman Sachs, Données au 21/05/23

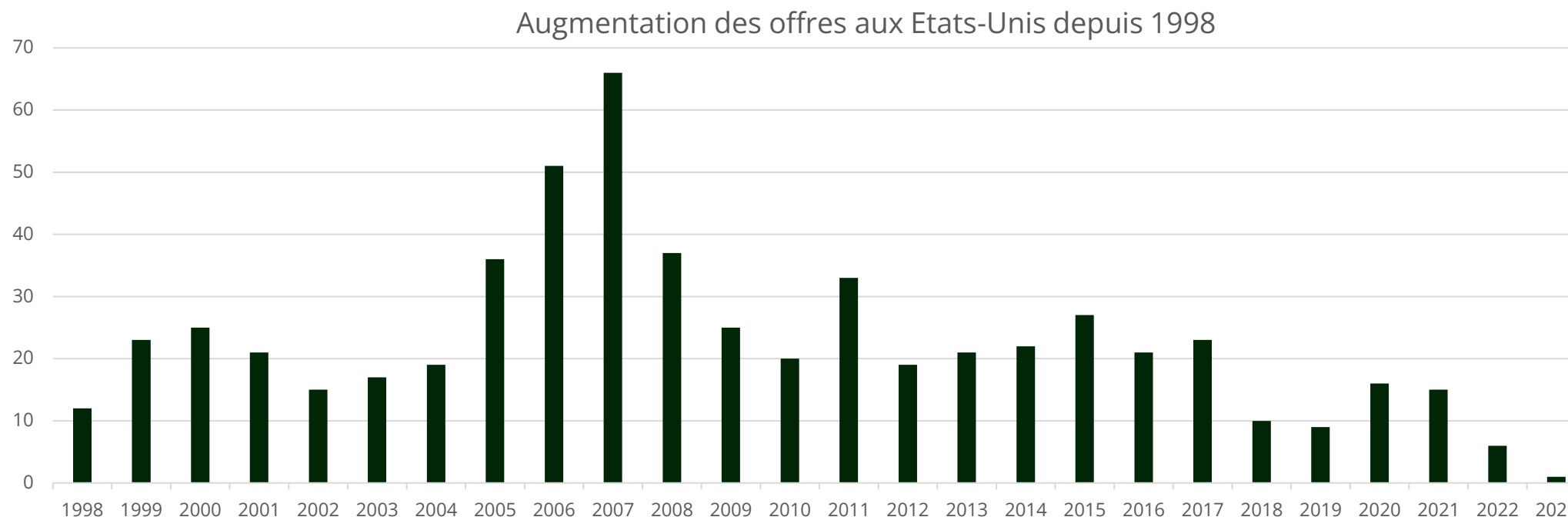
# ... COMBINÉS À UN FAIBLE TAUX D'ÉCHEC

Taux d'échec aux États-Unis au cours des 25 dernières années



Source: Carmignac, Bloomberg. Data as of 23/05/2023. Basé sur les données de Bloomberg, le taux d'échec = nombre de transactions ayant connu un échec (à l'exclusion de celles résultant d'une offre concurrente) / nombre de transactions achevées et résiliées. Le taux d'échec est calculé à partir des données LTM sur une base semestrielle.

