

CARMIGNAC PORTFOLIO

CREDIT A USD ACC HDG

COMPARTIMENT DE SICAV DE DROIT LUXEMBOURGEOIS



Durée minimum
de placement
recommandée :



RISQUE PLUS FAIBLE			RISQUE PLUS ÉLEVÉ			
1	2*	3	4	5	6	7

LU1623763064

Reporting mensuel - 28/11/2025

OBJECTIF D'INVESTISSEMENT

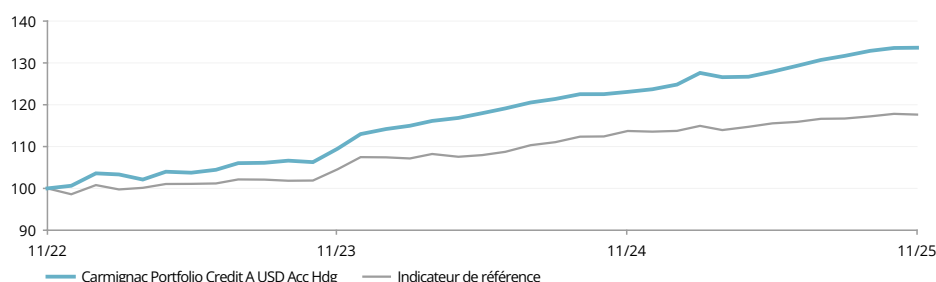
Carmignac Portfolio Credit est un fonds obligataire international UCITS qui déploie des stratégies de crédit à l'échelle mondiale. Sa gestion flexible et opportuniste permet au Fonds de mettre en œuvre une allocation « unconstrained » qui suit les convictions de l'équipe de gestion. L'objectif du fonds est de générer une performance supérieure à son indicateur de référence sur une durée minimale de placement recommandée de 3 ans.

Rendez-vous en Page 3 pour lire l'analyse de gestion

PERFORMANCES

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

EVOLUTION DU FONDS ET DE SON INDICATEUR DEPUIS 3 ANS (%) (Base 100 - Net de frais)



PERFORMANCES CUMULÉES ET ANNUALISÉES (au 28/11/2025 - Net de frais)

	Performances cumulées (%)					Performances annualisées (%)		
	Depuis le 31/12/2024	1 Mois	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 31/07/2017	3 ans	5 ans
A USD Acc Hdg	8.00	0.04	8.58	33.63	23.27	77.49	10.16	4.27
Indicateur de référence	3.61	-0.17	3.45	17.65	3.83	13.65	5.57	0.75

PERFORMANCES ANNUELLES (%) (Net de frais)

	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
A USD Acc Hdg	9.52	12.28	-11.60	3.57	11.91	23.21	3.44	2.36
Indicateur de référence	5.65	9.00	-13.31	0.06	2.80	7.50	-1.74	1.13

STATISTIQUES (%)

	3 ans	5 ans	Création
Volatilité du fonds	3.0	3.8	5.6
Volatilité du benchmark	3.0	3.9	4.2
Ratio de Sharpe	2.3	0.7	1.1
Bêta	0.7	0.6	0.8
Alpha	0.0	-0.0	-0.0

Calcul : pas hebdomadaire

VAR

VaR du Fonds	1.9%
VaR de l'indicateur	1.6%

CONTRIBUTION À LA PERFORMANCE

Portefeuille actions	-0.1%
Portefeuille taux	0.1%
Dérivés taux	-0.1%
Dérivés devises	0.1%
Liquidités et Autres	0.0%
Total	0.0%

Performances brutes mensuelles



P. Verlé



A. Deneuille

CHIFFRES CLÉS

Sensibilité taux	3.8
Yield to Maturity ⁽¹⁾	5.6%
Notation moyenne	BBB-
Coupon moyen	5.5%
Nombre d'émetteurs obligations	279
Nombre d'obligations	431

(1) Calculé au niveau de la poche obligataire.

