

CARMIGNAC PORTFOLIO

CREDIT E EUR ACC

COMPARTIMENT DE SICAV DE DROIT LUXEMBOURGEOIS



Durée minimum de placement recommandée :

3 ANS

RISQUE PLUS FAIBLE RISQUE PLUS ÉLEVÉ

1	2*	3	4	5	6	7
---	----	---	---	---	---	---

LU3003216580

Reporting mensuel - 29/05/2026

OBJECTIF D'INVESTISSEMENT

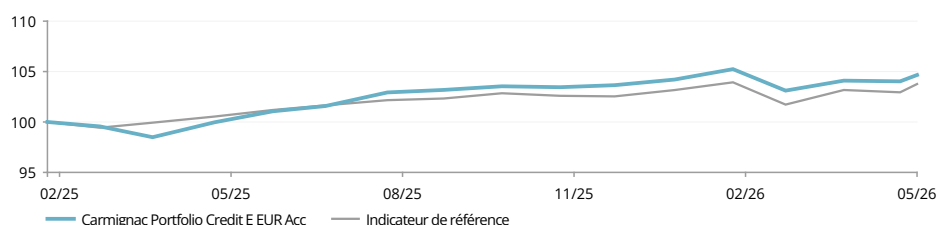
Carmignac Portfolio Credit est un fonds obligataire international (UCITS) qui déploie des stratégies de crédit à l'échelle mondiale. Sa gestion flexible et opportuniste lui permet de tirer parti des multiples moteurs de performance qu'offre cet univers d'investissement, selon les convictions de l'équipe de gestion. Le Fonds a pour objectif de surperformer son indicateur de référence sur une durée minimale de placement recommandée de trois 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). Le Fonds présente un risque de perte en capital.

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



PERFORMANCES CUMULÉES ET ANNUALISÉES (au 29/05/2026 - Net de frais)

	Performances cumulées (%)			Performances annualisées (%)	
	Depuis le 31/12/2025	1 Mois	1 an	Depuis le 20/02/2025	Depuis le 20/02/2025
E EUR Acc	0,67	0,65	4,52	4,66	3,66
Indicateur de référence	0,97	0,93	2,75	3,76	2,96
Moyenne de la catégorie	0,67	0,79	2,31	2,88	2,26
Classement (quartile)	2	3	1	1	1

Source : Morningstar pour la moyenne de la catégorie et les quartiles.

PERFORMANCES ANNUELLES (%) (Net de frais)

	2025
E EUR Acc	3,96
Indicateur de référence	2,77

STATISTIQUES (%)

	1 an	Création
Volatilité du fonds	2,3	2,9
Volatilité du benchmark	2,3	2,6
Ratio de Sharpe	1,1	0,6
Bêta	0,9	0,9
Alpha	0,0	0,0

Calcul : pas hebdomadaire

VAR

VaR du Fonds	2,1%
VaR de l'indicateur	1,9%

CONTRIBUTION À LA PERFORMANCE

Portefeuille actions	0,0%
Portefeuille taux	1,5%
Derivés taux	-0,3%
Derivés devises	-0,1%
Liquidités et Autres	0,0%
Total	1,1%

Performances brutes mensuelles



P. Verlé



A. Deneuve

CHIFFRES CLÉS

Sensibilité taux	4,0
Yield to Maturity ⁽¹⁾	5,6%
Notation moyenne	BBB
Coupon moyen	5,3%
Nombre d'émetteurs obligations	282
Nombre d'obligations	492

(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 : 3085M€ / 3600M\$ ⁽²⁾
Devise du Fonds : EUR

PART

Affectation des résultats : Capitalisation
Date de la 1ère VL : 20/02/2025
Devise de cotation : EUR
Encours de la part : 0,91M€
VL (part) : 104,66€
Catégorie Morningstar™ : EUR Flexible Bond