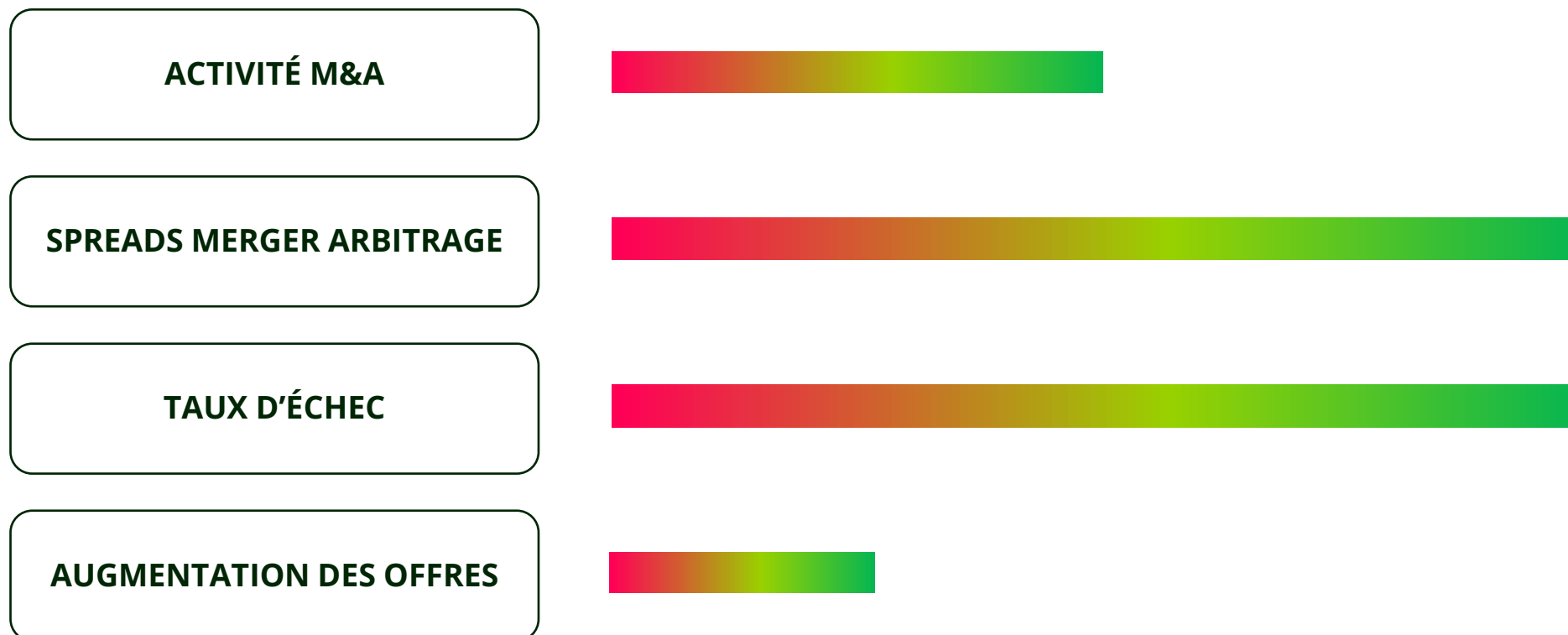
# PAS D'AUGMENTATION DES OFFRES DANS CE CONTEXTE



