

CARMIGNAC PORTFOLIO MERGER ARBITRAGE PLUS F USD ACC HDG

COMPARTIMENT DE SICAV DE DROIT LUXEMBOURGEOIS



Durée minimum
de placement
recommandée :



LU2601233948

Reporting mensuel - 30/04/2024

OBJECTIF D'INVESTISSEMENT

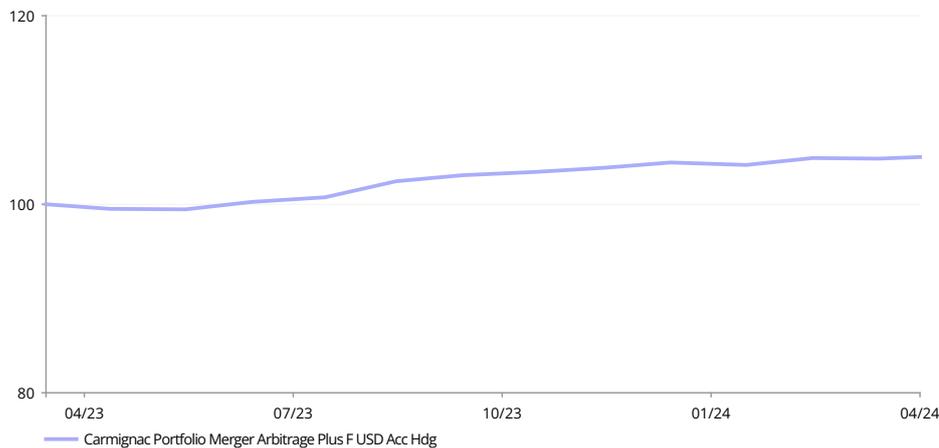
Carmignac Portfolio Merger Arbitrage Plus est un fonds UCITS qui adopte une stratégie d'investissement alternative, visant à tirer profit des anomalies de valorisation (« arbitrage ») des actions en phase de fusion ou d'acquisition. Le fonds investit dans des opérations de fusions-acquisitions annoncées officiellement sur les marchés développés. Il cherche à générer une performance absolue positive sur un horizon d'investissement de 3 ans grâce à une croissance du capital.

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 DEPUIS SA CRÉATION (%) (Base 100 - Net de frais)



PERFORMANCES CUMULÉES ET ANNUALISÉES (au 30/04/2024 - Net de frais)

	Performances cumulées (%)		Performances annualisées (%)
	1 an	Depuis le 14/04/2023	Depuis le 14/04/2023
F USD Acc Hdg	5.17	5.01	4.78

PERFORMANCES ANNUELLES (%) (Net de frais)

	2023
F USD Acc Hdg	4.13

VAR

VaR du Fonds	9.0%
--------------	------



F. Cretin-Fumeron



S. Dieudonné

CHIFFRES CLÉS

Exposition Merger Arbitrage ⁽¹⁾	98.3%
Number of Strategies	42
Liquidités et Autres	41.7%
Taux d'exposition nette actions	63.5%

FONDS

Classification SFDR : Article 8
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 13:30 heures (CET/CEST)
Date de lancement du Fonds : 14/04/2023
Actifs sous gestion du Fonds : 143M€ / 153M\$ ⁽²⁾
Devise du Fonds : EUR

PART

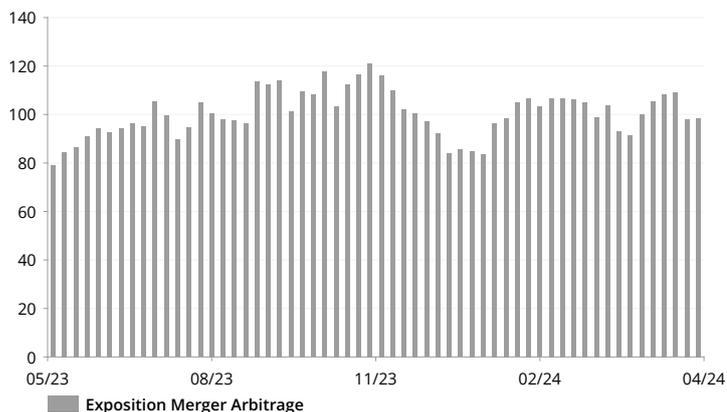
Affectation des résultats : Capitalisation
Date de la 1ère VL : 14/04/2023
Devise de cotation : USD
Encours de la part : 52507\$
VL : 105.01\$