GÉRANT(S) DU FONDS

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

INDICATEUR DE RÉFÉRENCE

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

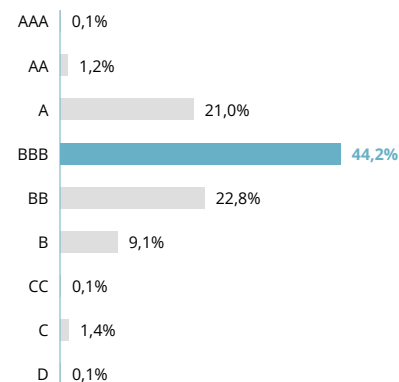
ALLOCATION D'ACTIFS

Obligations	97,4%
Emprunts privés pays développés	79,0%
Consommation Discrétionnaire	2,6%
Biens de Consommation de Base	1,6%
Energie	11,4%
Finance	47,2%
Santé	2,0%
Industrie	3,1%
Technologies de l'Information	0,3%
Matériaux	0,4%
Immobilier	6,3%
Communication	1,8%
Services aux Collectivités	2,3%
Emprunts privés pays émergents	13,1%
Consommation Discrétionnaire	1,4%
Biens de Consommation de Base	0,4%
Energie	1,6%
Finance	4,5%
Santé	0,2%
Industrie	2,1%
Matériaux	0,9%
Immobilier	1,5%
Communication	0,4%
Services aux Collectivités	0,2%
Collateralized Loan Obligation (CLO)	5,2%
MBS	0,1%
Actions	1,7%
Credit Default Swap	-17,8%
Liquidités, emplois de trésorerie et opérations sur dérivés	0,9%

PRINCIPALES POSITIONS - OBLIGATIONS

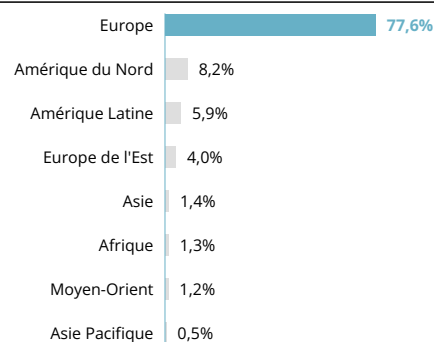
Nom	Pays	Notation	%
BORR IHC LTD / BORR FINANCE 9.00% 15/07/2029	Mexique	High Yield	1,0%
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL 14/05/2031	France	Investment grade	0,9%
DANSKE BANK A/S 03/03/2033	Danemark	Investment grade	0,8%
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NORDEN HOLDING 1.12% 26/07/2029	Suède	High Yield	0,8%
ENI TV 13/07/2029	Italie	Investment grade	0,8%
TOTALENERGIES 17/07/2036	France	Investment grade	0,7%
SANI/IKOS FINANCIAL HOLDINGS 1 7.25% 31/07/2026	Luxembourg	High Yield	0,7%
BANCO COMERCIAL PORTUGUES 20/12/2031	Portugal	Investment grade	0,7%
ENI TV 21/01/2034	Italie	Investment grade	0,7%
EMEIS 6.91% 18/12/2027	France	High Yield	0,7%
Total			7,7%

RÉPARTITION PAR NOTATION



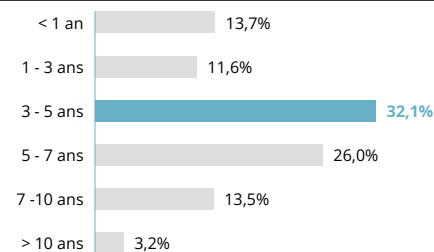
Poids rebasés

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.lu

ANALYSE DE GESTION



ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

- Les espoirs d'une prolongation du cessez-le-feu entre les États-Unis et l'Iran ont continué de soutenir le sentiment des marchés tout au long du mois de mai. Cette amélioration de l'appétit pour le risque s'est également reflétée sur les marchés des matières premières, avec un repli des prix du pétrole brut sous le seuil des 100 dollars par baril.
- Sur le plan macroéconomique, l'inflation américaine a accéléré à son rythme le plus rapide depuis trois ans, l'indice des prix PCE ayant progressé de 3,8 % sur un an en avril, tandis que l'inflation sous-jacente (Core PCE) a atteint 3,3 %.
- Parallèlement, les indicateurs PMI américains sont restés bien orientés, en particulier dans le secteur manufacturier, où l'indice a surpris à la hausse en ressortant à 55,3. Cette vigueur a été principalement alimentée par la reconstitution des stocks des entreprises cherchant à se prémunir contre d'éventuelles perturbations des chaînes d'approvisionnement.
- À l'inverse, les indicateurs avancés ont signalé un ralentissement de l'activité dans la zone euro dans un contexte de pressions inflationnistes croissantes. L'indice PMI composite a reculé à 47,7, nettement en dessous des attentes et à son plus bas niveau depuis près de deux ans et demi. Dans le même temps, les premières estimations de l'inflation pour le mois de mai ont fait état d'une légère accélération des pressions sur les prix en France, en Espagne et en Italie.
- Les dynamiques de taux ont divergé de part et d'autre de l'Atlantique. Aux États-Unis, la courbe des taux du Trésor s'est aplatie, avec une hausse de 14 points de base du rendement à 2 ans, contre une progression de 6 points de base pour le rendement à 10 ans. À l'inverse, les rendements souverains de la zone euro se sont repliés, les taux allemands à 2 ans et à 10 ans ayant tous deux diminué de 10 points de base. L'appétit pour le risque est demeuré soutenu, entraînant un resserrement de 33 points de base des spreads de crédit à haut rendement, lesquels sont désormais inférieurs aux niveaux observés avant le déclenchement de la troisième guerre du Golfe.