Source: Carmignac, Bloomberg. Données au 23/05/2023

# UN ENVIRONNEMENT FAVORABLE

CONTRIBUTION À LA PERFORMANCE DU MERGER ARBITRAGE



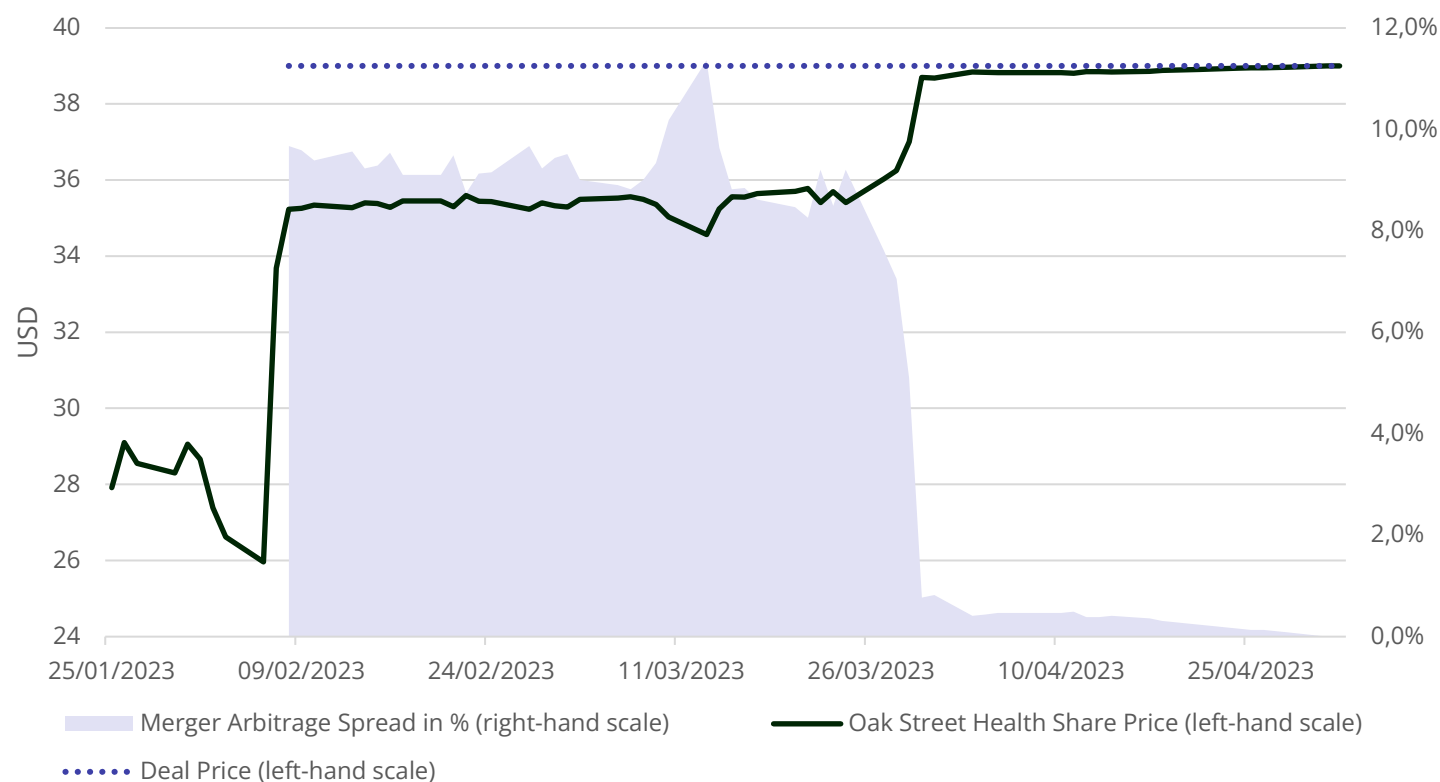
Sources : Carmignac, Juin 2023.





## Une opération au couple risque/rendement attractif qui se termine bien

Évolution du spread entre l'annonce et la clôture de l'opération



- Une **offre amicale**
- Prix de l'offre : 39 \$/action en cash
- Valeur de la transaction : 10,5 milliards de dollars
- Un **problème antitrust mineur** qui semble gérable
- Dans l'ensemble, **un couple risque/rendement attractif**
- **Rendement annualisé : 43%**

Source: Carmignac, Bloomberg. Données au 23/05/2023

Les marques et les logos n'impliquent aucune affiliation avec les entités respectives ni aucune approbation de leur part.