GÉRANT(S) DU FONDS

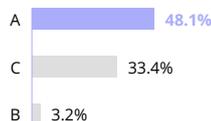
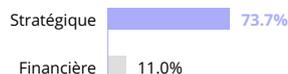
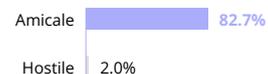
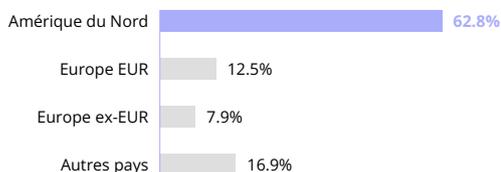
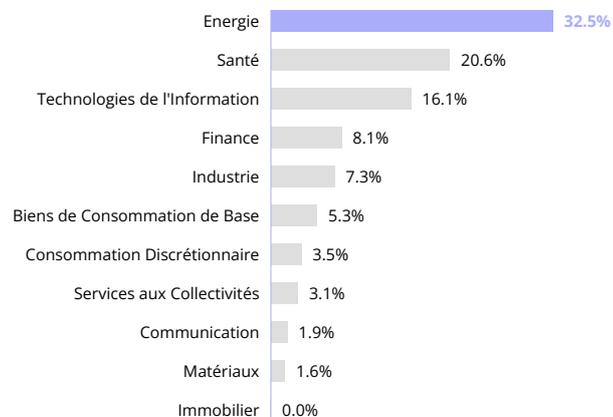
Fabienne Cretin-Fumeron depuis le 14/04/2023
Stéphane Dieudonné depuis le 14/04/2023

AUTRES CARACTERISTIQUES ESG

Minimum % d'alignement à la Taxonomie..... 0%
Minimum % d'investissements durables 0%
Principales Incidences Négatives (PAI) Oui

EXPOSITION MERGER ARBITRAGE (%) ⁽¹⁾

PRINCIPALES POSITIONS - MERGER ARBITRAGE

Nom	Pays	Secteur / Notation	%
PIONEER NATURAL RESOURCES CO	Etats-Unis	Energie	8.7%
HESS CORP	Etats-Unis	Energie	8.6%
ENERPLUS CORP	Canada	Energie	4.7%
LAWSON INC	Japon	Biens de Consommation de Base	4.7%
SOUTHWESTERN ENERGY CO	Etats-Unis	Energie	4.2%
AXONICS INC	Etats-Unis	Santé	4.0%
SHINKO ELECTRIC INDUSTRIES CO LTD	Japon	Technologies de l'Information	3.9%
CEREVEL THERAPEUTICS HOLDINGS INC	Etats-Unis	Santé	3.1%
CATALENT INC	Etats-Unis	Santé	3.0%
ENCAVIS AG	Allemagne	Services aux Collectivités	3.0%
Total			48.1%

NIVEAU DE RISQUE

Poids rebasés
TYPES DE STRATÉGIE

Poids rebasés
NATURE DE STRATÉGIE

Poids rebasés
EXPOSITION LONGUE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

Poids rebasés
EXPOSITION LONGUE PAR SECTEUR

Poids rebasés
PRINCIPALES FUSIONS ET ACQUISITIONS DU MOIS

Objectif	Acquéreur	Secteur	Taille (M€)	Pays
ANGLO AMERICAN PLC	BHP GROUP LTD	Matériaux	33918	Royaume-Uni
SHOCKWAVE MEDICAL INC	JOHNSON & JOHNSON	Santé	11545	Etats-Unis
ENDEAVOR GROUP HOLDINGS INC	SILVER LAKE MANAGEMENT LLC	Services de Communication	9345	Etats-Unis
CHAMPIONX CORP	SCHLUMBERGER NV	Energie	7322	Etats-Unis
NUVEI CORP	ADVENT INTERNATIONAL LP	Finance	5909	Canada

(1) Somme des expositions actions longues du portefeuille, les positions servant de couverture sont exclues

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Veillez 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