FONDS

Classification SFDR : Article 6
Domicile : Luxembourg
Type de fonds : UCITS
Forme juridique : SICAV
Nom de la SICAV : Carmignac Portfolio
Fin de l'exercice fiscal : 31/12
Souscription/Rachat : jour ouvrable
Heure limite de passation d'ordres : avant 18:00 heures (CET/CEST)
Date de lancement du Fonds : 31/07/2017
Actifs sous gestion du Fonds : 2510M€ / 2913M\$ ⁽²⁾
Devise du Fonds : EUR

PART

Affectation des résultats : Capitalisation
Date de la 1ère VL : 31/07/2017
Devise de cotation : USD
Encours de la part : 41M\$
VL (part) : 177.49\$

GÉRANT(S) DU FONDS

Pierre Verlé depuis le 31/07/2017
 Alexandre Deneuille depuis le 31/07/2017

INDICATEUR DE RÉFÉRENCE

75% ICE BofA Euro Corporate index + 25% ICE BofA Euro High Yield index. Rebalancé trimestriellement.

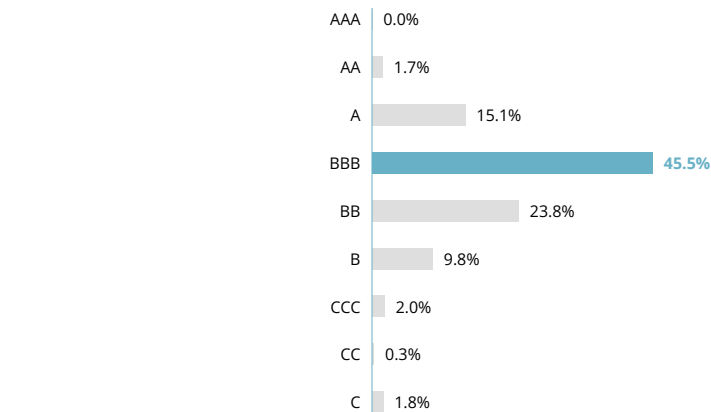
ALLOCATION D'ACTIFS

Obligations	95.4%
Emprunts privés pays développés	70.0%
Consommation Discrétionnaire	2.6%
Biens de Consommation de Base	1.9%
Energie	10.9%
Finance	39.8%
Santé	1.6%
Industrie	3.1%
Technologies de l'Information	0.5%
Matériaux	0.2%
Immobilier	6.0%
Communication	1.3%
Services aux Collectivités	2.1%
Emprunts privés pays émergents	17.8%
Consommation Discrétionnaire	1.7%
Biens de Consommation de Base	0.6%
Energie	2.3%
Finance	8.7%
Santé	0.2%
Industrie	1.7%
Matériaux	0.7%
Immobilier	1.3%
Communication	0.5%
Services aux Collectivités	0.2%
Emprunts Supranationaux	0.1%
Collateralized Loan Obligation (CLO)	7.4%
Actions	2.3%
Credit Default Swap	-15.1%
Liquidités, emplois de trésorerie et opérations sur dérivés	2.3%

PRINCIPALES POSITIONS - OBLIGATIONS

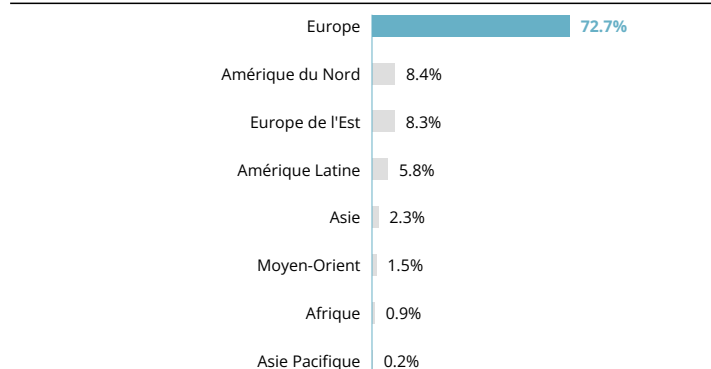
Nom	Pays	Notation	%
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL 14/05/2031	France	Investment grade	1.1%
ENI TV 13/07/2029	Italie	Investment grade	0.9%
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NORDEN HOLDING 1.12% 26/07/2029	Suède	High Yield	0.9%
TOTALENERGIES 17/07/2036	France	Investment grade	0.9%
BANCO COMERCIAL PORTUGUES 20/12/2031	Portugal	Investment grade	0.9%
ENI TV 21/01/2034	Italie	Investment grade	0.9%
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NORDEN 2.88% 30/10/2026	Suède	High Yield	0.8%
BP CAPITAL MARKETS 22/03/2029	Etats-Unis	Investment grade	0.8%
CAIXABANK 14/11/2032	Espagne	Investment grade	0.8%
BELFIUS BANK 06/05/2031	Belgique	Investment grade	0.7%
Total			8.7%