COMMENTAIRE DE PERFORMANCE

- Le fonds a enregistré une performance absolue positive en mai, tout en sous-performant légèrement son indicateur de référence dans un environnement de compression des marges de crédit.
- Nos stratégies de couverture sur le crédit ont constitué le principal contributeur négatif à la performance du mois. Nous conservons néanmoins ce positionnement, estimant que les valorisations actuelles pourraient se détériorer et que les spreads de crédit sont susceptibles de s'élargir dans un tel environnement.
- À l'inverse, nous avons profité de la réouverture du marché primaire pour renforcer notre exposition à de nouvelles émissions subordonnées financières défensives ainsi qu'à des instruments hybrides d'entreprises.
- Enfin, nous maintenons une exposition d'environ 5 % de l'actif net du fonds aux crédits structurés (CLO), qui affichent une performance régulière depuis le début de l'année grâce à leur caractéristique de taux variable.



PERSPECTIVES ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

- Nous continuons de nous concentrer sur nos principales thématiques d'investissement à travers une sélection d'obligations offrant un rendement ajusté du risque attractif, notamment dans les secteurs de l'énergie, de la dette financière et du crédit structuré.
- Compte tenu de la volatilité actuelle des marchés du crédit, nous maintenons un niveau élevé de couverture via les indices de crédit, représentant désormais environ 17 % de l'actif net du fonds.
- Après plusieurs années marquées par une liquidité abondante et un coût du capital historiquement faible, nous anticipons un retour des taux de défaut vers des niveaux proches de leurs moyennes historiques. Cette normalisation devrait, selon nous, faire émerger davantage d'opportunités idiosyncratiques.
- Enfin, le portage élevé du portefeuille (environ 5,6 %) ainsi que la dispersion croissante observée au sein de l'univers du crédit devraient permettre d'amortir la volatilité à court terme et de générer, à moyen et long terme, des performances de l'ordre du milieu de la fourchette à un chiffre.

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	Politique de distribution	Minimum de souscription initiale ⁽¹⁾
A EUR Acc	31/07/2017	CARUCAE LX	LU1623762843	Capitalisation	—
A EUR Minc	31/07/2017	CARUIAE LX	LU1623762926	Distribution	—
A USD Acc Hdg	31/07/2017	CARUEUH LX	LU1623763064	Capitalisation	—
F EUR Acc	31/12/2018	CARUFEA LX	LU1932489690	Capitalisation	—
A CHF Acc Hdg	16/08/2019	CARUACH LX	LU2020612490	Capitalisation	—
F CHF Acc Hdg	16/08/2019	CARUFCH LX	LU2020612730	Capitalisation	—
F USD Acc Hdg	16/08/2019	CARUFUH LX	LU2020612904	Capitalisation	—
X2 CAD Acc Hdg	23/10/2024	CARPCXA LX	LU2772084310	Capitalisation	CAD 5000000
X2 CAD Ydis Hdg	19/12/2024	CARPOXC LX	LU2772084237	Distribution	—
E EUR Acc	20/02/2025	CARCREA LX	LU3003216580	Capitalisation	—

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

FRAIS

Parts	Coûts ponctuels		Coûts annuels		Coûts accessoires ⁽²⁾
	Coûts d'entrée	Coûts de sortie	Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	Coûts de transaction	Commissions liées aux résultats
A EUR Acc	Max. 2%	—	1,2%	0,23%	20%
A EUR Minc	Max. 2%	—	1,2%	0,23%	20%
A USD Acc Hdg	Max. 2%	—	1,2%	0,23%	20%
F EUR Acc	—	—	0,8%	0,23%	20%
A CHF Acc Hdg	Max. 2%	—	1,2%	0,23%	20%
F CHF Acc Hdg	—	—	0,8%	0,23%	20%
F USD Acc Hdg	—	—	0,8%	0,23%	20%
X2 CAD Acc Hdg	—	—	0,8%	0,23%	20%
X2 CAD Ydis Hdg	—	—	0,8%	0,23%	20%
E EUR Acc	—	—	1,6%	0,23%	20%

(2) Prélevés sous certaines conditions.

Coûts d'entrée : Coût ponctuel à payer 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. **Coûts de sortie :** Nous ne facturons pas de frais de sortie pour ce produit. **Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation :** Estimation basée sur les coûts réels au cours de l'année dernière. **Coûts de transaction :** 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. **Commissions liées aux résultats :** 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.

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 dérangements 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 29/05/2026. **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.