## La force de l'accord de fusion

Évolution du spread entre l'annonce et la clôture de l'opération



Source: Carmignac, Bloomberg. Données au 23/05/2023

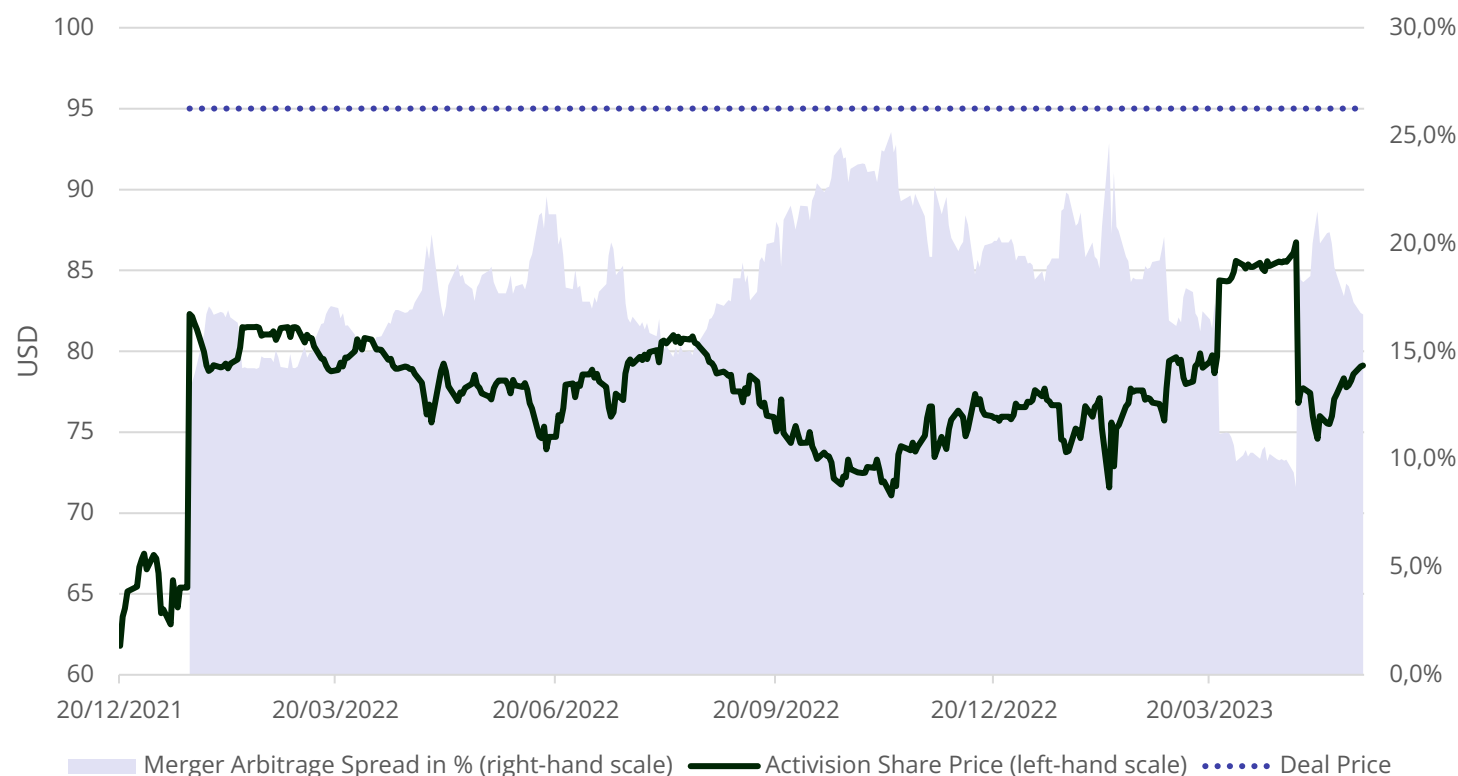
Les marques et les logos n'impliquent aucune affiliation avec les entités respectives ni aucune approbation de leur part.

- Prix de l'offre : 54,2\$/action en cash
- Valeur de la transaction : 36,8 milliards de dollars
- **Un accord amical qui s'est retourné**
- Elon Musk a eu des remords d'acheteur
- Il a fait tout ce qu'il pouvait pour sortir de la transaction
- **Mais l'accord de fusion était si contraignant qu'il a été obligé de conclure la transaction**
- **Rendement annualisé : 33%**



## Un deal contesté par les autorités antitrust

Évolution du spread entre l'annonce et la clôture de l'opération



Source: Carmignac, Bloomberg. Données au 23/05/2023

Les marques et les logos n'impliquent aucune affiliation avec les entités respectives ni aucune approbation de leur part.

Prix de l'offre : 95 \$/action en cash

Valeur de la transaction : 67,9 milliards de dollars

Un **accord amical**

**Risque élevé en matière de concurrence** : l'opération doit être approuvée par les États-Unis, le Royaume-Uni, l'UE et la Chine