RÉPARTITION PAR NOTATION



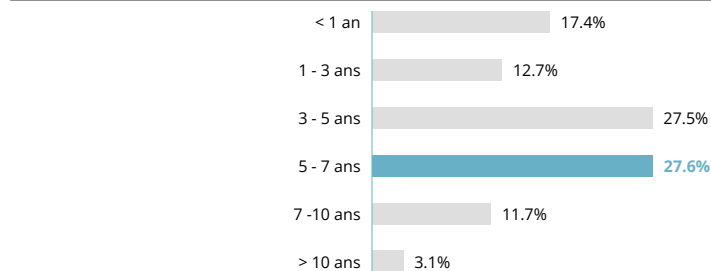
Poids rebasés

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



Poids rebasés

RÉPARTITION PAR ÉCHÉANCE



Les dates d'échéance sont basées sur la prochaine date d'appel lorsque disponible.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Pour de plus amples informations, veuillez visiter www.carmignac.ch

ANALYSE DE GESTION



ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

- La fin du plus long shutdown du gouvernement américain a permis la reprise des publications économiques, offrant davantage de visibilité aux investisseurs. Les anticipations de baisse de taux en décembre ont été très volatiles : tombées sous 50 % après des commentaires restrictifs et une forte hausse des prix des services, elles ont ensuite dépassé 70 % en fin de mois après des propos plus accommodants du président de la Fed de New York.
- Aux États-Unis, les dernières données ont dressé un tableau contrasté. L'activité dans les services s'est améliorée (ISM à 52,4), tandis que le manufacturier est resté en contraction (48,7). Le marché du travail a aussi envoyé des signaux divergents : créations d'emplois supérieures aux attentes mais davantage de licenciements et une légère hausse du taux de chômage. La consommation a montré un essoufflement, avec des ventes au détail en baisse et une confiance des ménages affaiblie.
- Dans la zone euro, la dynamique est restée mitigée. Le PIB du troisième trimestre a été révisé à +1,4 %, mais la production industrielle de septembre a déçu (+0,2 %). Les PMI signalent toutefois une amélioration des services, surtout en France, tandis que l'inflation globale a poursuivi son repli. En fin de période, le sentiment de marché s'est amélioré grâce à l'espoir de progrès dans les discussions de paix en Ukraine, entraînant également un recul des prix du pétrole.
- À l'international, l'inflation japonaise est restée au-dessus de 3 %, accentuant la pression sur la Banque du Japon alors qu'un large plan de relance venait d'être annoncé, ce qui a fait monter les rendements souverains. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a laissé ses taux inchangés et le budget a été bien accueilli, permettant aux rendements des gilts d'effacer partiellement leur précédente hausse.
- Dans ce contexte, la courbe américaine s'est pentifiée, avec des rendements à 2 ans et 10 ans en baisse de 8 pb et 6 pb, tandis que les taux allemands ont progressé de 6 pb sur les mêmes maturités. Le crédit a globalement bien performé, l'iTraxx Xover se resserrant de 10 pb à 256 pb, tandis que le crédit Investment Grade européen a sous-performé, pénalisé par la hausse des taux et une offre primaire particulièrement abondante.