Le mois d'avril s'est avéré compliqué pour notre Fonds mais aussi, plus généralement, pour la stratégie de « merger arbitrage ». L'indice HFRX Merger Arbitrage a en effet affiché une baisse de 1,73% au cours du mois. Cette baisse s'explique en grande partie par un mouvement de « de-risking » des portefeuilles exposés à la stratégie consécutif à deux événements importants. Le premier est l'annonce, en mars dernier, par l'administration Biden de son opposition au rachat d'United States Steel par Nippon Steel. Cette annonce a pris par surprise une grande partie des arbitrageurs qui voyaient plutôt d'un bon œil cette transaction avec un partenaire stratégique des États-Unis. Le second événement est la décision de la Federal Trade Commission (FTC) d'attaquer en justice le rachat de Capri par Tapestry en considérant que les deux acteurs auraient une part de marché dominante sur le segment du sac à main de luxe abordable (« affordable luxury handbag »). Là aussi, les investisseurs ont pour la plupart été pris à contre-pied, pensant que cette définition trop étroite du marché sur lequel opèrent Capri et Tapestry n'était pas représentative d'un segment de marché très concurrentiel avec de faibles barrières à l'entrée. Les pertes engendrées par ces deux événements ont ainsi conduit de nombreux fonds à réduire globalement leur exposition en « merger arbitrage », ce qui s'est traduit par un écartement généralisé des décotes, notamment celles présentant un certain risque antitrust, comme Juniper, Ansys, Axonics ou Southwestern Energy. Dans le même temps, comme peu d'opérations de taille significative ont été finalisées au cours du mois, la convergence des décotes que l'on observe habituellement lors de la finalisation des opérations n'a pas été un moteur significatif de performance ce mois-ci. La bonne nouvelle du mois a été la bataille boursière entre deux groupes de « private equity », pour le rachat de la société espagnole Applus Services, qui s'est traduite par une augmentation des termes de l'ordre de 16%. S'agissant de l'activité M&A, la reprise du cycle se poursuit avec trente-huit nouvelles opérations annoncées au cours du mois pour un total de 121 milliards de dollars, soit une croissance annuelle de 27%. Parmi les opérations les plus importantes, on peut citer, dans le secteur minier, la proposition d'offre de l'australien BHP sur Anglo American pour 33 milliards de dollars ou, dans le secteur de la santé, le rachat de Shockwave Medical par Johnson & Johnson pour 11 milliards de dollars. Comme au cours des mois précédents, le regain d'activité est particulièrement notable en Europe et, plus particulièrement, au Royaume-Uni. La faible valorisation du marché d'actions combinée à une devise dépréciée rend en effet le marché anglais attractif pour les acheteurs étrangers, stratégiques comme financiers.



COMMENTAIRE DE PERFORMANCE

Notre stratégie de « merger arbitrage » affiche une performance négative au cours du mois. Les deux principaux contributeurs à la performance ont été : 1/ la surenchère sur Applus Service ; 2/ le resserrement de nos deux principales décotes dans le secteur pétrolier, Hess et Pioneer Natural Resources. Le principal contributeur négatif à la performance a été notre exposition à l'opération Capri-Tapestry. À la suite de la plainte de la FTC contre la transaction, le dossier entre maintenant dans une phase juridique au cours de laquelle les deux parties vont présenter leurs arguments au juge qui devrait prendre une décision au cours du mois de septembre prochain. Comme à ce stade il est difficile de dire laquelle des deux parties va l'emporter, nous avons préféré solder notre position tout en continuant d'observer attentivement le procès en cours.



PERSPECTIVES ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La reprise de l'activité M&A au cours du dernier trimestre 2023, confirmée en ce début d'année, nous a permis de remonter le taux d'investissement du Fonds, qui est passé à 98%. La diversification reste satisfaisante avec quarante-deux opérations de M&A différentes en portefeuille. Nous pensons que 2024 devrait marquer un rebond de l'activité M&A après trois années de cycle baissier. Nous observons en effet plusieurs signaux encourageants : l'approche d'un assouplissement monétaire qui devrait permettre le retour des acheteurs financiers ; le retour des mégadeals depuis le second semestre de l'an dernier ; le basculement sectoriel de l'activité M&A vers l'ancienne économie portée par la transition énergétique ; le retour des opérations dans des secteurs comme la technologie, notamment ce mois-ci, où la croissance externe fait structurellement partie intégrante des modèles de développement. Enfin, les nouvelles directives, annoncées en août 2023, concernant le droit des OPA au Japon, devraient être un moteur de la reprise de l'activité en Asie. Enfin, la prime de risque de la stratégie de « merger arbitrage » offre actuellement des rendements toujours attractifs pour les investisseurs, et ce, d'autant plus dans un environnement où les taux d'échec des opérations restent bas.

GLOSSAIRE

Exposition Merger Arbitrage : Le niveau d'exposition au Merger Arbitrage fait référence à la partie longue action du portefeuille, la partie courte est utilisée comme couverture est exclu de ce calcul.