**En avril 2023, la CMA britannique a décidé de bloquer l'opération**

Microsoft a déclaré vouloir faire appel de la décision de la CMA

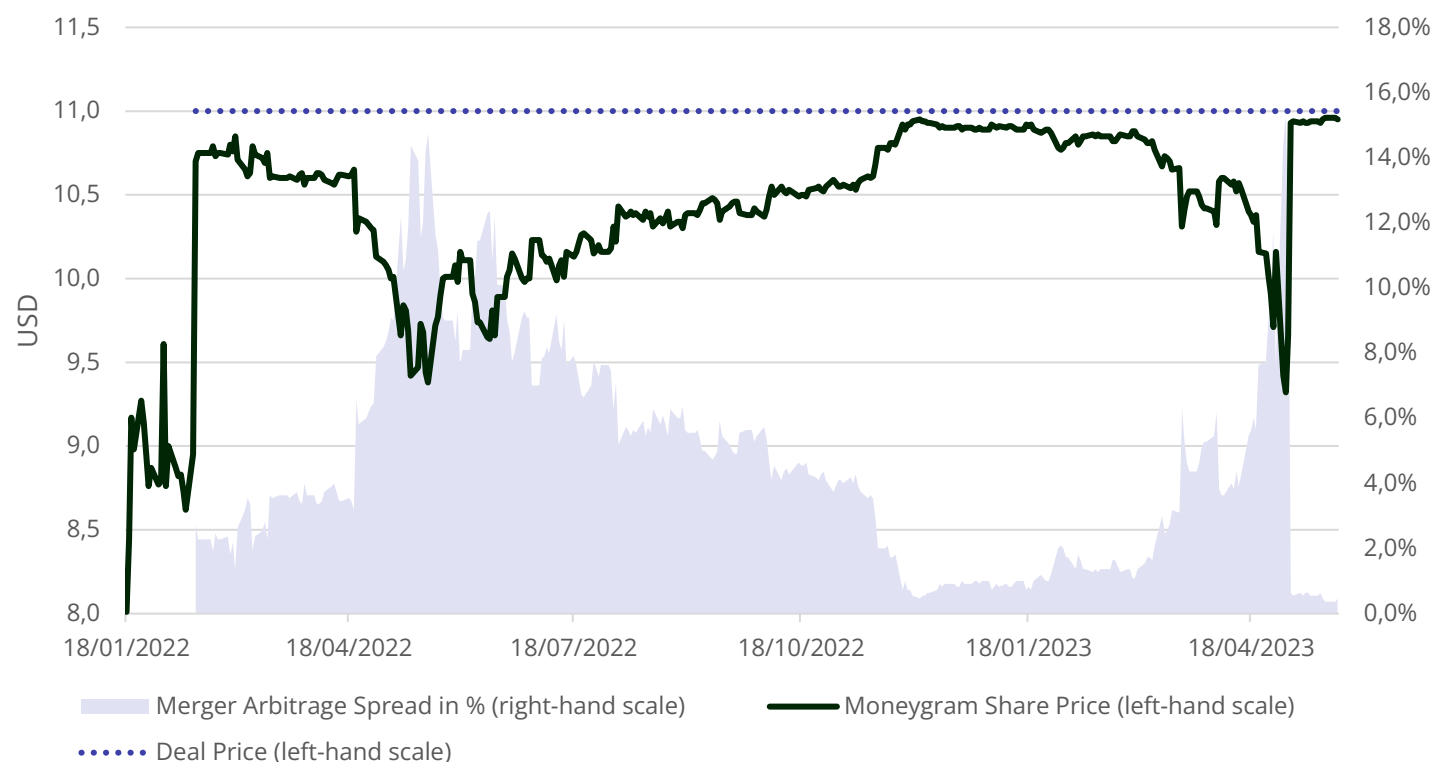
Opération toujours en cours



MADISON DEARBORN  
PARTNERS

## Un deal sans risque majeur mais volatile

Évolution du spread entre l'annonce et la clôture de l'opération



- Prix de l'offre : 11 \$/action en cash
- Valeur de la transaction : 1,8 milliard de dollars
- Une transaction amicale de la part d'un acteur de capital-investissement
- Pas de risque majeur identifié
- Incertitude initiale en raison d'une affaire juridique en cours
- Hausse du stress au T1 2023 à l'approche de la date de fin de l'opération en l'absence d'approbation de l'Inde
- L'opération a finalement reçu toutes les approbations
- Finalisation prévue pour la fin du mois

Source: Carmignac, Bloomberg. Données au 23/05/2023  
Les marques et les logos n'impliquent aucune affiliation avec les entités respectives ni aucune approbation de leur part.