COMMENTAIRE DE PERFORMANCE

- Le Fonds a enregistré une performance légèrement négative sur une base absolue en novembre mais une performance relative positive contre son indicateur de référence dans un environnement de taux orienté à la hausse en zone euro.
- Notre sélection rigoureuse de titres, axée sur des stratégies de portage défensif, nous permet de surperformer continuellement les marchés du crédit mois après mois.
- Nous continuons à réinvestir le produit des souscriptions sur le marché primaire, qui offre des opportunités intéressantes.
- Enfin, nous maintenons une exposition d'environ 7% de l'actif net du Fonds au segment des obligations adossées à des prêts (CLO), qui affiche une performance stable.



PERSPECTIVES ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

- Nous continuons à nous concentrer sur nos thèmes d'investissement principaux à travers une sélection d'obligations à haut rendement, notamment au sein du secteur de l'énergie, de la dette financière ou encore du crédit structuré.
- Compte tenu du niveau actuel des valorisations sur les marchés du crédit, nous maintenons un niveau élevé de couverture sur indice crédit, qui représente désormais environ 15% de l'actif net du Fonds.
- Après des années de faiblesse due à l'abondance des liquidités et au faible coût du capital, les taux de défaut devraient revenir à des niveaux proche des moyennes historiques, ce qui, selon nous, devrait créer des opportunités idiosyncrasiques.
- Enfin, le portage élevé du portefeuille (environ 5,6%) et la dispersion apparente au sein du spectre crédit devraient atténuer la volatilité à court terme et contribuer à générer des performances à moyen et long terme.

GLOSSAIRE

Approche bottom-up : Investissement bottom-up : Investissement reposant sur l'analyse d'entreprises, où l'histoire, la gestion et le potentiel des entreprises en question sont considérés comme plus importants que les tendances générales du marché ou du secteur (contrairement à l'investissement top-down).

Catégorie de notation de crédit attribuée aux obligations ou emprunteurs jugés de bonne qualité par les agences de notation. Cela signifie que le risque de défaut de paiement est relativement faible. Les notations investment grade vont généralement de AAA à BBB- chez Standard & Poor's (ou l'équivalent chez Moody's et Fitch).

Classification SFDR : Le Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), est un règlement européen qui demande aux gestionnaires d'actifs de classer leurs fonds parmi notamment ceux dits : «Article 8» qui promeuvent les caractéristiques environnementales et sociales, ou «Article 9» qui font de l'investissement durable avec des objectifs mesurables ou encore «Article 6» qui ne promeuvent pas de caractéristiques environnementales ou sociales et qui n'ont pas d'objectif durable. Pour plus d'informations, visitez <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>

Cycle de crédit : Le cycle de crédit illustre les différentes phases d'accès au crédit pour les emprunteurs. Il alterne périodes de facilité d'accès aux fonds grâce notamment à des taux d'intérêts faibles, et périodes de contraction où les règles de prêt sont plus strictes et les taux d'intérêts plus élevés.

Gestion Active : Approche de la gestion d'investissement par laquelle un gérant entend faire mieux que le marché en s'appuyant sur des recherches, des analyses et sa propre opinion.

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.

Indice boursier : Panier d'actions dont les variations sont supposées refléter le plus fidèlement possible les fluctuations de l'ensemble de la bourse sur laquelle sont cotées ces valeurs.

Instruments financiers à terme : Un contrat à terme est un contrat sur mesure entre deux parties qui porte sur l'achat ou la vente d'un actif à un prix déterminé à une date ultérieure. Un contrat à terme peut servir à des fins de couverture ou de spéculation. Toutefois de par sa nature non standardisée, un contrat à terme est particulièrement adapté à des fins de couverture. À la différence des contrats à terme normalisés, les contrats à terme négociés de gré à gré peuvent être conçus sur mesure en termes de matière première, montant et date de livraison. Le règlement d'un contrat à terme peut intervenir au comptant ou à la livraison.

Non benchmarké : Construction d'un portefeuille qui résulte de l'approche de son gérant et de son analyse du marché, indépendamment d'un éventuel indice de référence.

SICAV : Société d'Investissement à Capital Variable

UCITS (OPCVM) : Mis pour Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières. Les fonds OPCVM sont des fonds agréés dont la commercialisation est autorisée dans un pays de l'UE. Le règlement OPCVM III autorise les fonds à investir dans un éventail plus large d'instruments financiers, notamment les instruments financiers dérivés.