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. Voir également Gestion Passive.

Risque de Merger Arbitrage : Le niveau de risque de chaque opération du portefeuille d'actions longues du portefeuille est évalué pour déterminer le risque d'échec de l'opération. Les notations sont basées sur notre méthodologie interne et notées entre A et C, où A est le moins risqué et C le plus risqué.

SICAV : Société d'Investissement à Capital Variable

Taux d'investissement / taux d'exposition nette : Le taux d'investissement correspond au montant des actifs investis exprimé en % du portefeuille. Le taux d'exposition nette correspond au taux d'investissement, auquel s'ajoute l'impact des stratégies dérivées. Il correspond au pourcentage d'actif réel exposé à un risque donné. Les stratégies dérivées peuvent avoir pour objectif d'augmenter l'exposition (stratégie de dynamisation) ou de réduire l'exposition (stratégie d'immunisation) de l'actif sous-jacent.

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

DEFINITIONS & METHODOLOGIE ESG

Alignement à la Taxonomie : Dans le contexte d'une entreprise individuelle, l'alignement sur la taxonomie est défini comme la part du chiffre d'affaires d'une entreprise qui provient d'activités qui répondent à certains critères environnementaux. Dans le contexte d'un fonds ou d'un portefeuille individuel, il s'agit de l'alignement sur la taxonomie moyen pondéré du portefeuille des entreprises incluses au sein du portefeuille. Pour plus d'informations, veuillez suivre ce lien : https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/sustainable-finance-taxonomy-faq_en.pdf

Calcul du score ESG : Seules les composantes actions et obligations privées du fonds sont prises en compte. Notation globale du fonds calculée selon la méthodologie MSCI Fund ESG Quality Score : hors positions de trésorerie et non liées aux facteurs ESG, sur la base d'une moyenne pondérée des pondérations normalisées des positions et du Industry-Adjusted Score des positions, multipliée par 1 + % d'ajustement, soit la pondération des notations ESG « Trend positive » moins la pondération des ESG Laggards moins la pondération des notations ESG « Trend negative ». Pour plus de détails, voir la MSCI ESG Fund Ratings Methodology, section 2.3. Mise à jour en janvier 2021. <https://www.msci.com/documents/1296102/15388113/MSCI+ESG+Fund+Ratings+Exec+Summary+Methodology.pdf/ec622acc-42a7-158f-6a47-ed7aa4503d4f?t=1562690846881>.

ESG : E- Environnement, S- Social, G- Gouvernance

Investissements durables : Le SFDR définit l'investissement durable comme un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, à condition que l'investissement ne cause de préjudice important à aucun des objectifs environnementaux ou sociaux et que les entreprises détenues suivent de bonnes pratiques de gouvernance.

Principales incidences négatives (Principal Adverse Indicators - PAI) : Effets négatifs importants ou potentiellement importants sur les facteurs de durabilité qui résultent des, aggravent ou sont directement liés aux choix ou conseils d'investissement effectués par une entité juridique. Les émissions de gaz à effet de serre (GES) et l'empreinte carbone en sont des exemples.

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⁾	Performance sur un an (%)				
											28.04.23-30.04.24	29.04.22-28.04.23	30.04.21-29.04.22	30.04.20-30.04.21	30.04.19-30.04.20
F EUR Acc	14/04/2023	CARMERF LX	LU2585801173	Max. 1%	—	—	1.25%	0.84%	20%	—	3.8	—	—	—	—
A EUR Acc	14/04/2023	CARARBA LX	LU2585801256	Max. 1.5%	Max. 1%	—	1.8%	0.84%	20%	—	3.4	—	—	—	—
F USD Acc Hdg	14/04/2023	CAPMAFU LX	LU2601233948	Max. 1%	—	—	1.25%	0.98%	20%	—	5.2	—	—	—	—

(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

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. **RISQUE D'ARBITRAGE** : L'arbitrage vise à tirer profit de ces différences de prix (par exemple, sur les marchés, les secteurs, les titres, les devises). En cas d'évolution défavorable de l'arbitrage, un investissement peut perdre sa valeur et engendrer une perte pour le Compartiment. **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.

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

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

INFORMATIONS LÉGALES IMPORTANTES

Source: Carmignac au 30/04/2024. 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 6 intitulée Résumé des droits des investisseurs : https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862 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 6 intitulée Résumé des droits des investisseurs : https://www.carmignac.ch/fr_CH/article-page/informations-reglementaires-1789. 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.