# PRINCIPAUX AVANTAGES DU MERGER ARBITRAGE



**Stratégie alternative faiblement corrélée aux actions et aux obligations**



**Corrélation positive avec les taux d'intérêt**



**Une alternative aux obligations**



**Une diversification du portefeuille dans un environnement défavorable**

Source: Carmignac, 31/05/2023

# CV DES GÉRANTS



## FABIENNE CRETIN-FUMERON

Gérante  
25 ans d'expérience

Fabienne Cretin-Fumeron est gérante chez Carmignac depuis 2023. Elle était auparavant, et depuis 2018, responsable de la stratégie merger arbitrage chez Candriam. En 1997, elle a rejoint Deloitte & Touche en qualité de commissaire aux comptes. En 2001, elle a rejoint ADI en qualité de gérante de la stratégie merger arbitrage. Elle a été nommée co-responsable de l'équipe risk arbitrage en 2003, puis est devenue responsable de l'équipe en 2008. ADI a fusionné avec OFI en 2009, et elle a continué à gérer une stratégie merger arbitrage et est devenue responsable de la gestion absolute return. Fabienne possède un master en Stratégie et Ingénierie des Affaires Internationales de l'ESSEC.



## STÉPHANE DIEUDONNÉ

Gérant  
25 ans d'expérience

Stéphane Dieudonné est gérant chez Carmignac depuis 2023. Il était auparavant, et depuis 2018, gérant de fonds senior pour la stratégie merger arbitrage chez Candriam. Il a commencé sa carrière en 1997 chez Oddo & Cie en tant qu'analyste junior au sein du département Corporate Finance. En 1999, il a rejoint Deloitte & Touche en qualité d'analyste senior au sein du département M&A. En 2001, il a rejoint Kepler Equities en qualité d'analyste financier. Il a ensuite intégré ADI, en 2004, en qualité d'analyste actions européennes et crédit, avant d'être promu co-responsable de la stratégie d'arbitrage du risque en 2005. ADI a fusionné avec OFI en 2009. Stéphane est diplômé de HEC en Finance et de Supélec avec une spécialisation en radiocommunications.

# PRINCIPAUX RISQUES DE CARMIGNAC PORTFOLIO LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

## RISQUE LIÉ À LA STRATÉGIE LONG/SHORT

Ce risque est lié aux positions acheteuses et/ou vendeuses à des fins d'ajustement de l'exposition nette au marché. Le Fonds pourrait subir des pertes élevées si ses expositions longues et courtes évoluaient simultanément en sens contraire et de façon défavorable.

## ACTION

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

## TAUX D'INTÉRÊT

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

## RISQUE DE CHANGE

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

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



Durée minimum de placement recommandée :



Classification SFDR\*\*



Source: Carmignac, 31/01/2023 Echelle de risque du DICI (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps.



# PRINCIPAUX RISQUES DE CARMIGNAC PORTFOLIO MERGER ARBITRAGE

## RISQUE DE CONTREPARTIE

Le Fonds peut subir des pertes si une contrepartie fait défaut et n'est pas en mesure de remplir ses obligations contractuelles, en particulier dans le cas de produits dérivés négociés de gré à gré.

## RISQUE DE LIQUIDITE

Les marchés sur lesquels le compartiment intervient peuvent être soumis à une illiquidité temporaire. Ces distorsions de marché peuvent avoir un impact sur les conditions de prix dans lesquelles le compartiment peut être amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

## RISQUE DE CHANGE

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

## RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

**Le fonds présente un risque de perte en capital**



Durée minimum de placement recommandée : **3 ANS**

Classification SFDR\*\* **ARTICLE 8**

Source: Carmignac, 31/03/2023 Echelle de risque du KID (Key Information Document). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur est susceptible d'évoluer dans le temps.

# PRINCIPAUX RISQUES DE CARMIGNAC PORTFOLIO MERGER ARBITRAGE PLUS

## RISQUE DE CONTREPARTIE

Le Fonds peut subir des pertes si une contrepartie fait défaut et n'est pas en mesure de remplir ses obligations contractuelles, en particulier dans le cas de produits dérivés négociés de gré à gré.