Valeur liquidative : Prix d'une part (dans le cadre d'un FCP) ou d'une action (dans le cadre d'une SICAV).

Yield to Maturity : Le Yield To Maturity correspond au taux de rendement annuel estimé d'une obligation dans l'hypothèse où celle-ci serait conservée jusqu'à l'échéance et en supposant que tous les paiements soient effectués comme prévu et réinvestis à ce taux. Pour les obligations perpétuelles, la prochaine date de remboursement est utilisée pour le calcul. Il convient de noter que le rendement indiqué ne tient pas compte du portage sur le marché des changes, ni des frais et dépenses du portefeuille. Le taux de rendement du portefeuille est la moyenne pondérée des taux de rendement des obligations individuelles au sein du portefeuille.

CARACTÉRISTIQUES

Parts	Date de la 1ère VL	Code Bloomberg	ISIN	Frais de gestion	Coûts d'entrée ⁽¹⁾	Coûts de sortie ⁽²⁾	Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation ⁽³⁾	Coûts de transaction ⁽⁴⁾	Commissions liées aux résultats ⁽⁵⁾	Minimum de souscription initiale ⁽⁶⁾
A EUR Acc	31/07/2017	CARUCAE LX	LU1623762843	Max. 1%	Max. 2%	—	1.2%	0.25%	20%	—
A EUR Minc	31/07/2017	CARUIAE LX	LU1623762926	Max. 1%	Max. 2%	—	1.2%	0.25%	20%	—
A USD Acc Hdg	31/07/2017	CARUEUH LX	LU1623763064	Max. 1%	Max. 2%	—	1.2%	0.33%	20%	—
F EUR Acc	31/12/2018	CARUFEA LX	LU1932489690	Max. 0.6%	—	—	0.8%	0.25%	20%	—
A CHF Acc Hdg	16/08/2019	CARUACH LX	LU2020612490	Max. 1%	Max. 2%	—	1.2%	0.33%	20%	—
F CHF Acc Hdg	16/08/2019	CARUFCH LX	LU2020612730	Max. 0.6%	—	—	0.8%	0.34%	20%	—
F USD Acc Hdg	16/08/2019	CARUFUH LX	LU2020612904	Max. 0.6%	—	—	0.8%	0.34%	20%	—

(1) du montant que vous payez au moment de votre investissement. Il s'agit du maximum que vous serez amené à payer. Carmignac Gestion ne facture pas de frais d'entrée. La personne en charge de la vente du produit vous informera des frais réels.

(2) Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit.

(3) de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.

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

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

(6) Merci de vous référer au prospectus pour les montants minimum de souscriptions ultérieures. Le prospectus est disponible sur le site internet : www.carmignac.com.

PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

CRÉDIT : Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. **TAUX D'INTÉRÊT** : Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt. **LIQUIDITÉ** : Les dérèglements de marché ponctuels peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le Fonds sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions. **GESTION DISCRETIONNAIRE** : L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres sélectionnés.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

INFORMATIONS LÉGALES IMPORTANTES

Source: Carmignac au 28/11/2025. **Ce document est destiné à des clients professionnels.** Copyright: Les données publiées sur cette présentation sont la propriété exclusive de leurs titulaires tels que mentionnés sur chaque page. Depuis le 01.01.2013, les indicateurs de référence actions sont calculés dividendes nets réinvestis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. L'accès au fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Il ne peut notamment 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/ou FATCA. Le fonds présente un risque de perte en capital. Les risques et frais sont décrits dans le KID (Document d'Informations Clés). Le prospectus, KID, et les rapports annuels du fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.com et sur demande auprès de la société de gestion. Le KID doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription. 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 5 intitulée Résumé des droits des investisseurs : https://www.carmignac.fr/fr_FR/informations-reglementaires. En Suisse : Le prospectus, le KID, et les rapports annuels du fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.ch et auprès de notre représentant en Suisse (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon. Le Service de Paiement est CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 5 intitulée Résumé des droits des investisseurs : https://www.carmignac.ch/fr_CH/informations-reglementaires. 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 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/KID.