## RISQUE DE LIQUIDITE

Les marchés sur lesquels le compartiment intervient peuvent être soumis à une illiquidité temporaire. Ces distorsions de marché peuvent avoir un impact sur les conditions de prix dans lesquelles le compartiment peut être amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

## RISQUE DE CHANGE

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

## RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

**Le fonds présente un risque de perte en capital**



Durée minimum de placement recommandée :



Classification SFDR\*\*



Source: Carmignac, 31/03/2023 Echelle de risque du KID (Key Information Document). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur est susceptible d'évoluer dans le temps.

# DISCLAIMER

## INFORMATIONS LÉGALES IMPORTANTES

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

La décision d'investir dans le fonds promu devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus.

Communication publiée par Carmignac Gestion S.A., société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion de fonds d'investissement agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). «Carmignac» est une marque déposée. «Investing in your Interest» est un slogan associé à la marque Carmignac.

Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Le traitement fiscal dépend des circonstances individuelles de chaque investisseur et peut faire l'objet de changements dans le futur. Veuillez-vous référer à votre conseiller financier et fiscal pour vous assurer de l'adéquation des produits présentés par rapport à votre situation personnelle, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Ce fonds ne peut pas être offert ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une «U.S. Person», selon la définition de la réglementation américaine «Regulation S» et FATCA. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM. Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Afin de connaître les frais réels prélevés par chaque distributeur, veuillez-vous référer à sa propre grille tarifaire. Les Fonds présentent un risque de perte en capital. Tout renseignement contractuel relatif aux Fonds renseignés dans cette publication figure dans les prospectus de ces derniers. Les prospectus, les KID, les valeurs liquidatives, les derniers rapports (semi) annuels de gestion sont disponibles en français et en néerlandais gratuitement auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1), par consultation du site internet [www.carmignac.be](http://www.carmignac.be), de [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com) ou auprès de Caceis Belgium S.A. qui assure le service financier en Belgique à l'adresse suivante: avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. En cas de souscription dans un Fonds soumis à l'article 19bis du CIR92, au moment du rachat de ses actions, l'investisseur sera amené à supporter un précompte mobilier de 30% sur les revenus qui proviendront, sous forme d'intérêts, plus-values ou moins-values, du rendement d'actifs investis dans des créances. Les distributions sont, quant à elles, soumises au précompte de 30% sans distinction des revenus. Par ailleurs, en cas de souscription dans un FCP de droit français, vous devez, en tant qu'investisseur de détail belge, déclarer chaque année votre part des dividendes (et intérêts le cas échéant) reçus par le FCP dans votre déclaration de revenus. Toute réclamation peut être transmise à l'attention du service de Conformité CARMIGNAC GESTION, 24 place Vendôme - 75001 Paris - France, ou à l'adresse [complaints@carmignac.com](mailto:complaints@carmignac.com) ou auprès du service de plainte officiel en Belgique, sur le site [www.ombudsfin.be](http://www.ombudsfin.be). La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays. Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs" : [https://www.carmignac.fr/fr\\_FR/article-page/informations-reglementaires-3862](https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862)

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change. La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Morningstar Rating™ : © 2023 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : -appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations.

Les notations des gestionnaires de fonds et les classements Citywire sont la propriété de Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire") et © Citywire 2022. Tous droits réservés. Les informations de Citywire sont la propriété et la confidentialité de Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire"), ne peuvent être copiées et Citywire exclut toute responsabilité découlant de leur utilisation.

**CARMIGNAC GESTION** - 24, place Vendôme - F-75001 Paris - Tél : (+33) 01 42 86 53 35.

Investment management company approved by the AMF -Public limited company with share capital of € 15,000,000 - RCS Paris B 349 501 676.

**CARMIGNAC GESTION Luxembourg** - City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tel : (+352) 46 70 60 1. Subsidiary of Carmignac Gestion. Investment fund management company approved by the CSSF. Public limited company with share capital of € 23,000,000 - RC Luxembourg B 67 549.